

Perspectives mondiales de milieu d'année 2026

Rareté et abondance

BlackRock.

BlackRock
Investment
Institute

CAPITAL À RISQUE. LA VALEUR DES PLACEMENTS PEUT AUGMENTER OU DIMINUER. POUR DISTRIBUTION PUBLIQUE AUX ÉTATS-UNIS, AU CANADA, EN AMÉRIQUE LATINE, DANS CERTAINS PAYS D'EUROPE (VOIR L'INTÉGRALITÉ DES MENTIONS LÉGALES), EN ISRAËL, EN AFRIQUE DU SUD, À HONG KONG, À SINGAPOUR ET EN AUSTRALIE. POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET PROFESSIONNELS, AINSI QUE LA CLIENTÈLE ET LES INVESTISSEURS QUALIFIÉS DANS D'AUTRES PAYS AUTORISÉS.

AIB0726-5724802-EXP0727-1/20



Michel Dilmanian

Stratège de portefeuille
BlackRock Investment Institute

Le Canada a connu un début de 2026 lent. Les tarifs américains ont pesé sur l'activité commerciale et les exportations non premières, tandis que le conflit au Moyen-Orient a fait grimper les prix du pétrole, faisant grimper l'inflation globale alors même que le rôle du Canada en tant qu'exportateur net d'énergie a atténué l'impact sur la croissance. Nous attendons de ce que la Banque du Canada maintienne les taux en suspens tout en équilibrant l'activité faible, l'inflation pétrolière et l'incertitude commerciale. Nous restons neutres sur les actions canadiennes : les États-Unis offrent encore une exposition plus forte à la croissance des bénéfices menée par l'IA, mais l'exposition du Canada à l'énergie, les matériaux et l'industrie s'inscrit de plus en plus dans un monde de rareté, de dépenses en capital alimentées par l'IA et de demande de ressources stratégiques.

Le PIB canadien s'est légèrement contracté au premier trimestre de l'année, sa deuxième baisse trimestrielle consécutive. La croissance de l'emploi est restée stable cette année, et le chômage est de 6,6 %, au-dessus des niveaux d'avant la pandémie mais globalement stable. L'inflation évolue dans deux directions : le pétrole a fait grimper l'inflation globale, tandis que les mesures de base ont continué de s'assouplir et se situent à la moitié ou en dessous de la fourchette de 1 à 3 % de la Banque du Canada (la Banque du Canada).

La politique commerciale et le conflit au Moyen-Orient se manifestent de manières différentes. Les tarifs américains restent un frein à l'activité commerciale, bien que des enquêtes récentes de la Banque du Canada suggèrent que les exportateurs s'adaptent et que les clients américains sont moins hésitants à s'approvisionner au Canada. Nous attendons toujours que les exportations non liées aux matières premières ne se redressent que progressivement, à mesure que les entreprises reconfigurent leurs chaînes d'approvisionnement et cherchent de nouveaux marchés finaux.

Le pétrole est à la fois un support et une contrainte. Le Canada est le quatrième plus grand producteur mondial de pétrole et un exportateur net d'énergie, donc la hausse des prix a stimulé les exportations et les investissements d'énergie, contribuant à compenser le poids sur le pouvoir d'achat des ménages. Mais elle fait monter l'inflation alors que l'activité est faible. La Banque du Canada estime que le choc pétrolier ajoutera de 0,7 à 0,9 point de pourcentage à l'inflation globale jusqu'en 2026.

Le transfert du pétrole à l'inflation est plus important que les années précédentes car le dollar canadien a évolué latéralement, plutôt que de s'apprécier, depuis le début du conflit au Moyen-Orient. Ce mélange indique une la Banque du Canada en attente. Elle a baissé les taux plus que ses concurrents des marchés développés depuis 2024, puis s'est arrêtée à 2,25 %, la limite inférieure de sa fourchette neutre estimée. Les marchés prévoient une hausse d'environ un demi-point de base d'ici la fin de l'année. Nous nous attendons à ce que la Banque du Canada reste en attente alors qu'elle équilibre l'activité faible, l'inflation due au pétrole et l'incertitude de l'USMCA.

À plus long terme, les opportunités du Canada résident moins dans l'IA de pointe que dans les rares intrants dont il a besoin : électricité, centres de données et minéraux critiques. Le Canada est peu susceptible de prendre la tête dans les modèles d'IA de pointe, mais il peut fournir des intrants clés pour l'expansion de l'IA. Une l'énergie abondante, des réserves de minerais critiques et un contexte d'investissement stable pourraient soutenir les investissements liés à l'IA, même si l'innovation se produit ailleurs. L'Alberta, riche en ressources, semble bien placée. La fragmentation géopolitique renforce l'argument : gouvernements et entreprises privilégient la résilience, la sécurité de l'approvisionnement et la capacité intérieure, faisant du Canada un fournisseur précieux d'intrants stratégiques sur les marchés développés.

Les actifs canadiens ont fait preuve de résilience en 2026. Les indices de référence des actions et à revenu fixe ont surperformé leurs pairs depuis le début de l'année, et l'indice MSCI Canada est en hausse de 11 % contre 7 % pour les actions des marchés développés. Dans le cadre de Bloomberg. La répartition sectorielle a aidé : l'énergie et les matériaux représentent respectivement 18 % et 16 % de l'indice canadien, ce qui lui confère une exposition plus importante aux ressources rares que de nombreux autres indicateurs de référence des marchés développés.

Cette répartition sectorielle soutient l'argument en faveur du Canada, mais pas un surpoids. Nous restons neutres face aux actions canadiennes plus larges, compte tenu de l'incertitude commerciale persistante et d'un contexte macroéconomique molère. Le marché se négocie avec une décote de valorisation significative par rapport aux États-Unis, pourtant nous pensons que les États-Unis offrent toujours la plus forte exposition à la croissance des bénéfices menée par l'IA, tandis que le Canada offre une exposition plus indirecte via l'énergie, minéraux critiques et infrastructures liées aux investissements liés à l'IA. C'est pourquoi nous avons une préférence relative pour les secteurs les matériaux et industriels au Canada. L'exposition à les matériaux – qui inclut une part importante des producteurs d'or – pourrait tactiquement offrir une diversification dans un scénario de risque géopolitique renouvelé ou d'incertitude inflationniste croissante. Un risque : des baisses soutenues du prix de l'or pourraient entamer le sentiment autour de les matériaux.

En revenu à revenu fixe, l'aplatissement des courbes de rendement des obligations d'État – déclenché par la guerre au Moyen-Orient – était beaucoup moins marqué au Canada qu'aux États-Unis et en Europe. Cela a laissé l'écart entre leurs taux des obligations d'État à deux et dix ans environ 35 pb plus élevé au Canada qu'aux États-Unis, Dans le cadre de LSEG. Nous voyons cela comme une opportunité d'augmenter la durée canadienne par rapport aux États-Unis.

Les perspectives budgétaires du Canada se sont détériorées au cours de l'année écoulée, mais le déficit reste bien inférieur à celui des États-Unis et devrait le maintenir à moyen terme, selon les projections du FMI. Des recherches de la Banque du Canada ont montré que la prime de terme des obligations canadiennes à 10 ans – ou la compensation supplémentaire que les investisseurs exigent pour détenir une dette à long terme – a augmenté de pair avec celle d'autres économies avancées ces dernières années. Nous constatons moins de possibilités pour que la prime de durée augmente au Canada comparé aux États-Unis. Sur les marchés du crédit, l'émission record par des entreprises technologiques étrangères sur le marché des obligations en dollars canadiens cette année met en lumière la profondeur de la demande des investisseurs pour les actifs à revenu fixe canadiens, alors que les émetteurs cherchent à financer le développement mondial de l'IA.

Introduction

Deux fois par an, les premiers gestionnaires de portefeuille et les directeurs des placements de BlackRock se réunissent pendant deux journées pour débattre des perspectives de l'économie et des marchés mondiaux – et de leurs incidences sur les portefeuilles. Les Perspectives mondiales de milieu d'année 2026, *Rareté et abondance* reflètent ces discussions tenues lors de notre forum des 2 et 3 juin. Le monde actuel est marqué par la rareté, notamment en matière de main-d'œuvre, d'énergie et de capacité budgétaire. La grande question est : les innovations dans le domaine de l'IA peuvent-elles faire décoller la croissance américaine au-delà de sa tendance annuelle à long terme de 2 % pour nous mener à un monde d'abondance ? Cette tension est ancrée dans une série de scénarios macroéconomiques aux conséquences très variées – ce qui devrait inciter à réexaminer les portefeuilles.

