

Perspectives de placement pour 2026

A photograph of a city skyline at sunset, with a vibrant rainbow arching across the sky. The buildings are silhouetted against the warm, orange and yellow light of the setting sun. The rainbow starts near the horizon on the left and curves upwards towards the right, ending near the top of the frame.

Résilience et rééquilibrage

Cette présentation de marketing est destinée aux clients professionnels et aux conseillers financiers en Europe continentale (selon la définition donnée dans les déclarations à la page 17); aux clients professionnels en Suisse; aux clients admissibles et aux investisseurs avertis en Israël; aux clients professionnels à Dubaï, en Irlande, dans l'île de Man, à Jersey, à Guernesey et au Royaume-Uni; aux investisseurs avertis ou professionnels en Australie; aux investisseurs sur les marchés de gros (selon la définition donnée dans la *Financial Markets Conduct Act*) en Nouvelle-Zélande; aux investisseurs institutionnels aux États-Unis; aux investisseurs institutionnels et aux conseillers au Canada; à certains investisseurs institutionnels particuliers, sur demande, en Malaisie; aux investisseurs institutionnels admissibles au Japon; aux investisseurs institutionnels au Pérou; aux investisseurs institutionnels et accrédités au Mexique; aux investisseurs institutionnels au Chili; aux investisseurs professionnels à Hong Kong; aux investisseurs institutionnels ou aux investisseurs qualifiés à Singapour; à certains fonds souverains ou investisseurs institutionnels nationaux admissibles approuvés par les organismes de réglementation locaux seulement en République populaire de Chine; à certaines institutions admissibles ou certains investisseurs avertis seulement à Taiwan; à certains investisseurs professionnels admissibles en Corée; à certains investisseurs institutionnels particuliers au Brunei; à certains investisseurs institutionnels admissibles et/ou à certains investisseurs institutionnels particuliers en Thaïlande; à certains investisseurs institutionnels particuliers en Indonésie et à des acheteurs qualifiés aux Philippines, à titre informatif seulement. Elle n'est destinée ni au public ni aux épargnants et ne doit pas leur être distribuée, et ils ne doivent pas s'y fier.

Bienvenue à nos perspectives pour 2026

Points importants à retenir

Nous prévoyons une accélération de la croissance mondiale

La baisse des taux directeurs aux États-Unis et l'augmentation des dépenses budgétaires en Europe, au Japon et en Chine devraient améliorer la trajectoire de la croissance mondiale l'an prochain et entraîner une hausse des marchés boursiers mondiaux.

La Réserve fédérale américaine (Fed) abaisse les taux

Alors que de nombreuses grandes banques centrales s'abstiennent d'intervenir, les baisses de taux de la Fed devraient contribuer à une dépréciation du dollar américain. La baisse du coût de la couverture des placements en dollar américain devrait inciter les investisseurs à augmenter les ratios de couverture et exercer des pressions baissières sur le dollar.

Le dollar américain s'est déprécié et la croissance à l'extérieur des États-Unis pourrait augmenter

Nous nous attendons à ce que la dépréciation du dollar américain et l'amélioration de la croissance à l'extérieur des États-Unis alimentent le rendement des actifs non américains, en particulier les actions et titres de créance des marchés émergents (ME).

Dans un contexte de valorisations élevées, nous optons pour un rééquilibrage

Nous réduisons la pondération des segments chers du marché, en particulier les actions de grandes sociétés américaines liées à l'intelligence artificielle (IA), et recherchons d'autres occasions. À notre avis, les actifs non traditionnels demeurent attrayants, grâce à des valorisations relativement meilleures, et nous anticipons une amélioration des paramètres fondamentaux dans un contexte de baisse des taux.

Sommaire

Bien que l'année 2025 ait été marquée par l'incertitude, les actifs risqués ont produit de solides rendements¹, qui ont culminé avec une hausse presque générale. En ce qui concerne 2026, nous croyons que les conditions sont propices à une progression continue du marché.

Nos perspectives, intitulées Résilience et rééquilibrage, reflètent deux thèmes clés :



Résilience

Le secteur privé a, selon nous, démontré une capacité remarquable à absorber les chocs économiques, soutenue par la santé financière des sociétés et des ménages, qui d'après notre analyse, affichent un endettement limité et peu d'excès. Nous nous attendons à ce que cette résilience soit renforcée par l'assouplissement de la politique monétaire américaine ainsi que par le soutien budgétaire en Europe, au Japon et en Chine. Ces mesures de stimulation devraient aider l'économie mondiale à sortir de ce que nous considérons comme un ralentissement de milieu de cycle.



Rééquilibrage

Alors que les marchés boursiers américains, en particulier le secteur de la technologie dominé par les opérations axées sur l'IA, affichent des valorisations élevées, nous entrevoyons des occasions intéressantes ailleurs. Les valorisations sont plus intéressantes sur les marchés non américains, et au sein des actions de sociétés à petite capitalisation et des secteurs cycliques aux États-Unis. Une reprise de l'activité mondiale pourrait libérer de la valeur dans ces segments, ce qui contribuerait à un meilleur équilibre parmi les meneurs du marché. Nous envisageons l'année 2026 avec optimisme, convaincus de la fermeté du secteur privé, enclins à ne pas nous opposer aux décideurs mondiaux et conscients que la diversification sera nécessaire à mesure que le marché évolue.

Nos perspectives en bref

Perspectives macroéconomiques

(pages 4 et 5)

La résilience des économies et des marchés prépare le terrain pour 2026 : La santé financière des sociétés et des ménages et leur endettement inférieur à celui observé lors des cycles précédents constituent une base résiliente propice à une éventuelle accélération de la croissance mondiale.

La croissance devrait se généraliser sous l'effet de la politique favorable : La Fed a repris son cycle d'assouplissement; les dépenses budgétaires ont augmenté à l'échelle mondiale et l'incertitude politique et géopolitique a diminué. Ces facteurs devraient favoriser une activité et une croissance plus vigoureuses en 2026.

Le soutien politique en Chine devrait maintenir la croissance sur la bonne voie malgré les pressions externes : La Chine continuera probablement de soutenir son économie au moyen de mesures gouvernementales ciblées et d'un virage vers une croissance de grande qualité.

L'Europe se redresse : la politique a des effets bénéfiques pour la région. L'augmentation des dépenses budgétaires de l'Allemagne devrait commencer à porter ses fruits au début de 2026 et, ainsi, stimuler la croissance. On s'attend aussi à une reprise de la consommation intérieure.

Le soutien budgétaire et la remontée de l'inflation stimuleront probablement la croissance nominale au Japon : L'inflation est de retour au Japon, de même que les attentes en matière d'établissement des salaires, des facteurs susceptibles de faire grimper la croissance nominale.

Les perspectives s'améliorent pour l'Inde dans un contexte de difficultés géopolitiques

Nous faisons preuve d'un optimisme prudent à l'égard de la croissance de l'Inde en 2026, au vu de l'amélioration des relations avec les États-Unis, des progrès des réformes nationales et des réductions de taux.

Thèmes de placement

(pages 6 à 10)



Croissance plus rapide, participation élargie

L'accélération après le ralentissement de milieu de cycle crée des conditions propices à une plus grande participation des marchés et aux secteurs cycliques.



Dépréciation du dollar américain

Les politiques des banques centrales divergent, affaiblissant le dollar et soutenant les actifs des marchés émergents.



Réduction du risque de concentration dans l'IA

Les principaux acteurs du thème de l'IA sont devenus chers, mais on ne distingue toujours pas de catalyseur clair de regroupement. Nous misons sur le rééquilibrage pour gérer le risque de concentration.



Vigueur des marchés émergents

Le raffermissement de la croissance mondiale, les pressions inflationnistes faibles dans les marchés émergents et la dépréciation du dollar américain sont de bon augure pour le rendement des actifs des marchés émergents en 2026.



Le crédit privé accroît la diversification

Un contexte de risque moins prononcé, une meilleure croissance, une inflation stable et une politique monétaire américaine assouplie sont des conditions dans lesquelles le crédit privé devrait produire de bons rendements, selon nous.

Perspectives sur les actifs

(page 11)

Actions		Produits de base	
États-Unis		Métaux industriels	
Marchés développés hors É.-U.		Métaux précieux	
ME		Devises	
Obligations d'État		Devises des marchés développés par rapport au dollar américain	
Marchés développés		Devises des marchés émergents par rapport au dollar américain	
Titres de créance des ME en monnaie locale		Placements non traditionnels	
Titres de créance de sociétés		Titres de créance privés	
Qualité investissement		Cryptomonnaies	
Rendement élevé			

Perspectives macroéconomiques



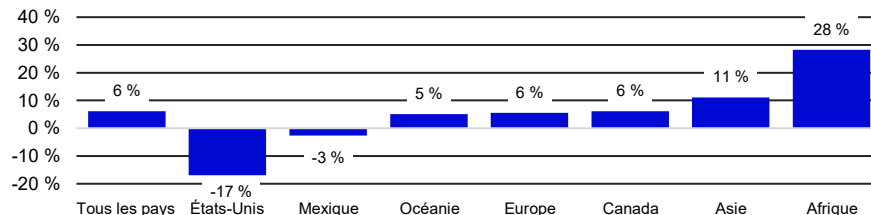
La résilience des économies et des marchés prépare le terrain pour 2026

Les données sur la croissance globale donnent à penser que l'économie américaine est vigoureuse, mais le marché de l'emploi s'est affaibli et les dépenses en immobilisations des petites entreprises ont été modestes. Récemment, la consommation a été largement le fait des personnes fortunées, tandis que les investissements liés à l'IA ont soutenu le produit intérieur brut (PIB) des États-Unis et les bénéfices des sociétés.

Dans la plupart des grandes économies, les entreprises et les ménages ne sont pas surendettés et disposent de réserves de liquidités. Ces conditions les ont aidés à tenir bon face aux importantes variations de l'incertitude politique. À notre avis, la santé financière prépare le terrain à une accélération de la croissance en 2026.