Auteurs



Jean Boivin
Chef – BlackRock
Investment Institute



Ed Fishwick
Chef, Recherche, Risque
et analyse quantitative
– BlackRock



Wei Li
Stratégiste en chef,
Placements mondiaux –
BlackRock Investment
Institute



Vivek Paul
Chef mondial,
Recherche de
portefeuille –
BlackRock Investment
Institute



Rick Rieder
Chef des placements,
Titres mondiaux à
revenu fixe – BlackRock



Raffaele Savi
Chef mondial,
Placements
systématiques –
BlackRock

Représentants de la direction



Rob Kapito
Président –
BlackRock



Rich Kushel
Chef – Groupe
Gestion de
portefeuille
BlackRock



Raj Rao
Partenaire fondateur,
président et chef de
l'exploitation,
Global Infrastructure
Partners, BlackRock



Scot French
Partenaire
fondateur et
coprésident,
HPS, BlackRock

Contenu

Introduction	4
Résumé	5
Le point sur la situation	6-9
Rareté aujourd'hui, abondance plus tard ?	6
Questions macroéconomiques importantes et incontournables	7
Des résultats divergents	8
Besoin de réexaminer les portefeuilles	9
Thèmes	10-12
Rareté liée à l'IA	10
Revenu durable	11
Au-delà des libellés	12
Points saillants du forum de discussion	13-16
Crédit : qu'est-ce qui soutient la dette ?	13
Geopolitique et rareté de l'énergie	14
Science-fiction contre faits scientifiques	15
Au-delà des États-Unis	16
Nos perspectives pour les placements	17-18
Principaux points de vue	17
Incidence pour les catégories d'actifs	18

Nous nous trouvons dans un monde de rareté. Des forces structurelles de grande ampleur accentuent la pression sur la main-d'œuvre, l'énergie, les infrastructures, le capital et les matières. Cette limitation de l'offre redéfinit la croissance, l'inflation et les prix intégrés par les marchés. L'IA laisse entrevoir la possibilité d'une croissance durablement plus élevée en accélérant le rythme de l'innovation. Pourtant, le chemin vers l'abondance, si nous y parvenons, passe inévitablement par la rareté. Une tension semblable se joue dans d'autres thèmes de placement, incitant à remanier les portefeuilles.

La rareté se reflète dans les contraintes de ressources, les situations tendues sur les marchés du travail et la persistance de l'inflation. L'une des principales caractéristiques est la pression à la hausse sur les taux d'intérêt. Ce phénomène découle de la rareté, qui se répercute sur l'inflation et la concurrence pour les capitaux. Une percée de la croissance vers l'abondance exige d'abord un développement massif de l'IA, ce qui crée les mêmes pressions.

Dans ce nouveau contexte, les investisseurs font face à d'importantes questions macroéconomiques. Nous nous concentrons sur six d'entre eux : la croissance engendrée par l'IA, le coût de l'IA, les taux d'intérêt, la dette, les goulots d'étranglement géopolitiques et le leadership américain. Chaque question donne lieu à des scénarios contradictoires, et ces questions sont étroitement liées entre elles. Les investisseurs doivent comprendre quels enjeux sont ancrés dans leurs portefeuilles, savoir les pondérer judicieusement et envisager des solutions de portefeuille qui neutralisent l'exposition aux risques macroéconomiques indésirables.

Les grandes questions macroéconomiques mènent à des scénarios contradictoires, c'est-à-dire à de multiples trajectoires qui ont des conséquences très variées sur les données macroéconomiques et les marchés. Un monde de rareté n'a rien en commun avec l'abondance. La multiplication des résultats potentiels engendre une incertitude à l'égard de plusieurs scénarios incompatibles, et non plus à l'égard d'un scénario de base unique. Les marchés ont du mal à en tenir compte dans les prix. Ils peuvent refléter un scénario particulier, puis s'ajuster brusquement dès que des signaux commencent à pointer dans une autre direction.

Le nouveau contexte n'offre plus d'ancrage macroéconomique à long terme pour les investisseurs, ce qui rend les portefeuilles statiques moins efficaces, complique la diversification traditionnelle et accroît la concentration du marché alors que les mégaforces font leur chemin dans toutes les catégories d'actifs. L'intérêt grandissant pour les approches de portefeuille global est un symptôme de ces pressions.

Notre premier thème est la *rareté liée à l'IA*. L'accélération du déploiement fait émerger plus rapidement des contraintes structurelles. Trois questions demeurent en suspens : l'IA évolue-t-elle vers une bulle, quel sera son coût réel, et quels acteurs en saisiront la valeur ? Nous conservons la surpondération des actions américaines et privilégions les occasions liées aux goulots d'étranglement, afin de profiter de la croissance de l'IA sans sélectionner les gagnants des modèles : l'énergie, les réseaux, les mémoires, les puces et les centres de données. L'IA physique (robots, systèmes autonomes et fabrication) constitue la prochaine technologie de pointe.

Notre deuxième thème est le *revenu durable*. La hausse des taux a rétabli le revenu comme pilier des portefeuilles, mais l'origine de ce revenu demeure essentielle. Nous préférons tirer un revenu des titres à court terme, en particulier les obligations d'État de la zone euro, plutôt que des obligations à long terme qui présentent une durée élevée ou une sensibilité aux fluctuations des taux. Nous apprécions les titres de créance publics et privés caractérisés par une visibilité des flux de trésorerie, une protection des prêteurs et des valeurs de recouvrement.

Notre troisième thème est intitulé *au-delà des libellés*. Les catégories d'actif à paniers sont un point de départ moins pertinent dans le nouveau régime. Les infrastructures en sont une bonne illustration : leur sensibilité à la demande en IA, à la sécurité énergétique et à la fragmentation s'étend à tous les marchés et à toutes les catégories d'actif. Les investisseurs devraient commencer par l'univers des placements, puis sélectionner les thèmes et les risques qu'ils souhaitent intégrer avant de choisir l'instrument de mise en œuvre approprié. Le nouveau contexte agrandit le champ des placements à gestion active, du fait que les trajectoires macroéconomiques ont pris de l'importance. Les fonds de couverture et les marchés privés peuvent aider à exprimer ces points de vue.

Rareté aujourd'hui, abondance plus tard ?

Depuis longtemps, nous affirmons que le monde est dicté par l'offre, ce qui signifie que les contraintes de capacité (main-d'œuvre, énergie, capitaux, infrastructures et matières) stimulent la croissance, l'inflation et les prix des marchés. Ce qui a commencé comme une simple hypothèse en 2021 est maintenant une réalité. L'inflation est restée tenace, les taux à long terme se sont établis à des niveaux plus élevés, et les mégaforges façonnent la transformation tout en l'accéléralent.

Nous entrevoyons une tension entre la rareté et l'abondance dans ce nouveau contexte. Aujourd'hui, le point de départ est la rareté. La pandémie, la guerre en Ukraine et le conflit au Moyen-Orient ont mis en évidence la fragilité des chaînes logistiques. Les gouvernements et les entreprises accordent la priorité à la sécurité, à la résilience et à la souveraineté dans les secteurs de l'énergie, de la défense et des technologies. Voir la page 12. Cette quête de résilience a un prix : les dédoublements et le réacheminement rendent la production plus coûteuse.

Parallèlement, la demande monte en flèche dans le domaine de l'IA et les capacités ne suivent pas. L'expansion massive de l'IA nécessite de l'énergie, des centres de données, des puces, des mémoires, de la main-d'œuvre qualifiée, des capitaux et des matériaux critiques.

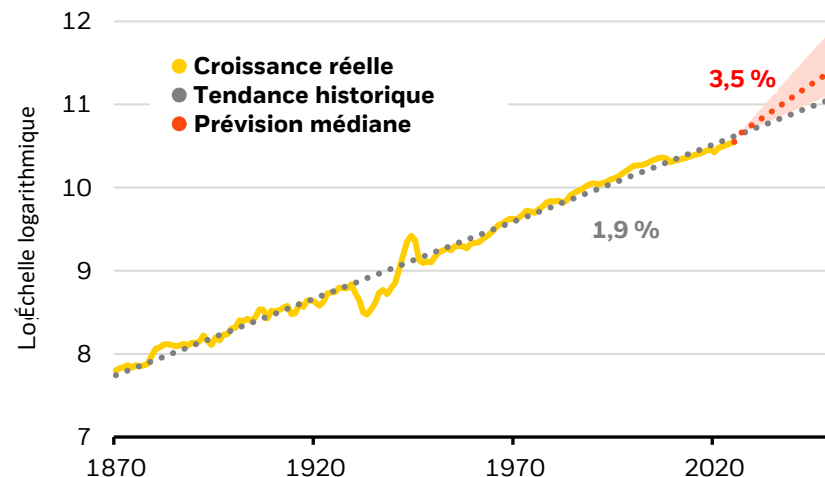
En outre, l'IA élargit les perspectives d'abondance. Elle pourrait mener à une rupture avec la croissance tendancielle à long terme de 2 % aux États-Unis, une tendance de plus de 150 ans fondée sur l'ingéniosité humaine. Voir le graphique. Ni l'électrification ni Internet n'ont accéléré de façon permanente la croissance tendancielle des États-Unis. L'IA pourrait-elle être différente ? C'est concevable.

L'IA fait naître des espoirs d'abondance, car elle pourrait accélérer le processus d'innovation lui-même. L'IA est capable de générer, de tester et de perfectionner de nouvelles idées par elle-même, créant une boucle d'apprentissage d'auto-renforcement. Les optimistes voient une accélération des découvertes scientifiques, des avancées médicales et un développement de la robotique qui transformeront la vie de tous les jours. En fin de compte, cela pourrait faire grimper la croissance mondiale au-delà de sa tendance historique.

Question d'investissement : l'IA pourra-t-elle accroître la capacité de production assez rapidement pour compenser la rareté liée à la recherche de résilience et à sa propre expansion ? L'une des trajectoires est celle de l'abondance. L'autre est la persistance de la rareté. Il s'agit de la plus importante des six questions macroéconomiques avec lesquels les investisseurs doivent composer aujourd'hui.

Future percée de la croissance ?

PIB réel par habitant aux États-Unis, 1870-2050



Ce qu'il faut retenir du graphique : *Envolée des espoirs : l'IA ouvre la voie à une rupture sans précédent avec la croissance tendancielle à long terme de 1,9 % par an aux États-Unis grâce à l'accélération de l'innovation.*

Les estimations prospectives pourraient ne pas se concrétiser. Sources : BlackRock Investment Institute et base de données Macrobistory, juin 2026. Nota : Les données historiques sont compilées par Oscar Jordà, Moritz Schularick et Alan M. Taylor. 2017. La fourchette des prévisions tient compte des estimations des économistes, des institutions politiques et du secteur de recherche à l'égard de l'incidence de l'IA sur le PIB, sur la productivité et sur la croissance de la productivité totale des facteurs. Les estimations des chefs de la direction et les évaluations qualitatives en sont exclues. Les estimations sont normalisées en fonction d'un taux de croissance annuel implicite du PIB réel à partir d'un niveau de référence commun de 1,9 %, et toutes les trajectoires du PIB sont indexées sur 100 en 2026. La ligne pointillée grise indique la tendance de croissance annuelle historique de 1,9 %. La ligne pointillée orange indique la prévision médiane des résultats de croissance liés à l'IA, et la zone ombragée montre la fourchette des estimations externes. La période de prévision commence en 2026. Le PIB réel par habitant est présenté selon une échelle logarithmique.

Pour l'instant, la réalité est à la rareté : contraintes sur le plan de l'énergie, de la main-d'œuvre, des capitaux et des matériaux critiques. La récompense de la croissance est l'abondance : l'IA accélère le processus d'innovation lui-même.

Questions macroéconomiques importantes et incontournables

Entre la rareté et l'abondance liées à l'IA, les investisseurs se trouvent face à des questions macroéconomiques importantes. Nous voyons au moins cinq autres scénarios ancrés dans les indices de référence, le risque de crédit et les répartitions géographiques. Les questions macroéconomiques sont interconnectées, et elles donnent lieu à des scénarios contradictoires qui ne peuvent pas se concrétiser tous en même temps.

La deuxième question est liée à la première : le coût de l'IA. Selon un scénario, la baisse des prix des jetons et la concurrence rendront l'IA assez bon marché pour se propager rapidement. À l'inverse : l'IA pourrait devenir plus chère à mesure que les coûts de production augmenteront, que les fournisseurs gagneront en pouvoir de fixation des prix et que les tâches deviendront plus complexes.

La troisième question est celle des taux d'intérêt. Certains pensent qu'ils chuteront, car les gains de productivité de l'IA tempéreront l'inflation. D'autres prévoient une hausse des taux en raison des contraintes d'approvisionnement et de la concurrence pour les capitaux. La décision de la Fed d'abandonner ses indications prospectives confirme que la question est importante.

Quatrièmement, la dette. Une percée de la croissance pourrait rendre plus facile d'absorber d'importantes émissions de titres de créance et de rembourser des dettes grandissantes.

Dans un autre scénario, la croissance resterait près de sa tendance historique au lieu de s'envoler. Si ce scénario se concrétisait, les investisseurs exigeraient une meilleure rémunération pour détenir des obligations à long terme, ce qui ferait pression sur les sociétés et les gouvernements les plus endettés.

La quatrième question est celle des goulots d'étranglement géopolitiques. Les marchés pourraient continuer à faire abstraction des chocs comme la guerre au Moyen-Orient. Le scénario contradictoire serait que la persistance d'un goulet d'étranglement important comme le détroit d'Ormuz provoque un bouleversement historique de l'offre.

La sixième question est celle du leadership du marché américain. Cette position dominante pourrait persister en raison de la profondeur des marchés des capitaux, de l'indépendance énergétique, du statut de devise de réserve du dollar américain, de la force des institutions et de la domination de l'IA. À l'opposé : d'autres pays remettent en cause l'avantage des États-Unis.

Que doivent faire les investisseurs ? Ils doivent comprendre quels enjeux sont ancrés dans leurs portefeuilles, savoir les pondérer judicieusement et envisager des solutions de portefeuille qui neutralisent l'exposition aux risques macroéconomiques indésirables.

En quoi croyez-vous ?

Les grandes questions macroéconomiques donnent lieu à des scénarios contradictoires.

Scénario de l'abondance

Percée de la croissance



Croissance

Le coût abordable de l'IA favorise son adoption



Coût de l'IA

Gains de productivité



Taux d'intérêt

La croissance rend la dette gérable



Dette

Les chocs sont temporaires



Goulots d'étranglement géopolitiques

Le leadership des États persiste



Les États-Unis et le reste du monde

Scénario de la rareté



Croissance limitée



IA trop chère



Concurrence pour les capitaux



Les taux élevés causent du stress lié à la dette



Chocs qui causent des dommages durables



D'autres régions prennent la tête du peloton

Ce qu'il faut retenir du graphique : les grandes questions macroéconomiques donnent lieu à des scénarios contradictoires qui ne peuvent pas tous se concrétiser en même temps. La tâche est de comprendre quels enjeux sont déjà ancrés dans le portefeuille – et de les pondérer de façon délibérée.

À titre indicatif seulement. Source : BlackRock Investment Institute, juin 2026.

Les investisseurs doivent comprendre quels enjeux sont déjà ancrés dans le portefeuille, et les pondérer de façon délibérée. Nous aimons utiliser des stratégies neutres par rapport au marché afin de neutraliser les risques indésirables.

Des résultats divergents

Les questions macroéconomiques donnent lieu à une multitude de résultats, qui sont autant de trajectoires plausibles aboutissant à des mondes très différents. Cette situation entraîne de l'incertitude à l'égard d'une multitude de scénarios incompatibles, et non plus envers un scénario de base unique.

Dans un monde d'abondance, l'IA rehausse la productivité, la croissance de l'économie américaine surpasse en permanence sa tendance historique de 1,9 %, et les percées scientifiques, industrielles et dans le domaine de la santé compensent largement le coût de l'expansion. Dans un monde de rareté, la croissance stagne au rythme tendanciel, l'expansion de l'IA fait perdurer la concurrence pour les ressources, et la soutenabilité de la dette devient une question urgente.

Les marchés ont du mal à tenir compte d'une telle multiplication des scénarios. Par conséquent, le rendement à court terme des marchés ne prouve pas qu'un scénario en particulier devient plus probable. Cela montre simplement que les investisseurs sont encore à l'aise pour adopter le scénario dominant. Cette situation peut changer du jour au lendemain, à mesure que les signaux pointent vers un autre scénario s'accumulent. Les investisseurs doivent rester à l'affût des autres scénarios, et rajuster leurs portefeuilles à mesure que les signaux évoluent.

Un exemple est la façon dont la tension entre la rareté et l'abondance se répercute sur les taux, ce qui

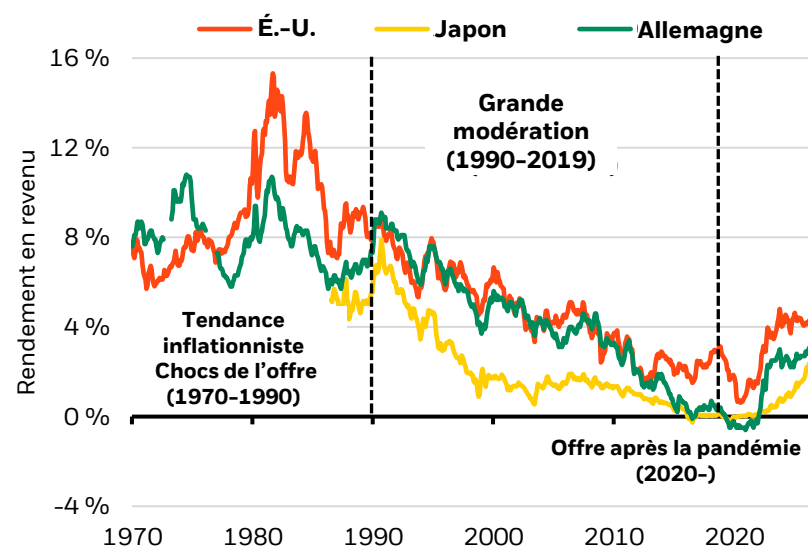
constitue notre troisième question macroéconomique. L'un des points de vue est que l'abondance entraînera une baisse des taux grâce à la diminution de l'inflation. Selon l'autre point de vue, les taux pourraient augmenter si l'expansion de l'IA intensifie la concurrence pour les capitaux et les ressources rares. Les points de vue opposés dans ce débat aboutiraient à des taux à long terme soit de 3 %, soit de 5 %, ce qui est à des années lumières dans un contexte de portefeuille.

Nous observons que la limitation des ressources et la demande de capitaux sont prédominantes pour le moment. L'investissement est la première étape avant de pouvoir constater les effets de l'IA sur la productivité. Cela maintient une pression à la hausse sur les taux, y compris dans l'hypothèse où l'IA mènerait finalement à l'abondance. C'est pourquoi nous croyons que les taux resteront élevés pendant longtemps.

Les rendements des obligations mondiales se sont redressés depuis la pandémie en raison des contraintes qui pèsent sur l'offre, comme le montre le graphique. Les perturbations de l'offre signifient que les obligations à long terme ne fournissent plus la même protection contre les liquidations d'actions, par rapport à l'époque où les chocs étaient plutôt du côté de la demande et où l'inflation demeurait faible. À l'heure actuelle, les cours des actions et des obligations évoluent souvent dans la même direction.

Rajustement des obligations mondiales

Taux d'une sélection d'obligations d'État à 10 ans, 1970-2026



Ce qu'il faut retenir du graphique : les rendements mondiaux remontent, car les contraintes liées à l'offre depuis la pandémie ont remplacé le contexte de mondialisation désinflationniste de la Grande modération.