Le volume des exportations de la Chine augmente de concert avec le rééquilibrage du commerce mondial

Variation sur 12 mois, en %, du début de l'année à septembre 2025



Sources : Bloomberg L.P. et Stratégie et points de vue Invesco, au 30 septembre 2025.



La croissance devrait se généraliser sous l'effet de la politique favorable

Notre thème de base pour 2026, en particulier au premier semestre, est l'amélioration de la croissance mondiale par rapport à 2025.

Aux États-Unis, nous nous attendons à ce que la croissance soit soutenue par l'assouplissement de la politique de la Fed, la vigueur des investissements directs étrangers et la dépréciation du dollar. À l'extérieur des États-Unis, nous prévoyons que les mesures budgétaires et l'amélioration générale des perspectives d'inflation mondiales stimuleront la croissance mondiale.

La diminution de l'incertitude entourant la politique américaine et la situation géopolitique mondiale devrait également encourager les acteurs économiques privés à accroître leurs dépenses et leurs investissements, tant aux États-Unis qu'ailleurs.



Le soutien politique de la Chine maintient la croissance sur la bonne voie malgré les pressions externes

Le commerce mondial a aussi fait preuve d'une résilience surprenante en 2025. Le volume des exportations chinoises a augmenté malgré la hausse des droits de douane américains.

Même si les échanges commerciaux n'ont pas chuté, les tendances changent et créent des occasions pour certains secteurs et marchés émergents.

Même si nous ne prévoyons pas d'amélioration notable de la conjoncture extérieure, la Chine devrait enregistrer une croissance de près de 5 % en 2026, grâce à l'assouplissement de la politique monétaire et aux mesures de relance budgétaire destinées à stimuler les investissements dans les infrastructures et la demande intérieure.

Le 15^e plan quinquennal de la Chine (qui démarrera en 2026) met également l'accent sur une plus grande autonomie, en augmentant la consommation intérieure et en maintenant sa position de chef de file de l'innovation, en particulier dans les secteurs de l'IA et de la fabrication de haute technologie.

La dépréciation du dollar américain a contribué à réduire l'inflation dans de nombreux marchés émergents (ME) et leur permet maintenant d'assouplir leur politique monétaire. Cela devrait avoir une incidence considérable sur le rendement des actifs. Par exemple, les titres de créance des ME ont dégagé d'excellents rendements en 2025² qui devraient se répéter en 2026 pour les marchés émergents hors Chine.

Perspectives macroéconomiques



L'Europe se redresse : la politique commence à avoir des effets bénéfiques pour la région

La croissance de la zone euro déçoit depuis plusieurs années, en partie à cause de l'assainissement des finances publiques en Allemagne. Toutefois, nous croyons que la situation est en train de changer, puisque l'Allemagne amorce une période de hausse des dépenses militaires et en infrastructures. Nous nous attendons à ce que cette tendance soit soutenue dans la région par la hausse des dépenses militaires de nombreux pays, la croissance continue des salaires réels et les récentes réductions de taux d'intérêt. (D'après nous, le cycle d'assouplissement de la Banque centrale européenne [BCE] tire à sa fin.)

Ces dépenses budgétaires devraient stimuler les investissements du secteur privé et la remontée des indices des directeurs d'achats signale déjà une reprise de la croissance. La croissance tendancielle sera sans doute freinée par les facteurs démographiques et les problèmes de compétitivité, tandis que le risque d'un contexte politique hostile persiste (voir la page 12). Cela dit, le pessimisme à l'égard de l'Europe nous paraît élevé, de sorte qu'un léger déclin des mauvaises nouvelles pourrait avoir une forte incidence positive sur les actifs européens.

Le pessimisme à l'égard du Royaume-Uni est également élevé. L'inflation demeure supérieure à la cible de la Banque d'Angleterre, le défi budgétaire est important et la croissance a été anémique. La Banque d'Angleterre (BaA) a effectué moins de réductions de taux que la BCE, mais nous croyons qu'elle dispose maintenant d'une plus grande marge de manœuvre pour assouplir sa politique (voir la page 7). Le volume des ventes au détail semble orienté à la hausse (soutenu par la baisse des taux d'intérêt, la croissance des salaires réels et l'épargne solide, selon nous). La croissance du PIB pourrait surprendre à la hausse en 2026 et ainsi soutenir les actifs britanniques.

Sources : Bloomberg L.P. et Stratégie et points de vue Invesco, au 30 septembre 2025. | 1. Financement de 280 G\$ pour stimuler la recherche et la fabrication de semi-conducteurs aux États-Unis. | 2. Initiatives climatiques et énergétiques de 369 G\$ dans le cadre de l'*Inflation Reduction Act*. | 3. Fonds de 500 G€ destiné aux projets fédéraux d'infrastructures et de lutte contre les changements climatiques, et au financement des gouvernements des États. | 4. Facilité de 650 G€ pour les réformes et les projets. | 5. Programme de 800 G€ jusqu'en 2030 ciblant une hausse des dépenses nationales et des investissements dans la sécurité.



Le soutien budgétaire et la remontée de l'inflation stimuleront la croissance nominale au Japon

Le Japon connaît un retour structurel de l'inflation qui a contribué à faire naître un cycle vertueux, où la consommation augmente parallèlement aux salaires nominaux. Notre analyse montre que le marché de l'emploi demeure serré et que les investissements en capital ont été régulièrement plus vigoureux que dans la plupart des économies³.

Nous nous attendons à ce que la croissance au Japon continue de s'améliorer pour se situer au-dessus de la tendance en 2026, grâce à de nouvelles mesures de relance budgétaire. Nous pensons que la Banque du Japon relèvera lentement ses taux pour les porter en territoire résolument expansionniste, ce qui soutiendra la croissance et les investissements.



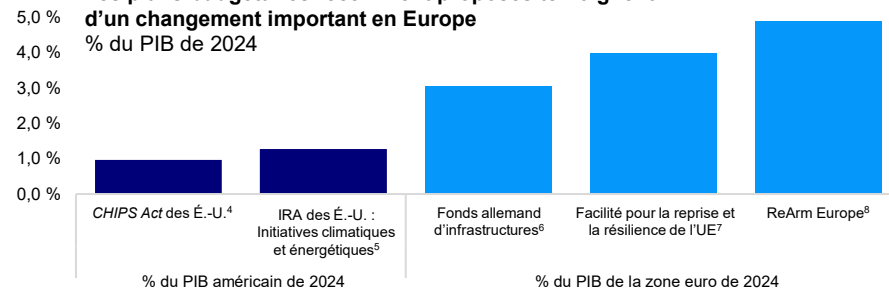
Les perspectives s'améliorent pour l'Inde dans un contexte de difficultés géopolitiques

Malgré le rendement inférieur des marchés boursiers dans un contexte de tensions géopolitiques, nous faisons preuve d'un optimisme prudent à l'égard de l'Inde pour 2026, en raison des réformes en cours, des signes de stabilisation de ses relations avec les États-Unis et de la possibilité que celles-ci s'améliorent. Nous nous attendons à ce que l'Inde demeure la grande économie qui connaît la croissance la plus rapide au monde, avec une croissance s'accroissant légèrement en raison des réductions de taux de la Banque de réserve de l'Inde.

À notre avis, les réformes économiques nationales demeurent cruciales pour stimuler la croissance tendancielle et la résilience à long terme.

Nous nous attendons à des progrès graduels compte tenu des contraintes politiques.

Les plans budgétaires récemment proposés témoignent d'un changement important en Europe



Possibilité de croissance plus rapide et de participation élargie

Après la faiblesse de 2025, nous nous attendons à une reprise de l'activité économique mondiale en 2026. Elle devrait profiter aux secteurs cycliques et contribuer à augmenter l'ampleur du marché, en particulier aux États-Unis.

Nous insistons sur la distinction entre une accélération après un ralentissement et une accélération vers un nouveau niveau de croissance plus élevé et durable. Les perspectives actuelles laissent entrevoir le premier des deux types. La croissance devrait être un peu plus forte, grâce à l'assouplissement de la politique monétaire et aux mesures de relance ciblées, et non grâce à un changement notable du comportement des consommateurs. Nous notons que même une légère amélioration de la croissance nominale pourrait avoir des répercussions importantes sur les marchés financiers.

Cela est particulièrement pertinent compte tenu des préoccupations des investisseurs à l'égard des valorisations élevées dans le secteur de la technologie et de la concentration des principaux indices de capitalisation boursière américains. Un raffermissement de l'activité soutenu par la politique crée une occasion de diversification pour les investisseurs. Cette occasion comprend une rotation en faveur des secteurs cycliques, ainsi que les actions de valeur à petite capitalisation.

Fait important, l'histoire montre que les actions américaines de croissance à très grande capitalisation, qui ont été les principaux facteurs de rendement du marché, ont tendance à présenter une faible corrélation avec la croissance et l'inflation. Ces sociétés enregistrent souvent d'excellents résultats dans diverses conjonctures

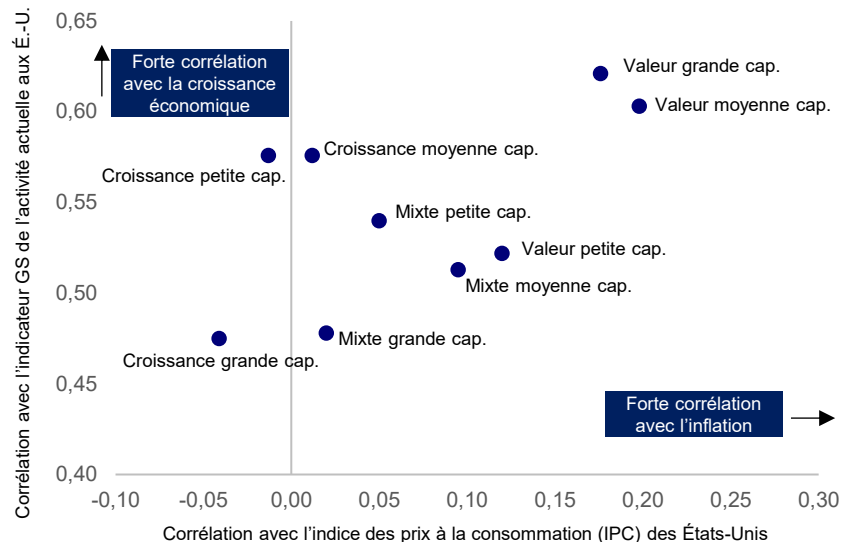
macroéconomiques, y compris les périodes de faible croissance nominale, en raison de leurs caractéristiques de croissance à long terme et de leurs positions dominantes sur le marché. Par conséquent, elles n'ont pas nécessairement besoin d'un contexte économique vigoureux pour être performantes.