Les chiffres indiquent les rendements antérieurs. Les rendements antérieurs ne constituent pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. Source : BlackRock Investment Institute, à l'aide de données de Haver Analytics, juin 2026. Nota : Les libellés des scénarios et les définitions des périodes sont utilisés à titre indicatif seulement, et représentent la caractérisation du contexte macroéconomique selon BlackRock Investment Institute.

La « multiplication » signifie que les portefeuilles font face à de multiples scénarios très éloignés les uns des autres, et non plus à une incertitude entourant un scénario de base unique. Le risque est celui de rapides rajustements du marché si des signaux commencent à poindre en direction d'un autre scénario.

Besoin de réexaminer les portefeuilles

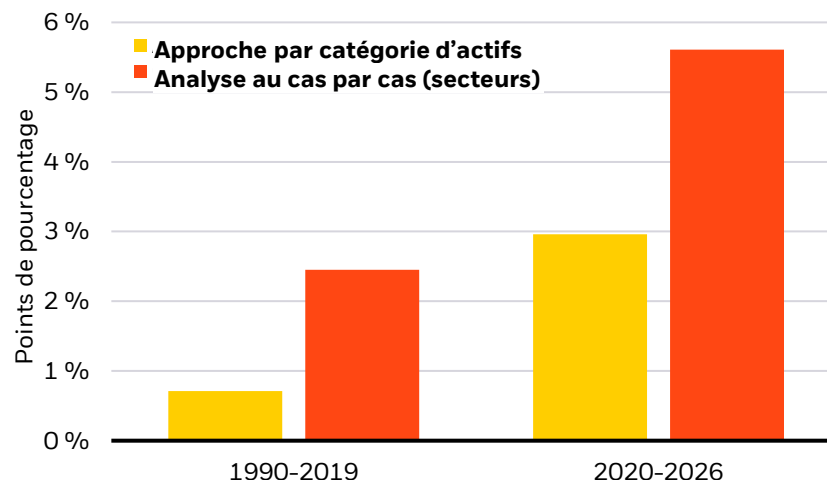
La nouvelle dynamique du marché remet en question l'approche de portefeuille standard. Premièrement, les grandes questions macroéconomiques et la multiplication des scénarios signifient qu'il n'y a pas un seul point d'ancrage à long terme pour les portefeuilles. Les investisseurs doivent constamment réévaluer leurs positions, et ils ne peuvent pas se reposer sur des répartitions statiques. Deuxièmement, la diversification est plus difficile à obtenir lorsque les obligations ne compensent plus les liquidations d'actions, car les contraintes d'offre persistantes augmentent les pressions inflationnistes.

Troisièmement, les mégaforces modifient la composition des catégories d'actifs, ce qui se traduit par une plus forte concentration du marché. La part du secteur de la technologie dans les indices MSCI U.S. et MSCI EM a doublé depuis le lancement de ChatGPT en 2022. Le graphique montre pourquoi l'unité pertinente d'analyse des placements se situe de plus en plus en deçà de la catégorie d'actifs. L'expression d'un point de vue lié à la croissance économique au moyen d'une approche sectorielle au cas par cas se serait traduite par des rendements potentiels plus élevés, par rapport à une simple augmentation de la pondération globale en actions. De plus, l'avantage est beaucoup plus substantiel dans le nouveau contexte.

L'intérêt grandissant pour les approches de portefeuille global est un symptôme de ces pressions. Un examen statique des catégories d'actifs ne peut pas rendre compte de toutes les interactions entre les titres, les thèmes et les risques. Et cette approche ne peut pas facilement composer avec une architecture financière en rapide évolution. La tokenisation et les autres structures de marché émergentes présentent des expositions qui n'entrent pas clairement dans les catégories d'actifs – de la demande de traitement informatique aux événements binaires tels que les élections.

Les investisseurs doivent regarder au-delà des libellés des catégories d'actifs. Des positions diversifiées dans l'ensemble de l'univers investissable représentent un point de départ naturel pour de nombreux portefeuilles. À partir de là, les investisseurs peuvent exprimer leurs points de vue en prenant des positions délibérées sur des thèmes et des risques traversant les catégories d'actifs traditionnelles. La dernière étape consiste à choisir l'instrument de mise en œuvre, qu'il s'agisse de stratégies de gestion active, d'indices boursiers généraux ou de sous-ensembles d'indices, de marchés publics ou privés, de titres de créance ou d'actions, ou encore d'autres structures. À la page 10, nous appliquons cette approche « au-delà des libellés » aux infrastructures.

L'approche au cas par cas augmente le potentiel de gains



Ce qu'il faut retenir du graphique : *alors que les marchés sont de plus en plus concentrés et influencés par les mégaforces, les investisseurs peuvent obtenir des gains potentiels plus élevés en identifiant les occasions de placement au cas par cas.*

Ces exemples ne représentent pas des portefeuilles réels et ne constituent pas des conseils de placement. Les chiffres font référence à des rendements simulés. Les rendements des indices ne tiennent compte ni des frais de gestion, ni des frais sur opérations, ni des dépenses. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Source : BlackRock Investment Institute, à l'aide de données de LSEG Datastream, juin 2026. Nota : Le graphique illustre la hausse hypothétique des rendements annualisés découlant de l'augmentation de 20 % de l'exposition à la croissance économique dans un portefeuille hypothétique 60/40 : soit en augmentant de 20 % la pondération en actions américaines, soit en investissant dans des secteurs offrant une visibilité parfaite. Les indices utilisés à titre d'indicateurs sont les suivants : MSCI USA pour les actions américaines, Bloomberg US Treasury pour les obligations américaines et S&P 500 pour les secteurs des technologies de l'information, de la consommation discrétionnaire, des services de communications, des matières, de la finance, des soins de santé, de la consommation de base, des services publics, des produits industriels et de l'énergie. Cette analyse est réalisée avec l'avantage d'une vue rétroactive.

Nous pensons que pour construire les portefeuilles futurs, les investisseurs devaient commencer par l'univers des placements, puis sélectionner les thèmes et les risques qu'ils souhaitent intégrer avant de choisir l'instrument de mise en œuvre approprié.

Rareté liée à l'IA

L'essor de l'IA s'accélère, et trois questions demeurent en suspens. Premièrement, l'IA est-elle en train de devenir une bulle ? Les gains démesurés laissent peu de place à une déception, ce qui signifie que la production de bénéfices et de marges est indispensable pour les actions américaines. Deuxièmement, quel sera le coût de l'IA ? Les modèles pourraient devenir moins chers et accélérer l'adoption de l'IA, mais la puissance informatique n'est pas encore suffisante pour répondre à la demande. Troisièmement, qui profitera de la valeur ? Les concepteurs de modèles, les fournisseurs de services infonuagiques et de puces, et les propriétaires de centrales électriques et de centres de données pourraient tirer profit de cette dynamique économique. L'IA pourrait aussi créer de nouvelles sources de revenus en dehors du secteur de la technologie, et pour le moment nous ne savons pas dans quels domaines.

Les réponses à ces questions dépendent en grande partie des contraintes qui influenceront sur les coûts, l'adoption de la technologie et la valeur retirée de l'IA.

Une partie des occasions les plus évidentes dérive des contraintes physiques. En Occident, l'électricité reste la principale contrainte. En revanche, la Chine possède une électricité bon marché et détient le contrôle des matériaux critiques. C'est un avantage, car les aspects physiques de l'IA gagnent en importance. Voir la page 13. Le risque politique prend une part de plus en plus grande dans l'équation du rendement. Les contrôles des exportations, les restrictions d'accès aux modèles et les contraintes

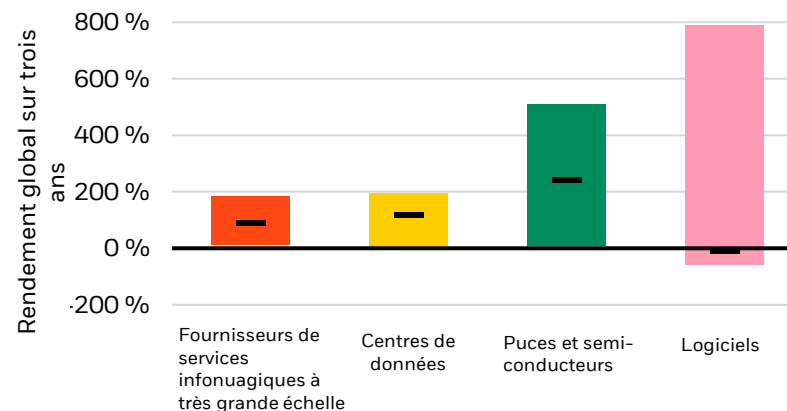
relatives aux permis peuvent ralentir l'adoption de l'IA ou changer qui en retire de la valeur. À l'instar d'autres exemples de fragmentation géopolitique, ces facteurs peuvent entraîner la duplication des systèmes d'IA entre les régions, ce qui augmenterait les besoins en investissements dans les centres informatiques et de données.

Des réponses différentes pourraient aboutir à des résultats très variés sur le plan de la croissance, de l'inflation et des marchés. Nous ne connaissons pas les réponses, mais elles dicteront la façon dont nous mettrons en œuvre nos perspectives de placement.

Nous recherchons une large répartition dans l'IA en nous appuyant sur le secteur américain de la technologie, ce qui nous amène à surpondérer les actions américaines. Même si l'on ne sait pas clairement quels seront les gagnants, bon nombre d'entre eux appartiendront probablement à ce groupe. Deuxièmement, nous nous tournons vers les placements à gestion active, car une analyse précoce de ces questions non résolues nous aidera à repérer les gagnants et les perdants. Les rendements divergent déjà dans la chaîne de valeur de l'IA. Voir le graphique. Certaines occasions se présentent hors des États-Unis, notamment dans les marchés émergents et parmi les sociétés à petite capitalisation. Troisièmement, nous nous concentrons sur la rareté liée à l'IA. Nous n'avons pas besoin de savoir quel modèle d'IA s'imposera pour savoir que l'IA nécessite de l'énergie, de la mémoire, des puces et une infrastructure de centre de données.

Dispersion dans la chaîne de valeur de l'IA

Fourchettes et moyennes des rendements globaux dans les couches de la chaîne de valeur de l'IA, 2023-2026



Ce qu'il faut retenir du graphique : les rendements des placements dans la chaîne de valeur de l'IA sont de plus en plus dispersés, ce qui rend la sélectivité essentielle. Les applications logicielles ont affiché les variations les plus marquées, alors que jusqu'à présent les vents favorables ont profité à tous les acteurs parmi les fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle et les fabricants de puces et semi-conducteurs.

Les chiffres indiquent les rendements antérieurs. Les rendements antérieurs ne constituent pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. Source : BlackRock Investment Institute, à l'aide de données de Bloomberg, juin 2026. Nota : Les barres montrent la fourchette entre les rendements globaux les plus élevés et les plus bas sur trois ans dans chaque couche de la chaîne de valeur de l'IA ; les marqueurs noirs indiquent le rendement moyen. Les fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle sont représentés par Amazon, Alphabet, Meta et Microsoft. Le segment des centres de données comprend les exploitants de centres de données, les sociétés de placement immobilier et les prestataires de services connexes. Le segment des puces et semi-conducteurs comprend uniquement les sociétés de semi-conducteurs, et exclut les fabricants d'équipement et les sociétés de conception de logiciels. Les applications logicielles comprennent les sociétés de logiciels d'IA pour entreprise et les sociétés de productivité par l'IA.

Répercussions sur les placements

- Nous exprimons nos points de vue sur l'IA en privilégiant les actions américaines, les placements à gestion active et les occasions liées aux goulots d'étranglement. Les infrastructures représentent une autre voie pour tirer parti de la demande en IA sans avoir à choisir les gagnants des modèles.

Revenu durable

Du fait que les rendements ont progressivement augmenté partout dans le monde, le revenu représente de nouveau une occasion à saisir. La clé est de savoir comment les investisseurs le gagnent : les échéances qu'ils détiennent, les emprunteurs auxquels ils prêtent, et à partir de quel moment ils acceptent l'illiquidité ou une capacité de vente limitée. Nous préférons encaisser des revenus grâce à des titres à court terme plutôt qu'à des obligations à long terme, dont la durée supérieure augmente la sensibilité aux fluctuations de taux.

Nous considérons que les taux d'intérêt plus élevés constituent un trait distinctif du nouveau contexte. La rareté fait persister les pressions inflationnistes, tant à long terme qu'à court terme. Les marchés ont renoncé aux prévisions de baisse des taux qui prévalaient plus tôt cette année. Nous constatons que les pressions inflationnistes persistent, en raison des tensions sur les marchés du travail et de la demande en ressources rares. Par conséquent, il est moins probable que la Fed abaisse les taux prochainement.

Les obligations à long terme sont confrontées à un défi supplémentaire. Les forts volumes d'émission de titres d'emprunt et l'accumulation des dettes conduiront probablement les investisseurs à exiger des primes de terme plus élevée, c'est-à-dire un rendement supplémentaire pour détenir des obligations à long terme. Elles peuvent encore remonter si les actions reculent en raison d'inquiétudes entourant la vigueur de la consommation ou un risque de bulle.

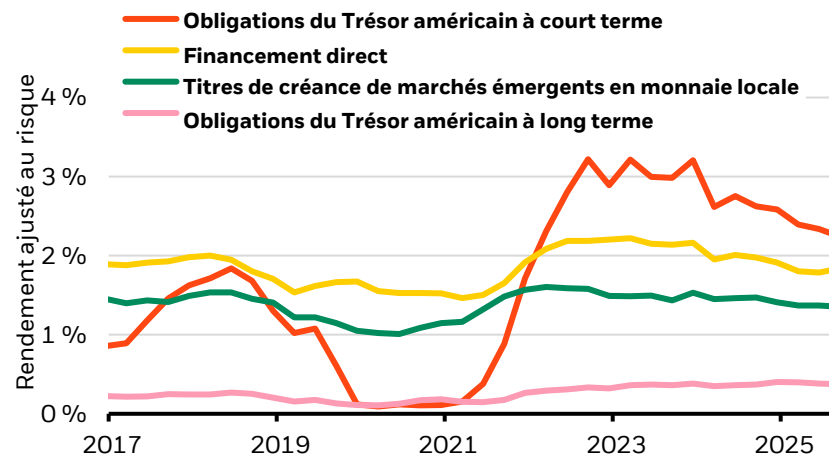
Mais elle n'offre plus la sécurité à laquelle les investisseurs étaient habitués, compte tenu de l'inflation persistante causée par les perturbations de l'offre. Les obligations à long terme comportent donc un risque, et la taille des positions doit être évaluée de façon délibérée plutôt que de considérer ces actifs comme une couverture en cas de défaillance.

Tout cela crée une occasion d'investir dans les obligations du Trésor à court et à moyen terme. Comme le montre le graphique, ces obligations produisent un rendement en revenu nettement supérieur, relativement à la volatilité. Les investisseurs peuvent obtenir de solides revenus sans trop s'éloigner de la courbe. Nous apprécions également les titres de créance de ME en monnaie locale, les obligations à court terme de la zone euro, les titres adossés à des créances hypothécaires, les titres à rendement élevé bien notés et les stratégies qui utilisent les produits dérivés pour gagner des primes tout en gérant le risque.

Nous nous concentrons sur les titres de crédit dont les revenus sont soutenus par des flux de trésorerie clairs, et qui offrent une protection contre les prêteurs et des valeurs de recouvrement dans les marchés publics et privés. Voir la page 11. Le secteur des infrastructures fait aussi partie de la boîte à outils de revenu, car il offre des flux de trésorerie réglementés ou contractuels souvent liés à l'inflation. Voir la page 10. Nous tentons de déterminer si la visibilité des flux de trésorerie, la corrélation avec l'inflation et les rendements en revenu compensent la sensibilité aux taux.

Choisissez votre catégorie de revenu

Rendements ajustés au risque pour une sélection de titres à revenu fixe, 2004-2026



Ce qu'il faut retenir du graphique : les obligations du Trésor américain à court terme, les titres de créance privés et les titres de créance de ME en monnaie locale offrent un revenu plus élevé, relativement à la volatilité, que les obligations du Trésor à long terme. C'est là que nous trouvons un revenu durable.

Les chiffres indiquent les rendements antérieurs. Les rendements antérieurs ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Les rendements des indices ne tiennent compte ni des frais de gestion ou d'opération ni d'autres frais. Les indices ne sont pas gérés, et il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Source : BlackRock Investment Institute, à l'aide de données de LSEG Datastream et Lincoln, juin 2026. Nota : Le rendement par unité de volatilité est obtenu en divisant le rendement par l'écart-type annualisé des rendements globaux mensuels pour les obligations des marchés publics pour l'échantillon complet, et des rendements globaux trimestriels pour les titres de créance privés. Indices de référence : Bloomberg U.S. Treasury 1-3 Year pour les obligations américaines à court terme, Bloomberg U.S. Treasury Non-Callable 10+ Year pour les obligations américaines à long terme, JPMorgan GBI-EM Diversified pour les titres de créance de marchés émergents en monnaie locale, et Lincoln Senior Debt pour le financement direct (prêts de premier rang aux entreprises).

Répercussions sur les placements

- Nous recherchons des occasions de revenu durable dans les obligations à court terme, une sélection de titres de créance et les titres de créance de marchés émergents en monnaie locale.
- Nous évitons les obligations d'État à long terme en raison de l'inflation persistante et de la hausse des primes de terme

Au-delà des libellés

Dans un monde de rareté, les investisseurs doivent aller au-delà des libellés pour obtenir les répartitions désirées. Le secteur des infrastructures est un bon exemple, car il se situe à l'intersection de la demande en IA, des contraintes énergétiques et des flux de trésorerie liés à l'inflation. L'IA fait augmenter la demande de centres de données, d'énergie et de réseaux. La fragmentation géopolitique accroît la valeur des capacités intérieures, comme les ports. La transition énergétique exige de nouveaux systèmes de production, capacités de stockage et réseaux électriques. Les infrastructures permettent de profiter simultanément d'une capacité limitée, d'un revenu lié à l'inflation et de plusieurs mégaforces.

Le problème : ces répartitions thématiques ne s'insèrent pas clairement dans les catégories traditionnelles des portefeuilles. Les mêmes placements peuvent apparaître dans les marchés publics et privés, et parmi les titres de créance et les actions. Lorsque l'unité d'analyse devient le thème, le choix de l'instrument devient une partie intégrante de la décision de placement et non plus une contrainte. Les marchés publics peuvent offrir de la liquidité, les marchés privés peuvent offrir un accès et un contrôle, et le crédit peut offrir des revenus liés à des actifs essentiels comme l'électricité, les réseaux, les transports et les services publics.