Toutefois, on s'attend à ce que la croissance nominale prenne de la vitesse en 2026, avec des conséquences pour les meneurs du marché. Le graphique montre que les actions de valeur et les actions à petite et à moyenne capitalisation ont tendance à avoir une corrélation plus élevée avec une croissance et une inflation plus fortes. Si ces conditions se matérialisaient, elles pourraient favoriser un élargissement de la participation du marché. L'argument en faveur de la diversification repose sur ce possible changement dans la croissance nominale.

Les segments du marché boursier américain qui ont historiquement montré des corrélations plus élevées avec la croissance et l'inflation comprennent les actions à moyenne capitalisation et les actions de toutes capitalisations axées sur la valeur. L'amélioration de la croissance nominale pourrait permettre aux investisseurs de réduire la valorisation globale de leurs portefeuilles américains tout en se positionnant en vue d'une participation plus large à la prochaine phase du cycle.

L'accélération de la croissance favorisera une participation plus large

Corrélation annuelle avec l'indicateur GS de l'activité actuelle aux États-Unis et l'indice des prix à la consommation aux États-Unis



Sources : Bloomberg L.P. et Stratégie et points de vue Invesco, au 31 octobre 2025. L'indicateur Goldman Sachs de l'activité actuelle est un indice composite qui fournit une mesure en temps réel et à haute fréquence de l'activité économique actuelle. Les actions mixtes à grande capitalisation sont représentées par l'indice S&P 500. Les actions de valeur à grande capitalisation sont représentées par l'indice de valeur S&P 500. Les actions de croissance à grande capitalisation sont représentées par l'indice de croissance S&P 500. Les actions mixtes à moyenne capitalisation sont représentées par l'indice de moyennes capitalisations S&P 400. Les actions de valeur à moyenne capitalisation sont représentées par l'indice de valeur à moyenne capitalisation S&P 400. Les actions de croissance à moyenne capitalisation sont représentées par l'indice de croissance à moyenne capitalisation S&P 400. Les actions mixtes à petite capitalisation sont représentées par l'indice de petites capitalisations S&P 600. Les actions de valeur à petite capitalisation sont représentées par l'indice de valeur à petite capitalisation S&P 600. Les actions de croissance à petite capitalisation sont représentées par l'indice de croissance à petite capitalisation, rendement total, S&P 600. Veuillez consulter les déclarations pour connaître la définition des indices. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs.

Dépréciation du dollar américain

Certaines banques centrales se rapprochent de la fin de leur cycle d'assouplissement. Toutefois, deux d'entre elles se démarquent : la Réserve fédérale américaine et la Banque du Japon, dont les décisions pourraient influencer sur les monnaies et les prix des actifs.

La plupart des banques centrales ont assoupli leur politique monétaire en 2023 et 2024, en réduisant considérablement les taux d'intérêt. Nous nous attendons à ce qu'en général, le cycle d'assouplissement se poursuive à l'échelle mondiale en 2026, mais qu'il y aura d'importantes divergences.

En Europe, le cycle d'assouplissement de certaines banques centrales semble terminé ou près de l'être. Par exemple, le taux directeur de la Banque nationale suisse est de zéro et le taux des facilités de dépôt de la Banque centrale européenne est de 2,00 %, un niveau inférieur à ce que nous considérons comme le taux neutre (3,00 %)⁴. Il est peu probable que la BCE abaisse davantage ses taux l'an prochain.

La Banque populaire de Chine a amorcé les baisses de taux bien avant les autres banques centrales et tout nouvel assouplissement devrait être limité, selon nous. D'autres pays émergents enregistrent une baisse des taux d'inflation et disposent d'une plus grande marge de manœuvre pour décréter d'autres baisses des taux. À l'extérieur de la Chine, les titres de créance des marchés émergents en monnaie locale semblent attractifs.

La Réserve fédérale américaine a du rattrapage à faire, puisqu'elle s'est gardée d'intervenir pendant la majeure partie de 2025. Le ralentissement de la croissance de l'emploi devrait justifier de nouvelles baisses des taux. Si le marché de l'emploi ne se redresse pas, nous prévoyons de trois à quatre baisses de taux en 2026.

À l'inverse, la Banque du Japon est la seule grande banque centrale qui, selon nos prévisions, devrait relever les taux (probablement deux fois) avant la fin de 2026, car elle continue de normaliser sa politique

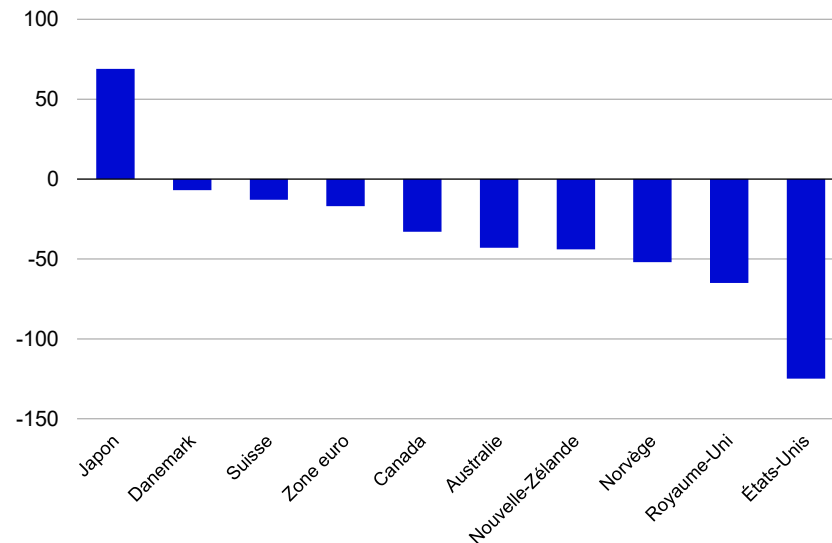
après l'avoir maintenue à un niveau extrêmement accommodant pendant quelque temps.

Nous croyons que cette divergence dans la trajectoire des taux directeurs continuera de peser sur le dollar américain, qui, selon nous, demeure supérieur à son point d'équilibre réel à long terme pondéré en fonction des échanges. Le resserrement des écarts de taux d'intérêt atténuera l'attrait relatif des actifs américains à court terme (y compris au moyen d'opérations sur les différences de taux) et devrait faire baisser le coût de la couverture des placements en dollar américain pour les étrangers. L'augmentation des activités de couverture en 2026 devrait exercer des pressions baissières sur le dollar américain. Nous entrevoyons un potentiel de hausse de l'euro, du yen et des monnaies des marchés émergents.

La faiblesse du dollar devrait avoir un effet positif sur les actifs des marchés émergents et les actifs liés aux produits de base. À l'exception notable de la Chine, les titres de créance des marchés émergents en monnaie locale semblent attractifs. L'amélioration de l'activité mondiale aura probablement aussi une incidence favorable sur les produits de base industriels. Les métaux précieux ont également tendance à profiter d'un recul du dollar américain et des taux directeurs, cependant, l'atténuation des risques géopolitiques pourrait couper l'élan de la récente remontée.

Une telle politique et les perspectives à l'égard des devises pourraient soutenir les actions américaines en termes absolus. Nous pensons toutefois que cet effet pourrait être compensé par une hausse des taux à long terme aux États-Unis, car elle exercerait une certaine pression sur les valorisations dans certains segments du marché américain.

Variation implicite des taux directeurs selon le marché à la fin de 2026 (points de base)



Remarque : Selon les calculs de LSEG Refinitiv (à l'exception des données pour la Nouvelle-Zélande, qui se fondent sur les calculs de Bloomberg), variations des taux directeurs des banques centrales, d'après les contrats à terme sur taux d'intérêt ou les swaps d'indice à un jour. Les variations sont estimées jusqu'à la dernière réunion des banques centrales prévue en 2026, à l'exception de la Nouvelle-Zélande, pour laquelle la période va jusqu'en septembre 2026. Au 31 octobre 2025. Sources : LSEG Refinitiv, Bloomberg L.P., et Stratégie et points de vue Invesco.

Réduction du risque de concentration dans l'IA

L'intelligence artificielle a dominé les rendements des actions mondiales au cours des dernières années. Nous pensons que les risques de rendement inférieur augmentent, car la concentration atteint des sommets inégalés depuis des décennies⁵. Nous préférons procéder à un rééquilibrage afin de mieux saisir les autres occasions.

On n'insistera jamais assez sur l'influence de l'intelligence artificielle sur le récent contexte de placement. Une poignée de titres liés à l'IA ont généré plus de la moitié des rendements de l'indice S&P 500 et près du tiers des rendements boursiers mondiaux en 2025 (à la fin d'octobre). Par ailleurs, les investissements dans les centres de données ont contribué à la croissance du PIB américain⁶ à hauteur de 1,1 point de pourcentage au premier semestre de 2025, quoique cela ne tienne pas compte de la composante des importations qui a en partie compensé cet apport.

Les investisseurs se demandent maintenant si le boom des investissements en IA devient excessif et si une bulle s'est formée sur le marché. Jusqu'à présent, la construction des centres de données a été largement financée à l'aide des liquidités existantes et des flux de trésorerie de trésorerie d'exploitation. Toutefois, cette année, nous avons commencé à voir des signes préoccupants, comme le recours aux emprunts, à des investissements en actions complexes et à des ententes de financement par le fournisseur.