Le graphique illustre comment une exposition implicite et délibérée aux infrastructures est répartie au sein d'un portefeuille. Les investisseurs qui

tolèrent bien l'illiquidité peuvent accroître leur pondération globale. Le choix de l'exposition n'est qu'un début. Le nouveau contexte crée des possibilités accrues d'alpha, ou rendements excédentaires, parce que les investisseurs ont besoin de prendre des points de vue délibérés sur des scénarios contradictoires en matière d'enjeux macroéconomiques et de mégaforces. Une plus grande dispersion des rendements crée plus d'occasions d'exprimer ces points de vue au moyen de la gestion active.

Dans le domaine des infrastructures, la saisie de valeur et la mise en œuvre sont déterminantes. Nous nous concentrons sur la qualité des contrats, la position réglementaire, les modalités de financement et la solidité des contreparties – et sur le fait que l'actif génère des flux de trésorerie durables.

“

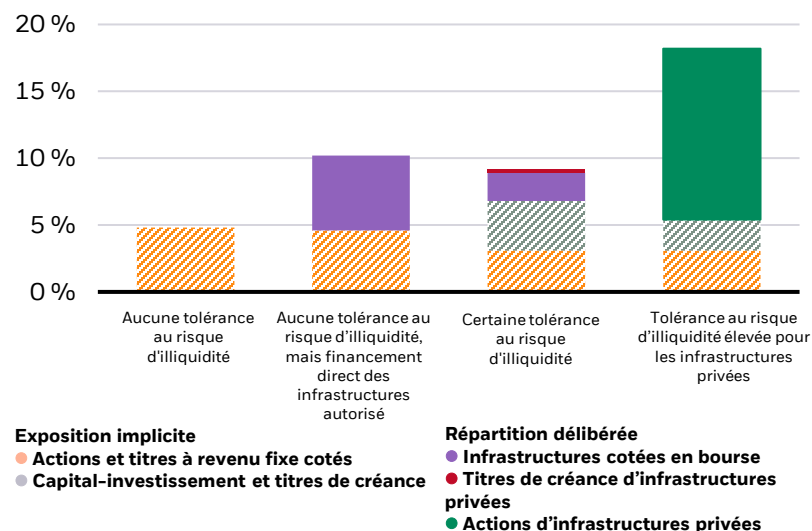
« Les infrastructures donnent une exposition à la demande en IA. Vous n'avez pas à choisir les gagnants de la technologies »



Will Brilliant
Partenaire, Global Infrastructure Partners, BlackRock

Augmentation des placements en infrastructures

Pondérations hypothétiques du portefeuille dans les infrastructures



Ce qu'il faut retenir du graphique : les investisseurs qui ont une plus grande tolérance au risque d'illiquidité peuvent accroître leurs placements en infrastructures en choisissant les marchés privés, tandis que les autres peuvent investir dans le même thème en privilégiant les actions et titres de créance cotés, ainsi qu'une exposition indirecte.

À titre indicatif seulement. Ces renseignements ne doivent pas être considérés comme une recommandation de placement dans une catégorie d'actifs ou dans une stratégie quelconque, ni comme une promesse (ou même une estimation) de rendement futur. Sources : BlackRock Investment Institute, Preqin, Bloomberg. Janvier 2026. Nota : Le graphique montre à quoi pourraient ressembler les pondérations aux infrastructures recommandées dans les portefeuilles en fonction de divers scénarios, les deux principales variables étant (1) le niveau général de tolérance au risque d'illiquidité et, par conséquent, l'appétit pour les actifs privés ; et (2) la disposition à prendre des risques délibérés dans les infrastructures, au-delà de ce qui est implicitement intégré aux principales catégories d'actif.

Répercussions sur les placements

- Nous regardons au-delà des libellés des catégories d'actifs, et concentrons nos placements sur des thèmes comme celui des infrastructures.
- Nous utilisons les fonds de couverture et les marchés privés pour exprimer nos points de vue sur les questions macroéconomiques et les mégaforces.

Crédit : qu'est-ce qui soutient la dette ?

Le crédit est un autre argument en faveur de l'approche « au-delà des libellés ». Une obligation cotée, un prêt à effet de levier, un financement direct, une dette adossée à des actifs ou un financement d'infrastructures peuvent financer des actifs sous-jacents ou des risques similaires. Le libellé de la catégorie change la liquidité, les rapports et les droits légaux. Les critères de souscription sont les mêmes : flux de trésorerie récurrents, profil d'échéance, garantie, documentation, protections contre les créanciers et valeur de recouvrement.

Les marchés du crédit montrent peu de signes d'une rupture du système. Les défaillances sont contenues et les recouvrements sont encore importants. Le niveau des rendements offre un solide revenu, mais les écarts serrés laissent peu de place à l'erreur si les flux de trésorerie s'affaiblissent, si les occasions de refinancement se rétrécissent ou si les liquidités s'assèchent. Les données générales sur le crédit – écarts et indices – peuvent sembler rassurantes même si le risque s'accroît derrière les apparences. Des tensions peuvent survenir avant même que les défaillances augmentent – si les emprunteurs attendent des sorties de capital-investissement et les assureurs répondent aux baisses de notation. La perception de déséquilibres de liquidité, conjuguée à une baisse de la confiance ont limité l'offre de capitaux pour les fonds semi-liquides à l'échelle du secteur, mais pas de façon uniforme.

Les investisseurs doivent regarder au-delà des libellés – obligation cotée, prêt ou financement direct – et se concentrer sur ce qui soutient la dette : flux de trésorerie, garantie, protection contre les créanciers, valeur de recouvrement, échéancier et liquidité.

Le graphique montre pourquoi c'est important en ce moment. Depuis le lancement de ChatGPT, les opérations dans les infrastructures privées de centres de données se sont multipliées. Les obligations de sociétés technologiques, les prêts aux centres de données et les financements d'infrastructures peuvent figurer dans différentes parties d'un portefeuille, alors que ces instruments reposent sur des hypothèses similaires en ce qui concerne la demande, la disponibilité de l'énergie, l'utilisation, la valeur des garanties et le refinancement. Nous privilégions les titres de crédit dont le revenu est garanti par des données fondamentales et qui permettent aux investisseurs d'obtenir une rémunération en contrepartie des risques liés à la liquidité et au recouvrement.

“

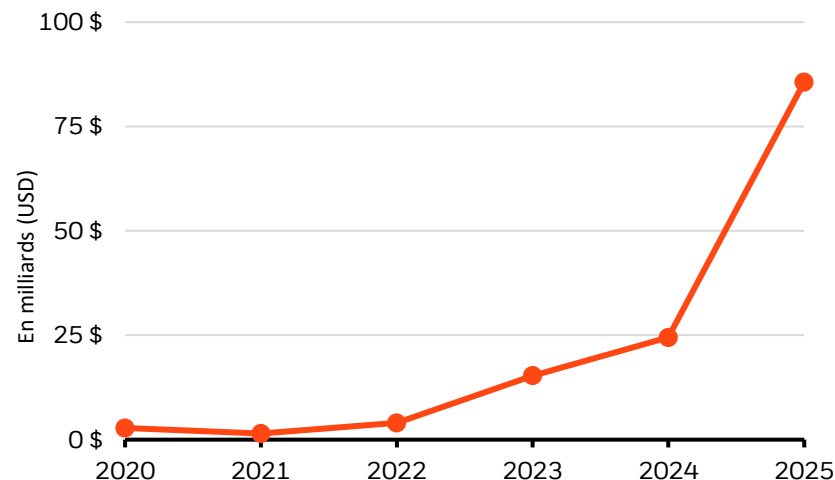
La désignation des catégories d'actif devient moins importante que celle des risques économiques sous-jacents.»



Jeffrey Cucunato
Solutions de titres de créance multistratégie, BlackRock

Essor des centres de données

Opérations mondiales visant des infrastructures privées de centres de données, 2020-2025



Ce qu'il faut retenir du graphique : les opérations d'infrastructures privées de centres de données ont monté en flèche depuis le lancement de ChatGPT. Le financement a pris la forme d'autres structures et de différents marchés, ce qui montre pourquoi le crédit lié à l'IA devrait être ventilé selon les actifs sous-jacents, les flux de trésorerie, la source de remboursement et la liquidité.

Sources : BlackRock Investment Institute, Preqin, à l'aide de données de *Sector in Focus: Data centers* de Preqin. Données en date de février 2026. Nota : Les valeurs sont fondées sur les montants des opérations divulgués et excluent les opérations qui n'ont pas de valeur enregistrée dans Preqin Pro.

Répercussions sur les placements

- Examinez les cotes de solvabilité sous-jacentes, notamment les liquidités, les garanties et les prêteurs.
- Nous privilégions les titres de créance dont le revenu assure le coût du refinancement et du risque de liquidité et de recouvrement.

Situation géopolitique et pénuries d'énergie

L'accélération de la fragmentation géopolitique fait augmenter le coût de l'obtention des intrants stratégiques dont les économies ont besoin pour croître. La concurrence stratégique, les conflits et les initiatives d'autosuffisance exposent les risques d'approvisionnement, alors que l'IA stimule la demande d'énergie à partir de systèmes déjà restreints. Ils portent également les dépenses militaires à de nouveaux sommets. Les marchés récompensent la sécurité de l'approvisionnement et des infrastructures, mais les occasions dépendent de la région, du type d'énergie et de l'engorgement.