Les craintes d'une bulle de l'IA se révèlent peut-être plus fondées lorsqu'on compare les dépenses en immobilisations pour construire des centres de données et autres infrastructures d'IA, avec les revenus des entreprises qui développent l'IA. À l'heure actuelle, les dépenses en immobilisations sont environ six fois plus élevées que les revenus. Par conséquent, il faudrait une croissance des revenus spectaculaire pour justifier le rythme des investissements.

Il ne fait aucun doute que l'IA génère des revenus considérables et une croissance importante des revenus. De grandes sociétés dotées de ressources de centres de données et d'un savoir-faire technique – que nous appelons des « fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle » – affichent une croissance substantielle des flux de trésorerie provenant de leurs activités d'infonuagique, tandis que les principales sociétés de développement de l'IA ont enregistré des taux de croissance à trois chiffres⁷ à mesure qu'elles élargissent leur gamme de produits et augmentent le nombre d'utilisateurs.

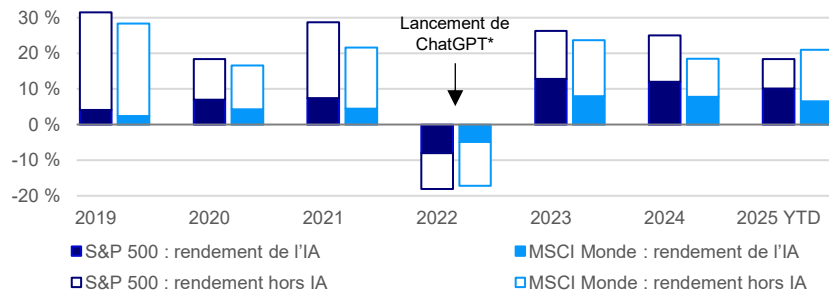
À ce stade-ci, nous pensons que le thème de l'IA peut se poursuivre, mais que les rendements devraient de plus en plus être dictés par la croissance des bénéfices plutôt que par la hausse des valorisations. Par ailleurs, nous privilégions le rééquilibrage des portefeuilles afin de mieux composer avec les risques croissants de concentration et de valorisation. Nous soulignons également d'autres occasions liées à l'IA dont les valorisations sont plus intéressantes, en particulier les titres technologiques chinois.

Nous notons que le thème de l'IA peut aussi se matérialiser sous d'autres angles. Les entreprises qui adoptent l'IA peuvent réaliser de nouvelles économies ou offrir de nouveaux produits, ce qui peut présenter des occasions de placements. Les stratégies qui évitent les pondérations selon la capitalisation boursière constituent un moyen prudent de gérer le risque.

Nous acceptons que notre position en faveur du rééquilibrage soit erronée si l'IA domine encore en 2026.

L'IA a généré une part démesurée des rendements au cours des dernières années

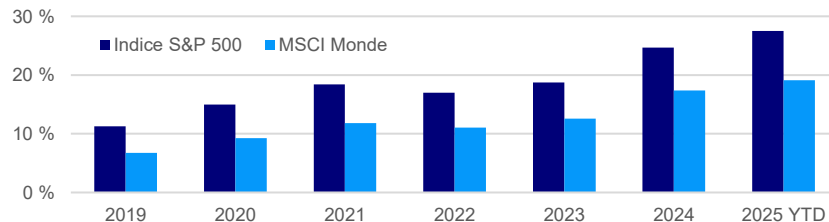
Rendements annuels de l'indice S&P 500 et de l'indice MSCI Monde



* ChatGPT a été officiellement mis à la disposition du public en novembre 2022.

Quelques titres liés à l'IA représentent une part croissante des indices

Pondération moyenne des grandes sociétés liées à l'IA dans les indices S&P 500 et MSCI Monde



Remarque : S&P 500 : le rendement de l'IA mesure l'apport au rendement total de l'indice S&P 500 généré spécifiquement par NVDA, MSFT, AMZN, META, AVGO, GOOGL, ORCL et AMD. S&P 500 : le rendement hors IA mesure l'apport au rendement total de l'indice S&P 500 généré par tous les titres autres que ceux classés dans la catégorie « S&P 500 : IA » énumérés précédemment. Sources : Bloomberg L.P. et Stratégie et points de vue Invesco, au 28 octobre 2025. **Le rendement passé ne garantit pas de gain et n'élimine pas le risque de pertes.** Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Vigueur des marchés émergents

Les conditions macroéconomiques favorables, les valorisations intéressantes et l'exposition aux tendances de croissance à long terme créent un contexte qui accroît l'attrait des actions des marchés émergents (ME).

Après une période prolongée de rendement inférieur à celui des actifs libellés en dollars américains, les actions des ME ont inscrit des rendements exceptionnels en 2025⁸, marquant un possible tournant. À notre avis, ce rebond devrait éveiller l'intérêt des investisseurs, d'autant plus que les valorisations sont demeurées bon marché : les actions des ME se négocient encore selon un escompte important par rapport aux actions des marchés développés, en particulier les actions américaines.

Nous croyons que les catalyseurs du rendement supérieur des ME demeureront en place.

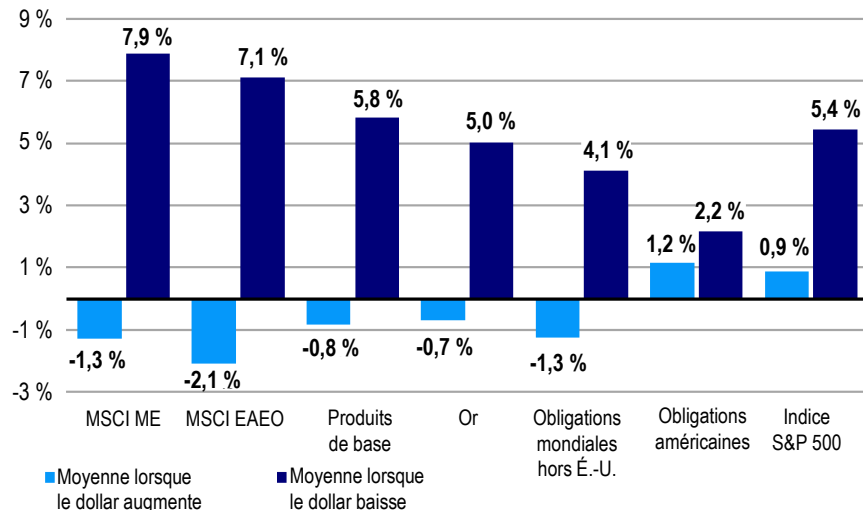
Le principal d'entre eux est l'affaiblissement prévu du dollar américain (voir la page 7). Dans le passé, les actions des ME se sont bien comportées dans de telles conditions, surpassant souvent l'indice S&P 500 en période de recul du dollar.

Le cycle d'assouplissement aux États-Unis permet également aux banques centrales des ME de poursuivre les baisses de taux, selon nous, ce qui soutient la demande intérieure et les marchés boursiers. Cette souplesse sur le plan de la politique monétaire, combinée à l'amélioration des paramètres macroéconomiques fondamentaux, contribue à ouvrir des perspectives de croissance plus forte dans les ME. La croissance du PIB de

nombreuses économies émergentes devrait surpasser celle des marchés développés, en raison de leur situation démographique favorable, de la hausse de la consommation et des flux d'investissements.

De plus, les ME devraient profiter des thèmes de croissance structurelle, notamment de l'expansion mondiale des infrastructures d'intelligence artificielle. La Chine investit massivement dans l'IA et les technologies connexes, ce qui pourrait s'avérer un puissant moteur de rendement pour les marchés boursiers. En fait, les actions chinoises se sont bien comportées en 2025⁹ et nous nous attendons à ce qu'elles continuent sur leur lancée en 2026, étant donné que les décideurs ont fait part de leur désir de générer de meilleurs rendements pour les actionnaires et d'apporter un soutien ciblé aux secteurs concurrentiels clés.

Rendement trimestriel moyen dans différents contextes du dollar



Source : Bloomberg L.P., au 8 août 2025. Selon les rendements trimestriels du premier trimestre de 1974 au deuxième trimestre de 2025 pour le dollar, l'indice S&P 500, l'indice MSCI Marchés émergents, l'indice MSCI EAO, le prix au comptant de l'or en dollars américains et l'indice Bloomberg des produits de base. Selon les rendements trimestriels du deuxième trimestre de 1990 (premières données disponibles) au deuxième trimestre de 2025 pour l'indice Bloomberg Global Aggregate ex-USD (obligations mondiales hors États-Unis), et du deuxième trimestre de 1976 (premières données disponibles) au deuxième trimestre de 2025 pour l'indice Bloomberg US Aggregate (obligations américaines). Le rendement du dollar américain est fondé sur l'indice général réel du dollar américain pondéré en fonction des échanges commerciaux (Real Broad Trade Weighted US Dollar Index). Toutes les données de rendement sont exprimées en dollars américains. Veuillez consulter les déclarations pour connaître la définition des indices. Il est impossible d'investir directement dans un indice. **Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs.**

Le crédit privé peut procurer un revenu diversifié

Le crédit privé demeure une option intéressante pour les investisseurs qui cherchent à diversifier leurs sources de revenus au-delà du crédit traditionnel. Les taux de base qui demeurent supérieurs à leurs niveaux d'avant la pandémie, combinés à l'amélioration des perspectives pour les biens immobiliers sous-jacents et les flux de trésorerie des emprunteurs du marché intermédiaire, laissent entrevoir de bons rendements pour le crédit privé en 2026.

Prêts directs : Malgré la faiblesse des volumes en 2025, les taux de rendement global demeurent intéressants, surtout sur le marché intermédiaire de base. Les baisses de taux de la Fed devraient réduire les coûts d'emprunt et redynamiser les transactions. Étant donné les réserves considérables en capital-investissement et le nombre de sorties en attente de réalisation, l'activité pourrait repartir une fois que les marchés se seront stabilisés.

Alors que les taux d'intérêt, le risque de récession et les tensions mondiales se précisent, les prêts directs ont encore dégagé des rendements proches de 10 % ou légèrement supérieurs, soutenus par les structures à taux variable, la forte demande des promoteurs de capital-investissement et les perspectives prometteuses du crédit¹⁰.

Prêts consortiaux à grande échelle et obligations structurées adossées à des prêts : Nous nous attendons à une autre année de solides rendements pour les prêts consortiaux à grande échelle, grâce à la baisse des taux. Par le passé, le capital des prêts a été préservé lors des cycles de réduction des taux (en dehors des chocs comme la pandémie de COVID-19), mettant en évidence leur rôle en tant que placement de base. La baisse des taux aura probablement pour effet de réduire les charges d'intérêts des émetteurs, de renforcer les paramètres fondamentaux et de limiter les défaillances.

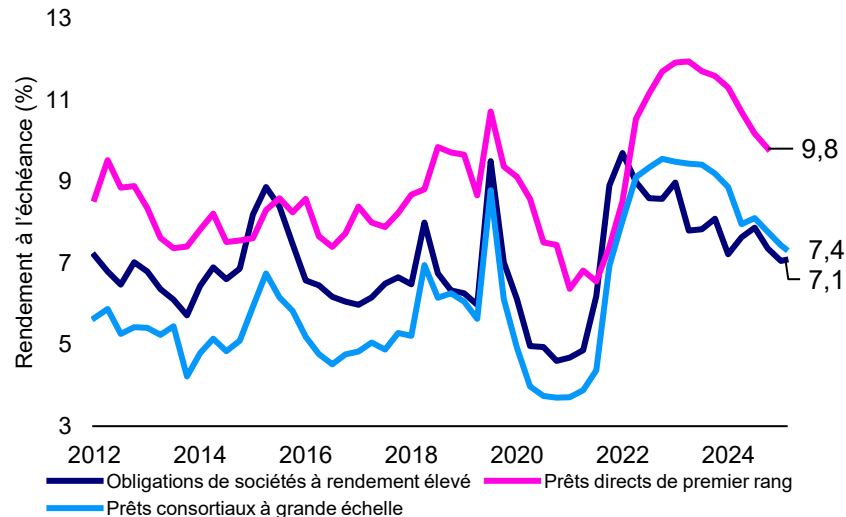
Même si les taux directeurs diminuent, les coupons devraient rester supérieurs aux moyennes historiques, de sorte que le potentiel de revenu sera maintenu. Le marché des prêts consortiaux à grande échelle a absorbé la volatilité liée aux droits de douane sans grandes tensions. Quelques cas de défaillances soulignent l'importance de la sélection des titres de créance, mais ils demeurent idiosyncrasiques.

les segments où les tensions et l'incertitude persistent, nous entrevoyons des occasions de financer des émetteurs en difficulté et des situations spéciales. Les opérations d'apport de nouveaux fonds et les prêts de très haut rang liés à des opérations de modification et prolongation suscitent un intérêt grandissant. Les solutions de capital augmentent en volume et en qualité, en raison de l'allongement des périodes de détention du capital-investissement et des taux de base élevés. Des tensions émergent du côté des prêts qui se négocient en deçà de la valeur nominale, tandis que la demande de titres de créance à valeur nominale est restée forte. Cette dynamique devrait persister et pourrait favoriser des rendements ajustés au risque intéressants pour les investisseurs qui sont prêts à composer avec la complexité.

Titres de créance immobiliers : À notre avis, les paramètres fondamentaux de l'immobilier demeurent sains et la demande de financement relai est robuste dans les secteurs des immeubles résidentiels et industriels. Les prix des immeubles commerciaux ont monté pendant cinq trimestres consécutifs, indiquant que le creux des évaluations est passé et ouvrant de bonnes perspectives pour l'ensemble du secteur immobilier. Toutefois, des difficultés subsistent dans les segments des sciences de la vie et des bureaux, la situation des immeubles de bureaux étant variable selon le marché et le millésime¹¹.

Nous prévoyons que les prochaines baisses de taux pourraient avantager à la fois les prêteurs et les emprunteurs, en allégeant les pressions sur les mesures de crédit et en accroissant la liquidité des marchés financiers. Les taux sont demeurés élevés et nous notons que les titres de créance immobiliers devraient aussi profiter des taux d'intérêt planchers, car ceux-ci pourraient servir de couverture contre la baisse des taux pour les prêteurs de substitution.

Rendement à l'échéance des prêts directs de premier rang comparativement à celui des prêts consortiaux à grande échelle et des obligations de sociétés à rendement élevé



Sources : Morningstar, Bloomberg L.P., Cliffwater, dernières données trimestrielles disponibles au 30 octobre 2025, avec les derniers points de données mensuels pour les obligations à rendement élevé et les prêts consortiaux à grande échelle. Les obligations de sociétés à rendement élevé, les prêts consortiaux à grande échelle et les prêts directs de premier rang sont représentés par l'indice Bloomberg High Yield Corporate Bond, l'indice Morningstar LSTA US Leveraged Loan 100 et l'indice Cliffwater Senior Direct Lending, respectivement. Au moment de sa publication, Cliffwater n'avait publié que les données du deuxième trimestre de 2025 (taux du prêt hypothécaire postconstruction de 3 ans) terminé le 30 juin 2025.

Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Émetteurs en difficulté et situations particulières : Dans

En bref

Actions mondiales

États-Unis



La dynamique des politiques budgétaire et monétaire devrait soutenir les actions américaines en termes absolus. Cependant, au vu des ratios élevés et du risque de concentration, nous recommandons de diminuer la pondération des actions américaines par rapport aux années précédentes.

Marchés développés hors É.-U.



Les valorisations sont plus intéressantes sur les marchés non américains. Nous croyons que les ratios peuvent encore monter, tandis qu'une amélioration généralisée de la croissance mondiale devrait se traduire par une hausse plus importante des bénéfices.

Marchés émergents



Les ME affichent les valorisations les plus intéressantes par rapport aux autres régions, moyennant des divergences considérables selon les marchés. Nous nous attendons à ce que les actions chinoises continuent de surpasser les autres, tandis que l'Inde pourrait éprouver des difficultés.

Obligations d'État

Marchés développés



Les taux de rendement réel ont diminué cette année. Si, comme nous le prévoyons, la croissance repart en 2026, les taux de rendement réel devraient augmenter, de sorte que les obligations souveraines seront moins intéressantes. Nous n'anticipons pas de recul notable de l'inflation l'an prochain.

Titres de créance des ME en monnaie locale



Dans le passé, la dépréciation du dollar américain a eu tendance à favoriser les titres de créance des ME en monnaie locale. Dans l'ensemble, les banques centrales des ME n'ont pas à composer avec des pressions inflationnistes, ce qui leur donne une plus grande marge de manœuvre pour abaisser les taux. De plus, nous sommes optimistes à l'égard de la situation budgétaire de nombreuses économies émergentes.

Titres de créance de sociétés

Qualité investissement



Nous accordons une légère préférence aux titres de créance de qualité investissement par rapport aux obligations souveraines des marchés développés en raison de leur taux de rendement légèrement supérieur. Nous n'anticipons pas de compression notable des écarts de taux. Les taux de rendement global plus élevés aux États-Unis qu'en Europe rendent les titres de créance de qualité investissement attrayants, selon nous, mais les occasions actives sont plus nombreuses en Europe.

Rendement élevé



Nous ne nous attendons pas à une hausse marquée des défaillances, étant donné la bonne tenue des paramètres fondamentaux du secteur privé. Comme le taux de rendement n'est que légèrement supérieur, nous sommes d'avis que le risque des actions est préférable. Étant donné que nous prévoyons des taux de rendement plus élevés aux États-Unis et une baisse des taux directeurs, nous accordons une légère préférence aux obligations américaines à rendement élevé par rapport aux titres de l'Europe.

Produits de base

Métaux industriels



Nous croyons que l'accélération de la croissance mondiale et le recul du dollar américain créeront des conditions propices à un bon rendement des métaux industriels. La construction d'infrastructures énergétiques pourrait alimenter une forte demande pour de nombreux métaux industriels.

Métaux précieux



Les banques centrales continueront probablement d'augmenter leurs réserves d'or. Comme leurs positions ne sont pas élevées par rapport aux moyennes historiques, les FNB pourraient continuer d'être une source de demande. En revanche, le risque géopolitique plus faible et l'inflation stable pourraient faire en sorte que les gains soient moins importants qu'en 2025.

Devises

Devises des marchés développés par rapport au dollar américain



La baisse des taux à court terme aux États-Unis signifie probablement que l'écart des taux de rendement par rapport au Japon et à l'Europe se resserre. Les coûts de couverture pourraient donc baisser pour les investisseurs étrangers. L'augmentation des couvertures pourrait exercer des pressions baissières sur le dollar américain.

Devises des marchés émergents par rapport au dollar américain



Les monnaies des ME offrent un écart positif et un contexte d'inflation et de croissance relativement stable. Les monnaies d'Amérique latine sont privilégiées dans ce contexte.

Placements non traditionnels

Crédit privé



Le crédit privé demeure une option intéressante pour les investisseurs qui cherchent à diversifier leurs sources de revenus au-delà du crédit traditionnel. Nous considérons que le contexte de risque moins prononcé, la meilleure croissance et l'inflation stable, combinés à une politique monétaire américaine assouplie, sont des conditions susceptibles de soutenir ce segment.

Crypto-monnaies



Nous nous attendons à ce que les cryptomonnaies se comportent bien, tout comme les autres actifs risqués. Les récents changements apportés à la réglementation ont déclenché une adoption structurelle soutenue, les institutions et les investisseurs étant plus nombreux à participer à l'écosystème des actifs numériques, les principales cryptomonnaies étant particulièrement favorisées.

Les perspectives sont présentées selon une échelle de 1 à 5, illustrée par les barres. La valeur la plus à gauche indique la perspective la moins favorable, tandis que la valeur la plus à droite indique la perspective la plus favorable. Les opinions exprimées sont celles de l'équipe Stratégie et points de vue Invesco. Le présent commentaire ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente.

Risques pour les perspectives

Marqué par une réorganisation généralisée des relations commerciales et des alliances politiques partout dans le monde, le paysage économique et politique mondial évolue rapidement. Parallèlement, la viabilité budgétaire et les questions relatives à l'indépendance des banques centrales sont au cœur des préoccupations.