De nombreux gouvernements et entreprises accordent la priorité à la résilience, à mesure que les chaînes d'approvisionnement deviennent des instruments de puissance nationale. On voit également la concurrence entre les États-Unis et la Chine, qui touche le commerce, la technologie, l'énergie et la défense, alors que les deux parties cherchent à obtenir un meilleur contrôle de leurs intrants clés. La pandémie de COVID-19 a révélé la fragilité de chaînes logistiques longues, complexes et dispersées. renforcé par les guerres en Ukraine et au Moyen-Orient. Cela rehausse la valeur de l'accès sécurisé. L'énergie est l'expression la plus visible des ce approvisionnement-sécurisé d'investissement sur la résilience.

Dans un contexte de concurrence stratégique accrue, les pays se précipitent pour assurer leur approvisionnement en carburant aujourd'hui et construire des systèmes électriques pour l'avenir. Les occasions vont bien au-delà du pétrole et du gaz, de les carburants et les matières essentielles nécessaires à l'alimentation électrique et au stockage, et les prix du marché en tiennent de plus en plus compte. À preuve, les sociétés bien placées pour tirer parti de l'augmentation de la demande d'électricité se sont bien comportées au cours de la dernière année, comme le montre le graphique.

L'occasion ne réside pas dans le secteur de l'énergie en général, mais plutôt dans les positions visant à sécuriser l'approvisionnement, les infrastructures et les goulots d'étranglement du système électrique dans les marchés publics et privés. Pour ce faire, nous avons fait passer notre grande force à « transition énergétique et résilience ».

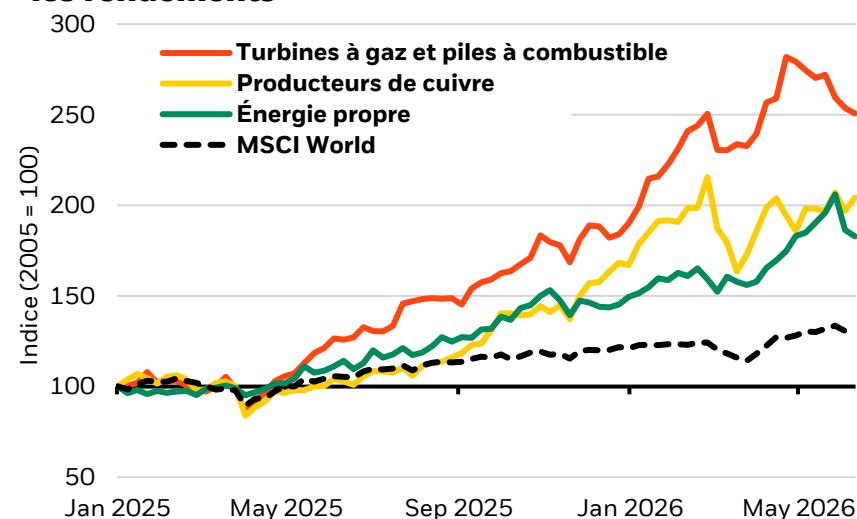
“

Nous avons assisté à l'entrée dans une nouvelle ère caractérisée par le protectionnisme et la redéfinition des relations commerciales.»



Tom Donilon
Vice-président,
BlackRock

La quête d'un approvisionnement sécurisé stimule les rendements



Ce qu'il faut retenir du graphique : *La fragmentation géopolitique et la demande en IA ont déclenché la recherche mondiale d'énergie et d'approvisionnement en énergie résilients. Ça avantage les sociétés de la chaîne logistique d'électrification.*

Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs. Les rendements des indices ne tiennent compte ni des frais de gestion ou d'opération ni d'autres frais. Les indices ne sont pas gérés, et il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Source : BlackRock Investment Institute, à l'aide de données de Bloomberg, juin 2026. Nota : Turbines à gaz et piles à combustible : Mitsubishi Heavy Industries, GE Vernova et Siemens Energy ; Producteurs de cuivre : indice STOXX Global Copper Miners. Énergie propre : iShares Global Clean Energy ETF ; Exportateurs de GNL non directs d'Ormuz : Cheniere Energy, Woodside Energy, Venture Global et Santos. Les indices personnalisés sont équipondérés et ramenés à 100 au 1er janvier 2025.

Répercussions sur les placements

- Les actifs liés à la sécurité de l'approvisionnement et à la souplesse des réseaux tirent profit de la pénurie croissante de main-d'œuvre.
- Il s'agit notamment des équipements d'alimentation, des matériaux essentiels, des réseaux, des entrepôts et des piles.

Science-fiction contre faits scientifiques

La science-fiction devient la science factuelle sur les marchés. La réanimation d'animaux disparus, la livraison de drones, les lances réutilisables et les sciences du cerveau sont passés de l'imagination dans les laboratoires et les marchés des capitaux. L'intelligence artificielle s'étend au-delà du monde numérique, de la découverte de médicaments à la robotique, ce qui nous fait sentir que l'avenir nous rapproche.

Une technologie peut être bien réelle, mais décevoir les investisseurs en raison du décalage avec les délais, les coûts, la sécurité, la réglementation ou l'accumulation de la valeur. La tâche d'investir consiste à séparer la possibilité scientifique de la réalité investissable. Nous recherchons des jalons mesurables. Le capital-risque, les flux de FNB et les pipelines de premier appel public à l'épargne montrent la voie à suivre.

L'IA physique compte parmi les technologies les plus financées, comme le montre le graphique. Nous considérons l'IA physique comme la prochaine frontière en matière d'IA : le passage de modèles qui traitent du texte, du code et des images à des systèmes qui reconnaissent, prennent des décisions et agissent dans le monde physique. Pensez à des robots, à l'automatisation, aux drones et aux véhicules autonomes. Les entrées passent de la langue aux données du capteur 3D ; les sorties comprennent de l'action et de la vidéo.

Une nouvelle couche d'habilitation est donc nécessaire : matériel, tests et validation de la sécurité, énergie et capital.

L'espace et la quantification sont prometteurs. Les Rockets réutilisables, la connectivité par satellite, les services orbitaux et l'analyse géospatiale sont en voie de devenir les faits. L'exploitation de l'espace, les centres de données orbitaux et les applications quantiques commerciales ont besoin de points de repère plus clairs.

Les possibilités qu'offrent les technologies de pointe pourraient être très étendues. De nos jours, nous accordons la plus grande valeur aux efforts ponctuels qui facilitent le déploiement et éliminent les contraintes lorsque la tarification n'a pas surpassé les éléments fondamentaux, notamment l'infrastructure de puissance, de calcul et de détection.

“

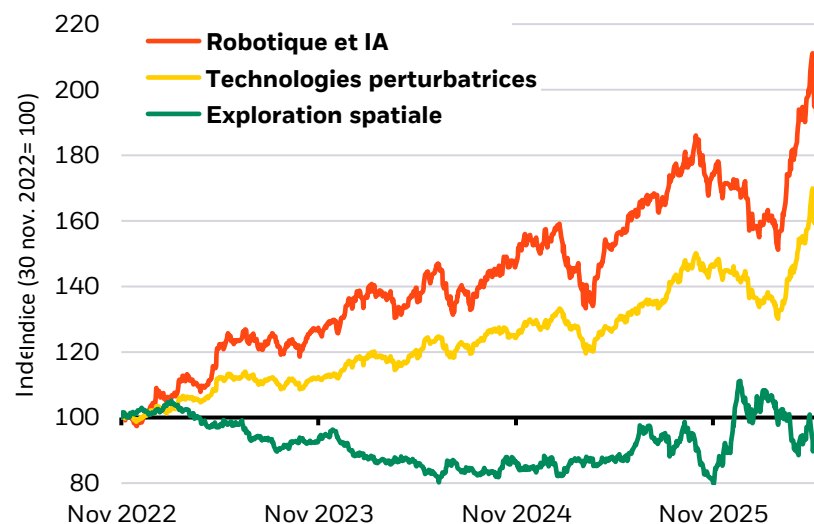
ce que Science Street peut enseigner de la rue. »



Simona Paravani-Mellinghoff, Cheffe mondiale de l'information, Solutions, Stratégies et solutions multiactifs, BlackRock

L'avenir, c'est investissable

Rendement relatif par rapport au marché MSCI World, 2022-



À retenir du tableau : Les progrès scientifiques ne se traduisent pas toujours immédiatement par des rendements sur investissement. Les marchés publics ont privilégié certaines technologies de pointe par rapport à d'autres, ce qui souligne l'importance du moment choisi, de l'exécution et de l'obtention de valeur.

Les chiffres indiquent les rendements antérieurs. Les rendements antérieurs ne constituent pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. Les rendements des indices ne tiennent compte ni des frais de gestion ou d'opération ni d'autres frais. Les indices ne sont pas gérés, et il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Source : BlackRock Investment Institute, à l'aide de données de LSEG Datastream, juin 2026. Notes : Les résultats relatifs de MSCI ACWI Robotics & AI, de MSCI ACWI Disruptive Technology et de MSCI ACWI Space Exploration (n'incluaient pas SpaceX au moment de la publication) par rapport à MSCI World. Les indices sont passés à 100 au 30 novembre 2022. Les valeurs supérieures à 100 indiquent un rendement supérieur.

Répercussions sur les placements

- Nous considérons l'IA physique comme la prochaine frontière en matière d'IA. Des possibilités se présentent au niveau de l'habilitation.
- Nous privilégions les tâches difficiles lorsque la tarification n'est pas dépassée par rapport aux éléments fondamentaux, y compris les détecteurs.