Nous sommes conscients des nombreux risques que posent ces facteurs et d'autres, ainsi que des changements qui pourraient en découler dans nos préférences en matière de placement à mesure que nos perspectives évoluent. Nous examinons certains risques qui se démarquent et leurs répercussions sur nos perspectives de placement.

	Notre scénario de base	Le risque	Nos attentes si le risque se concrétise
Ralentissement de la croissance mondiale	Nous nous attendons à ce que la croissance mondiale se raffermisse l'an prochain.	Nos perspectives seraient remise en question si la croissance mondiale fléchissait et que des conditions de récession se matérialisaient. Si dans diverses économies, y compris aux États-Unis, les entreprises commençaient à licencier au lieu de simplement ne pas embaucher, l'inflation fléchirait sans doute considérablement et les marchés tableraient sur d'autres réductions de taux.	<ul style="list-style-type: none"> Les obligations souveraines des marchés développés dégageraient probablement de meilleurs rendements que les actions. Les actions américaines et le dollar américain surpasseraient probablement nos prévisions. Les actifs de ME et de secteurs cycliques seraient probablement à la traîne, mais les métaux précieux auraient plus de chances de tenir bon.
L'inflation grimpe, sans accélération de la croissance	Nous prévoyons que l'inflation sera stable et supérieure à sa cible en 2026.	<p>Une version plus pessimiste du risque de ralentissement de la croissance mondiale est un ralentissement qui serait déclenché par un autre choc de l'offre entraînant une remontée importante de l'inflation. Dans ce scénario, les banques centrales seraient mises à rude épreuve.</p> <p>Exemples de facteurs déclencheurs : la Chine interrompt ou restreint considérablement l'approvisionnement en terres rares; d'autres perturbations du commerce; un choc pétrolier.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Un aplatissement baissier des courbes de taux pourrait se produire et les segments cycliques du marché seraient malmenés, y compris les actions à petite capitalisation, les actions de valeur et les secteurs comme la consommation discrétionnaire, les services financiers et l'industrie. Les marchés émergents pourraient également faire marche arrière et le dollar pourrait se raffermir, selon la nature du choc de l'offre.
L'IA tient ses promesses et les États-Unis excellent	Nous nous attendons à ce que les actions du reste du monde surpassent celles des États-Unis et à ce que le dollar américain fléchisse.	Une percée dans la monétisation de l'IA ou de vrais gains de productivité l'an prochain pourraient déclencher une nouvelle ascension importante des titres à mégacapitalisation. Si en plus de cette hausse, le gouvernement américain assouplit globalement sa politique, nous croyons que la confiance dans l'exceptionnalisme américain pourrait renaître.	<ul style="list-style-type: none"> Les marchés boursiers devraient progresser dans ce scénario, ce qui est conforme à notre point de vue de base. Toutefois, les actions américaines devraient mener le bal. Le dollar américain pourrait aussi se raffermir si les investisseurs étrangers investissent aux États-Unis sans couvrir leurs placements.
La politique déstabilise l'Europe	Nous nous attendons à ce que la croissance se raffermisse en Europe l'an prochain.	<p>Si les partis extrêmes obtenaient plus de pouvoir en Allemagne et en France, les investisseurs pourraient exiger une prime de risque plus élevée à l'égard des actifs européens et la confiance intérieure pourrait diminuer.</p> <p>La situation politique française demeure difficile, mais c'est la fragmentation de la politique allemande qui pourrait poser le plus grand risque, car les dépenses budgétaires promises pourraient ne pas se concrétiser.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Les marchés boursiers allemands et européens en général tireraient probablement de l'arrière. L'euro reculerait vraisemblablement par rapport au dollar américain.
La Réserve fédérale perd son indépendance	La Fed abaissera probablement ses taux, mais ses décisions pourraient ne pas être perçues comme exagérément politiques.	Les banques centrales subissent plus d'ingérence politique qu'au cours des dernières années. Jusqu'à présent, les marchés financiers ont considéré ces attaques comme infructueuses. Toutefois, la crédibilité de la Fed pourrait être remise en question si un membre du conseil était congédié ou si le nouveau président de la Fed était ouvertement politique et que la Fed commettait des erreurs.	<ul style="list-style-type: none"> Nous privilégions les actifs réels et réduirions la duration. La baisse des taux devrait raviver les actions, tandis que les obligations souffriraient dans un contexte où les anticipations inflationnistes à long terme ne sont pas arrivées. Un recul du dollar américain serait aussi probable et les actifs non américains devraient enregistrer des rendements supérieurs.

1. L'indice MSCI Monde a gagné 17,5 % du début de l'année à la fin octobre. Source : Bloomberg L.P. et Stratégie et points de vue Invesco, au 31 octobre 2025. **Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs.** Il est impossible d'investir directement dans un indice.
2. Indice Bloomberg L.P. EM Local Currency Government Bond, qui a enregistré un rendement de 7,82 % du début de l'année au 31 octobre 2025. Source : Bloomberg L.P. et Stratégie et points de vue Invesco, au 31 octobre 2025. **Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs.** Il est impossible d'investir directement dans un indice.
3. De 2005 à 2025, la formation brute de capital fixe en pourcentage du PIB a constamment été plus élevée au Japon qu'aux États-Unis, en Allemagne et au Royaume-Uni. Source : Macrobond et Stratégie et points de vue Invesco, au 31 octobre 2025.
4. Sources : Bloomberg L.P. et Stratégie et points de vue Invesco, au 31 octobre 2025.
5. Selon la pondération des dix titres de l'indice S&P 500, qui se situent à leurs plus hauts niveaux au 31 octobre 2025.
Source : Bloomberg L.P. et Stratégie et points de vue Invesco.
6. Source : Bloomberg L.P. et Stratégie et points de vue Invesco, au 31 octobre 2025.
7. Sources : Bloomberg L.P. et Epoch AI, selon les revenus des fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle et d'OpenAI. Au 31 octobre 2025.
8. Les actions des marchés émergents ont progressé de 28,6 % du début de l'année jusqu'en octobre, selon l'indice MSCI Marchés émergents.
Source : Bloomberg L.P.
9. Selon l'indice MSCI Chine, qui a gagné 32,7 % du début de l'année au 31 octobre 2025.
Source : Bloomberg L.P.
10. Source : Les rendements des prêts directs sont représentés par l'indice Cliffwater Senior Direct Lending. Real Capital Analytics. Stratégie et points de vue Invesco. Données en date d'octobre 2025. **Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs.** Il est impossible d'investir directement dans un indice.
11. Indice NCREIF ODCE, au 30 juin 2025.

Annexe

Définitions des indices

- L'**indice Bloomberg des produits de base** est un indice largement diversifié des prix des produits de base.
- L'**indice Bloomberg L.P. EM Local Currency Government Bond** mesure le rendement des titres du Trésor de marchés émergents à taux fixe et libellés en monnaie locale.
- L'**indice Bloomberg L.P. Global-Aggregate Bond ex-USD** est un indice non géré considéré comme représentatif du marché des obligations mondiales à taux fixe de qualité investissement et libellés dans d'autres monnaies que le dollar américain.
- L'**indice Bloomberg L.P. US Aggregate Bond** est un indice non géré considéré comme représentatif du marché des obligations américaines à taux fixe de qualité investissement.
- L'**indice Bloomberg L.P. US Corporate High Yield Bond** mesure le rendement du marché des obligations de sociétés à rendement élevé à taux fixe libellées en dollars américains. Un titre est considéré à rendement élevé si la moyenne des notes qui lui sont attribuées par Moody's, Fitch et S&P est inférieure ou égale à Ba1/BB+/BB+. Les obligations d'émetteurs dont le risque pays est lié à un marché émergent, selon la définition des marchés émergents des indices, sont exclues.
- L'**indice Cliffwater Senior Direct Lending** comprend principalement (95 %+) des prêts de premier rang et des prêts unitranche détenus à la BDC et a été créé pour mesurer le rendement des prêts de premier rang du marché intermédiaire.

Le prêt de titres comporte un risque de perte, car l'emprunteur peut ne pas rendre les titres en temps opportun ou ne pas les rendre du tout. Si un portefeuille n'est pas en mesure de récupérer les titres prêtés, il peut vendre la garantie et acheter un titre de remplacement sur le marché. Le prêt de titres comporte un risque de perte pour le portefeuille si la valeur marchande des titres prêtés augmente et que la valeur de garantie n'augmente pas dans la même mesure.

- L'**indicateur Goldman Sachs de l'activité actuelle** est un indice composite qui fournit une mesure en temps réel et à haute fréquence de l'activité économique actuelle.
- L'**indicateur Goldman Sachs de l'activité actuelle aux États-Unis** est une mesure en temps réel de l'activité économique aux États-Unis qui utilise un modèle macroéconomique dynamique regroupant 24 indicateurs à haute fréquence, notamment des données sur la fabrication et les dépenses, et des sondages.
- L'**indice Morningstar LSTA US Leveraged Loan** est un indice pondéré en fonction des cours du marché qui est conçu pour mesurer le rendement du marché américain des prêts à des emprunteurs hors catégorie investissement.
- L'**indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) EAFE** est un indice non géré destiné à représenter le rendement des titres à grande et moyenne capitalisation des marchés développés, y compris les pays en Europe, en Australasie et en Extrême-Orient, à l'exclusion des États-Unis et du Canada.
- L'**indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) Emerging Markets** représente des actions à grande et moyenne capitalisation de marchés émergents.
- L'**indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) World** est un indice non géré considéré comme représentatif des actions des pays développés.

- L'**indice NCREIF ODCE** (National Council of Real Estate Investment Fiduciaries Open-End Diversified Core Equity) est un indice de rendement pondéré en fonction de la capitalisation et en fonction du temps qui suit le rendement d'un groupe de portefeuilles immobiliers de base, diversifiés et à capital variable.
- **Principaux indicateurs économiques de l'OCDE** – L'Organisation de coopération et de développement économiques est un organisme international qui compte 38 pays membres et qui vise à promouvoir le progrès économique, la prospérité et le développement durable au moyen de données, d'analyses et de recommandations de politiques. Elle sert de tribune pour les gouvernements membres qui peuvent présenter leurs expériences en matière de politiques économiques et sociales et en discuter, afin de résoudre des problèmes communs et de déterminer les pratiques exemplaires.
- **Indice Real Broad Trade Weighted US Dollar** – Le dollar pondéré en fonction des échanges commerciaux sert à déterminer la valeur d'achat du dollar américain et à synthétiser les effets de l'appréciation et de la dépréciation du dollar américain par rapport aux autres devises.
- **Real Capital Analytics** est une base de données mondiale de premier plan sur le secteur des immeubles commerciaux, les opérations et les participants utilisée par les propriétaires d'actifs, les gestionnaires d'actifs, les courtiers et les prêteurs.
- L'**indice S&P 500®** est un indice non géré, considéré comme représentatif du marché boursier des États-Unis.
- L'**indice S&P 500® Growth** est composé d'actions de l'indice S&P 500® qui présentent de solides caractéristiques de croissance selon trois facteurs de croissance et quatre facteurs de valeur.
- L'**indice S&P 500® Value** est composé d'actions de l'indice S&P 500® qui présentent de solides caractéristiques de valeur selon trois paramètres : ratio valeur comptable/cours, ratio bénéfice/cours et le ratio chiffre d'affaires/cours.
- L'**indice S&P/LSTA US Leveraged Loan 100** est représentatif du rendement des plus grandes facilités du marché des prêts à des emprunteurs hors de la catégorie investissement.
- L'**indice S&P MidCap 400® Growth** mesure le rendement du segment des actions de croissance à moyenne capitalisation de l'univers des actions américaines.
- L'**indice S&P MidCap 400®** est un indice non géré, considéré comme représentatif des sociétés américaines de taille moyenne.
- L'**indice S&P MidCap 400® Value** mesure les composantes de l'indice S&P MidCap 400 qui sont catégorisées comme des titres de valeur en fonction de trois facteurs : les ratios valeur comptable/cours, bénéfice/cours et le chiffre d'affaires/cours.
- L'**indice S&P SmallCap 600® Growth Total Return** mesure le rendement de 600 sociétés américaines de croissance à petite capitalisation, incluant le réinvestissement des dividendes et d'autres revenus.
- L'**indice S&P SmallCap 600®** mesure le rendement des actions à petite capitalisation aux États-Unis.
- L'**indice S&P SmallCap 600® Value** mesure les composantes de l'indice S&P SmallCap 600 qui sont catégorisées comme des titres de valeur en fonction de trois facteurs : les ratios valeur comptable/cours, bénéfice/cours et le chiffre d'affaires/cours.

Risques de placement

La valeur des placements et le revenu qui en est tiré fluctueront (ce qui peut résulter en partie des fluctuations du taux de change) et les investisseurs pourraient ne pas récupérer tout le montant qu'ils ont investi.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de l'auteur; elles sont fondées sur les conditions de marché actuelles et peuvent changer sans préavis. Ces opinions peuvent différer de celles des autres spécialistes des placements d'Invesco. Les présents commentaires ne doivent pas être interprétés comme des recommandations, mais comme une illustration de thèmes généraux. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas les résultats futurs. Ils comprennent des risques, des incertitudes et des hypothèses; il n'est pas garanti que les résultats réels ne seront pas considérablement différents des attentes.

- **Produits non traditionnels** – Les produits non traditionnels détiennent normalement des placements plus alternatifs et utilisent des stratégies de négociation plus complexes, y compris la couverture et l'effet de levier par l'entremise d'instruments dérivés, de ventes à découvert et de stratégies opportunistes qui changent en fonction des conditions boursières. Les épargnants qui considèrent l'acquisition de produits non traditionnels devraient prendre connaissance de leurs caractéristiques uniques et des risques supplémentaires découlant de leurs stratégies. Comme pour tous les placements, les rendements fluctueront.
- **Cryptomonnaie** – monnaie numérique qui s'appuie sur un système décentralisé utilisant la cryptographie, plutôt que sur une autorité centralisée, pour vérifier les opérations et conserver les registres.

Par le passé, les cours des cryptomonnaies ont été très volatils par rapport à ceux des catégories d'actif traditionnelles. Ces fluctuations pourraient être attribuables à la spéculation concernant une éventuelle appréciation future.

Le développement et l'acceptation du réseau des cryptomonnaies, qui fait partie d'un nouveau secteur en pleine évolution, dépendent de divers facteurs difficiles à évaluer. Le ralentissement, l'arrêt ou le renversement du développement ou de l'acceptation du réseau pourrait nuire au prix du bitcoin.

À l'heure actuelle, les cryptomonnaies sont relativement peu utilisées sur le marché du détail et le marché commercial, alors qu'elles le sont beaucoup plus à titre de réserve de valeur, ce qui contribue à leur volatilité, celle-ci étant susceptible d'avoir une incidence défavorable sur un placement dans l'action.

Les changements apportés à la réglementation ou des mesures prises par les organismes de réglementation peuvent modifier la nature d'un placement dans des cryptomonnaies, restreindre l'utilisation de cryptomonnaies ou limiter les activités des bourses ou du réseau sur lesquels les cryptomonnaies se négocient. Par exemple, il pourrait devenir difficile ou illégal d'acquérir, de détenir, de vendre ou d'utiliser des cryptomonnaies dans un ou plusieurs pays, ce qui pourrait peser sur leur prix.

- Les risques liés aux **obligations structurées adossées à des prêts** comprennent la possibilité que les distributions provenant des titres donnés en garantie ne soient pas suffisantes pour effectuer des paiements d'intérêts ou autres versements. La qualité de la garantie peut diminuer en valeur ou faire défaut. Les obligations structurées adossées à des prêts peuvent être subordonnées à d'autres catégories de titres, leur valeur peut être volatile et les litiges avec l'émetteur peuvent produire des résultats de placement imprévus.
- **Placements en Chine** – Les placements dans des titres de sociétés chinoises comportent des risques supplémentaires, dont les suivants : l'économie chinoise diffère souvent défavorablement de l'économie américaine sur les plans de la structure, du développement général, de l'intervention gouvernementale, de la répartition de la richesse, du taux d'inflation, du taux de croissance, de la répartition des ressources et du réinvestissement du capital, entre autres. L'administration centrale a historiquement exercé un contrôle substantiel sur pratiquement tous les secteurs de l'économie chinoise au moyen de la réglementation administrative et de la propriété étatique, alors que les mesures prises par les autorités centrales et locales chinoises continuent d'avoir une incidence importante sur la conjoncture économique du pays.
- **Actions ordinaires** – Les valeurs des actions et d'autres actifs fluctuent en fonction d'activités propres à la société concernée ou des conditions générales du marché, de l'économie ou de la situation politique.
- Les placements en **titres à revenu fixe** sont exposés au risque de crédit de l'émetteur et subissent les effets des variations de taux d'intérêt. Les cours des obligations baissent généralement lorsque les taux d'intérêt augmentent, et vice versa; c'est ce qu'on appelle le « risque de taux d'intérêt ». Un émetteur peut se retrouver dans l'incapacité de payer les intérêts ou de rembourser le capital, ce qui entraîne une baisse de la valeur de ses titres et de sa cote de crédit.
- **Risque lié aux marchés émergents et étrangers** – Les risques liés aux placements dans des titres d'émetteurs étrangers, y compris sur les marchés émergents, peuvent inclure les fluctuations de change, l'instabilité économique et politique et les particularités fiscales des pays étrangers.
- **Titres de croissance** – Les actions des sociétés en croissance ont tendance à être plus sensibles aux variations des bénéfices et peuvent être plus volatiles.
- Les titres à **rendement élevé** présentent un risque plus élevé et sont moins liquides que les titres de catégorie supérieure. L'évolution de la conjoncture économique générale, de la situation financière des émetteurs et des taux d'intérêt peut nuire à la capacité des émetteurs à effectuer des paiements d'intérêts et de capital en temps opportun.
- **Concentration dans les technologies de l'information** – Les placements axés sur un secteur en particulier, comme les technologies de l'information, sont exposés à un risque plus élevé et sont plus touchés par la volatilité des marchés que les placements plus diversifiés.

Risques de placement

- **Grande capitalisation** – Les sociétés plus grandes et mieux établies peuvent ne pas être en mesure de réagir rapidement aux nouveaux défis de la concurrence comme l'évolution des goûts des consommateurs ou les concurrents plus petits et novateurs. Les rendements des placements dans des sociétés à grande capitalisation peuvent être inférieurs à ceux des placements dans des sociétés plus petites.
- **Métaux précieux** – Les fluctuations des prix de l'or et des métaux précieux peuvent avoir une incidence sur la rentabilité des sociétés du secteur de l'or et des métaux précieux. L'évolution de la situation politique ou économique des pays où sont implantées les sociétés du secteur de l'or et des métaux précieux peut avoir un effet direct sur le prix de l'or et des métaux précieux. Les placements axés sur un secteur en particulier, comme celui de l'or et des métaux précieux, posent un risque plus élevé et sont davantage touchés par la volatilité des marchés que les placements plus diversifiés.
- **Immobilier** – Les placements dans des instruments immobiliers peuvent fluctuer en fonction de facteurs économiques, juridiques ou environnementaux qui se répercutent sur les valeurs des biens, les loyers ou les taux d'occupation des immeubles. Les entreprises immobilières, y compris les FPI ou des structures similaires, sont généralement des sociétés à petite ou moyenne capitalisation et leurs actions peuvent être volatiles et peu liquides.
- Le **prêt de titres** comporte un risque de perte, car l'emprunteur peut ne pas rendre les titres en temps opportun ou ne pas les rendre du tout. Si un fonds n'est pas en mesure de récupérer les titres prêtés, il peut vendre la garantie et acheter un titre de remplacement sur le marché. Le prêt de titres comporte un risque de perte pour le portefeuille si la valeur marchande des titres prêtés augmente et que la valeur de garantie n'augmente pas dans la même mesure.
- **Petite et moyenne capitalisation** – Les actions de petites et moyennes entreprises ont tendance à être davantage exposées aux changements défavorables et peuvent être plus volatiles ou moins liquides, ou être soumises à des restrictions relativement à leur revente.
- **Titres de valeur** – Dans le cas d'un placement de style valeur, il existe un risque que les valorisations ne s'améliorent pas ou que les rendements soient inférieurs à ceux d'autres styles de placement ou de l'ensemble des marchés boursiers.

Mentions juridiques

Renseignements importants

Cette présentation de marketing est destinée aux clients professionnels et aux conseillers financiers en Europe continentale (selon la définition donnée ci-dessous); aux clients professionnels en Suisse; aux clients admissibles et aux investisseurs avertis en Israël; aux clients professionnels à Dubaï, en Irlande, dans l'île de Man, à Jersey, à Guernesey et au Royaume-Uni; aux investisseurs avertis ou professionnels en Australie; aux investisseurs sur les marchés de gros (selon la définition donnée dans la *Financial Markets Conduct Act*) en Nouvelle-Zélande; aux investisseurs institutionnels aux États-Unis; aux investisseurs institutionnels et aux conseillers au Canada; à certains investisseurs institutionnels particuliers, sur demande, en Malaisie; aux investisseurs institutionnels admissibles au Japon; aux investisseurs institutionnels au Pérou; aux investisseurs institutionnels et accrédités au Mexique; aux investisseurs institutionnels au Chili; aux investisseurs professionnels à Hong Kong; aux investisseurs institutionnels ou aux investisseurs qualifiés à Singapour; à certains fonds souverains ou investisseurs institutionnels nationaux admissibles approuvés par les organismes de réglementation locaux seulement en République populaire de Chine; à certaines institutions admissibles ou certains investisseurs avertis seulement à Taïwan; à certains investisseurs professionnels admissibles en Corée; à certains investisseurs institutionnels particuliers au Brunei; à certains investisseurs institutionnels admissibles et/ou à certains investisseurs institutionnels particuliers en Thaïlande; à certains investisseurs institutionnels particuliers en Indonésie et à des acheteurs qualifiés aux Philippines, à titre informatif seulement. Elle n'est destinée ni au public ni aux épargnants et ne doit pas leur être distribuée, et ils ne doivent pas s'y fier. Aux fins du présent document, l'Europe continentale s'entend de l'Allemagne, de l'Autriche, de la Belgique, de l'Espagne, de la Finlande, de la France, de la Grèce, de l'Irlande, de l'Italie, du Liechtenstein, du Luxembourg, de la Norvège, des Pays-Bas, du Portugal, de la Suède et de la Suisse.

En acceptant le présent document, vous consentez à communiquer avec nous en anglais, sauf si vous nous en informez autrement.

Ce document pourrait contenir des énoncés qui ne sont pas complètement historiques, mais qui sont plutôt des « énoncés prospectifs ». Ceux-ci contiennent, notamment, des projections, des prévisions, des estimations de revenu, de taux de rendement, de rendement ou de cibles de rendement futur. Ces énoncés prospectifs sont basés sur des hypothèses, dont certaines sont décrites dans le présent document. Les événements réels sont difficiles à prévoir et pourraient différer de façon importante de ceux qui sont présumés. Tous les énoncés prospectifs sont basés sur les renseignements disponibles à la date indiquée, et Invesco n'assume aucune

responsabilité en matière de mise à jour des énoncés prospectifs. Par conséquent, rien ne garantit que les rendements estimatifs ou les projections se réaliseront, que les énoncés prospectifs se matérialiseront ou que les rendements ou résultats réels ne seront pas considérablement inférieurs à ceux qui sont présentés.

Les renseignements contenus dans ce document ont été obtenus de sources considérées comme fiables et à jour, mais leur exactitude ne peut être garantie. Il ne faut pas y voir une offre d'achat ou de vente d'un produit financier quelconque et le webinaire ne devrait pas être la seule source d'information dans le cadre d'une prise de décisions liées à des placements. Comme pour tous les placements, il existe des risques inhérents. Le présent document ne doit pas être considéré comme une recommandation d'achat d'un produit de placement. Les investisseurs qui doutent de la pertinence d'un placement pour eux devraient consulter un spécialiste financier avant de prendre toute décision de placement. Veuillez obtenir et passer en revue tous les documents financiers avant de faire un placement. Les opinions exprimées dans ce document sont celles de l'auteur; elles sont fondées sur les conditions de marché actuelles et peuvent changer sans préavis. Ces opinions peuvent différer de celles des autres spécialistes des placements d'Invesco.

Il s'agit de documents de marketing et non de conseils financiers. Le présent document ne vise pas à donner des recommandations en matière d'achat ou de vente concernant une catégorie d'actif, un titre ou une stratégie en particulier. Par conséquent, aucune obligation réglementaire assurant l'impartialité des recommandations de placement ou de stratégies de placement ni aucune interdiction de négoce avant la publication ne s'applique. Les opinions sont fondées sur les conditions de marché actuelles et peuvent changer sans préavis.

Tous les renseignements sont en date du 31 octobre 2025 et en dollars américains, à moins d'indication contraire.

Mentions juridiques

Restrictions en matière de distribution :

Canada

Au **Canada**, ce document est réservé aux investisseurs institutionnels et aux conseillers. Les renseignements contenus dans ce document ont été obtenus de sources considérées comme fiables et à jour, mais leur exactitude ne peut être garantie. Il ne faut pas y voir une offre d'achat ou de vente d'un produit financier quelconque et le webinaire ne devrait pas être la seule source d'information dans le cadre d'une prise de décisions liées à des placements. Comme pour tous les placements, il existe des risques inhérents. Veuillez obtenir et passer en revue tous les documents financiers avant de faire un placement.

Israël

Le présent document ne peut être reproduit ou utilisé à d'autres fins ni transmis à quiconque hormis aux personnes à qui des exemplaires ont été envoyés. Rien dans ce document ne peut être considéré comme un conseil de placement ou de la commercialisation de placement au sens de la *Regulation of Investment Advice, Investment Marketing and Portfolio Management Law, 1995* (« Investment Advice Law »). Invesco Ltd. et ses filiales ne sont pas autorisées par permis en vertu de la Investment Advice Law et n'ont pas les assurances exigées à ce titre en vertu de cette loi.

Le présent document a été publié dans les pays suivants :

Australie Le présent document est réservé aux personnes auxquelles Invesco l'a fourni. Il ne doit être utilisé par aucune autre personne. Il se peut que l'information contenue dans le présent document n'ait pas été préparée ou adaptée pour un public australien et elle ne constitue pas une offre de produit financier en Australie. Le présent document ne peut être reproduit, diffusé ou utilisé, en tout ou en partie, sans le consentement préalable d'Invesco. L'information contenue dans le présent document ne tient pas compte des objectifs de placement, de la situation financière, ni des besoins particuliers d'un épargnant donné. Avant d'agir sur la foi des renseignements fournis, l'épargnant doit s'assurer qu'ils s'appliquent bien à ses objectifs de placement, à sa situation financière et à ses besoins. L'information présentée ici peut contenir des références à des monnaies autres que le dollar australien; elle peut contenir de l'information financière qui n'a pas été préparée conformément aux lois ou pratiques applicables en Australie; elle peut ne pas tenir compte de risques associés aux placements libellés en devises et elle ne tient pas compte des questions fiscales propres à l'Australie.

Publié en **Australie** et en **Nouvelle-Zélande** par Invesco Australia Limited (ABN 48 001 693 232), niveau 26, 333 Collins Street, Melbourne, Victoria, 3000, Australie, qui détient une licence de services financiers de l'Australie numéro 239916.

Publié en **Autriche, en Belgique, au Danemark, en Finlande, en France, en Allemagne, en Italie, au Luxembourg, au Liechtenstein, aux Pays-Bas, en Norvège, au Portugal, en Espagne** et en **Suède** par Invesco Management S.A., President Building, 37A Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg, réglementé par la Commission de surveillance du secteur financier, Luxembourg.

Publié au **Canada** par Invesco Canada Ltée, 16, rue York, bureau 1200, Toronto (Ontario) M5J 0E6.

Publié à **Dubaï** par Invesco Asset Management Limited, Index Tower Level 6 - Unit 616, P.O. Box 506599, Al Mustaqbal Street, DIFC, Dubaï, Émirats arabes unis. Réglementé par la Dubai Financial Services Authority.

Publié à **Hong Kong** par Invesco Hong Kong Limited 景順投資 管理有限公司, 45/F, Jardine House, 1 Connaught Place, Central, Hong Kong.

Publié au **Japon** par Invesco Asset Management (Japan) Limited, Roppongi Hills Mori Tower 14F, 6-10-1 Roppongi, Minato-ku, Tokyo 106-6114; numéro d'enregistrement : Le directeur général du Bureau financier local de Kanto (*Kin-sho*) (numéro 306) et est membre de l'Investment Trusts Association, Japan et de la Japan Investment Advisers Association.

Publié à **Singapour** par Invesco Asset Management Singapore Ltd, 9 Raffles Place, #18-01 Republic Plaza, Singapour 048619.

Publié en **Suisse** par Invesco Asset Management (Schweiz) AG, Talacker 34, 8001 Zurich, Suisse.

Publié à **Taïwan** par Invesco Taiwan Limited, 22F, no.1, Songzhi Road, Taipei 11047, Taïwan (0800-045-066). **Invesco Taiwan Limited est exploitée et gérée indépendamment.**

Publié au **Royaume-Uni, en Israël, en Irlande, à Jersey, à Guernesey** et à **l'Île de Man** par Invesco Asset Management Limited, Perpetual Park, Perpetual Park Drive, Henley-on-Thames, Oxfordshire, RG9 1H, qui est autorisée et régie par la Financial Conduct Authority.

Publié aux **États-Unis** par Invesco Advisers, Inc., 1331 Spring Street NW Suite 2500, Atlanta, GA 30309, États-Unis.