Au-delà des États-Unis

Les États-Unis dominent l'intelligence artificielle, les marchés des capitaux et le pouvoir des bénéfices des entreprises, ce qui masque les occasions réelles d'investir dans les chaînes de valeur des mégaforces et de trouver une diversification ailleurs.

Premièrement, l'intelligence artificielle domine moins en dehors des États-Unis, ce qui crée un ensemble plus large de facteurs de rendement. L'Europe en est un exemple. Voir le graphique. Cependant, l'utilisation de leviers pour générer de l'alpha ne signifie pas qu'elle soit plus importante – les retombées potentielles d'une exposition plus large pourraient être moindres que celles des facteurs de perturbations engendrés par l'IA. De plus, les thèmes de placement et les chaînes logistiques traversent les frontières. That's reflected in countries like South Korea have become proxies for the AI mega force.

Gla diversification géographique ne réduit pas le risque de concentration lorsque plusieurs marchés sont liés à la même chaîne de valeur. Les investisseurs doivent surveiller le risque de concentration à l'échelle des pays. À titre d'exemple, les actions de Taïwan et de Corée du Sud font partie de la chaîne de valeur des jetons, avec des marchés d'actions importants par rapport au PIB et fortement exposés à une poignée d'entreprises liées à l'IA.

De tels risques de concentration nous amènent à abaisser la cote des actions générales des marchés émergents pour une position neutre après de solides rendements, tout en maintenant une préférence pour l'Amérique latine. Nous préférons l'IA physique et les occasions de goulet d'étranglement de l'IA au Japon. Nous demeurons neutres à l'égard des actions européennes, notamment dans les secteurs de la finance, des infrastructures, des produits industriels et des matériaux.

Nous restons également neutres en ce qui concerne les actions chinoises, en mettant l'accent sur l'IA physique dans ce pays. L'IA chinoise, à code source ouvert, et peu coûteuse, pourrait favoriser l'adoption au-delà de la Chine. Cela ne rend pas les fournisseurs d'IA chinois attrayants d'office. L'IA moins coûteuse peut se traduire par une baisse des profits. Les investisseurs doivent également composer avec l'incertitude des politiques, les tensions géopolitiques et les restrictions commerciales.

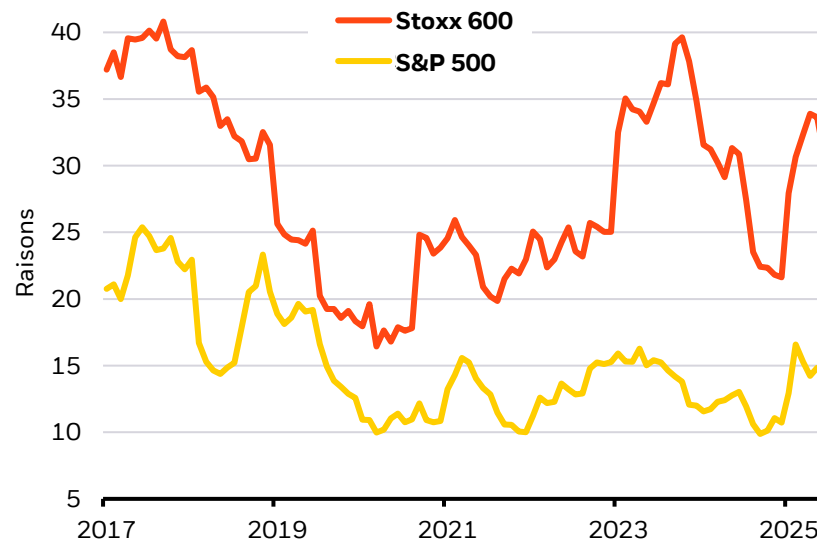
“

Les portefeuilles mondiaux ne comportent pas une surpondération par rapport aux États-Unis. Il y a trop d'IA.»



Helen Jewell
International Chef des placements Actions fondamentales, BlackRock

Europe : Possibilités plus étendues, mais de moindre envergure



À retenir du tableau : Le rendement des actions européennes est influencé par une plus grande combinaison de facteurs de rendement que celle des actions américaines, allant de l'énergie et de la défense à la géopolitique, ce qui crée des occasions plus larges, quoique plus petites, pour les investisseurs actifs.

Les chiffres indiquent les rendements antérieurs. Les rendements antérieurs ne constituent pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. Les rendements des indices ne tiennent compte ni des frais de gestion ou d'opération ni d'autres frais. Les indices ne sont pas gérés, et il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Nota : L'étendue mesure combien de facteurs indépendants influencent le rendement des actions. Nous l'estimons au moyen de l'analyse de la composante principale (ACP) des rendements d'actions courantes en excédent de leurs indices. Source : BlackRock Investment Institute, à l'aide de données de Bloomberg, juin 2026.

Répercussions sur les placements

- Les thèmes de placement chevauchent de plus en plus les frontières géographiques et les marchés.
- En dehors des États-Unis, les marchés sont généralement moins peuplés ; les occasions de rendement excédentaire sont plus importantes, quoique plus petites.

Affichages clés des placements

Nous avons lancé notre cadre des méga-forces il y a quelques années, et depuis, il est devenu clair que l'intersection de ces méga-forces façonne la quasi-totalité de nos perspectives en matière de placements et ouvre des possibilités de gains alpha. Ils ont revu l'ensemble des étiquettes de catégorie d'actifs, ce qui a favorisé une refonte de la constitution de portefeuilles. Les investisseurs doivent bien tenir compte des risques économiques ou thématiques dont ils sont responsables, des instruments qu'ils utilisent pour les mettre en œuvre et de leurs horizons de placement.



Des déterminants à l'expression des portefeuilles

Nos cotes de conviction les plus élevées, juin 2026

Moteur	Ce que nous pensons	Portefeuille expression
Croissance et pénurie d'IA	Le développement de l'IA s'accélère, de sorte que les goulots d'étranglement sont contraignants.	surpondération en actions américaines ; mettent l'accent sur les occasions de goulet d'étranglement liées à l'IA : l'énergie, les puces et les centres de données.
Durée et diversification	Les obligations à long terme présentent une forte sensibilité aux taux et constituent des diversificateurs moins fiables.	Préférez les obligations d'État à court ou à moyen terme aux obligations d'État à long terme pour le revenu
Écarts de crédit et liquidité	La sélection est essentielle dans un contexte de marges serrées et d'indisponibilité des facteurs fondamentaux.	Crédit avec des flux de trésorerie clairs, des protections contre les prêteurs et une valeur de recouvrement ; à rendement élevé.
Inflation et pénurie	La pénurie d'énergie, la sécurité de l'approvisionnement et la demande d'énergie engendrent des risques d'inflation.	Risques liés aux infrastructures, aux secteurs d'énergie, à la dette locale dans les marchés émergents et aux risques liés aux actifs immobiliers
L'occasion de générer de l'alpha	Les résultats macroéconomiques seront de nouveau importants dans le nouveau régime.	Des fonds de couverture macroéconomique, du capital-risque, des stratégies neutres par rapport au marché, ainsi que des fonds de crédit privé et des fonds alpha non américains.

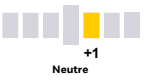
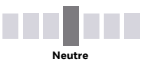
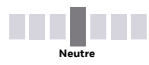
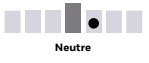
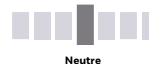
Nota : Les points de vue sont présentés sous l'angle du dollar américain, juin 2026. Le présent document est une évaluation de la situation du marché à un moment précis ; il ne constitue pas une prévision d'événements à venir ni une garantie de rendements futurs. Cette information ne doit pas être interprétée par le lecteur comme des résultats de recherches ou des conseils en placement au sujet de fonds, de stratégies ou de titres en particulier.

Incidences pour la catégorie d'actifs

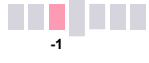
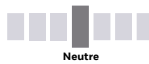
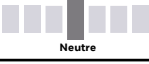
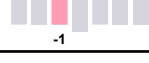
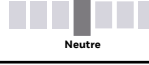
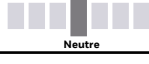
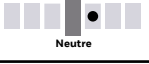
Six à 12mensuel positionnement tactique, juin 2026

Elle montre comment les principales catégories d'actifs ont été mises en œuvre à la page précédente.

Sous-pondération	Neutre	Surpondération	● Positionnement précédent
Actions	Positionnement	Commentaire	

États-Unis		Nous surpondérons ce segment. D'importants bénéfices, stimulés par le développement de l'IA et un contexte macroéconomique favorable, surpassent les attentes en matière de hausse des taux d'intérêt.
Europe		Nous avons une pondération neutre. L'Europe devrait miser sur des politiques plus favorables aux affaires et approfondir les marchés des capitaux pour pouvoir se surpasser. Nous favorisons les sociétés financières, les infrastructures et les entreprises industrielles.
Royaume-Uni		Nous avons une pondération neutre. Les valorisations restent attrayantes par rapport à celles des États-Unis, mais nous entrevoyons peu de catalyseurs à court terme susceptibles de déclencher un changement.
Japon		Nous avons une pondération neutre. Les bilans solides et les réformes de gouvernance d'entreprise demeurent un atout. Nous préférons les expositions ciblées à l'IA physique et aux goulots d'étranglement du développement.
Marchés émergents privés		Nous avons une pondération neutre. Nous voyons des occasions où le développement de l'IA stimule la demande d'infrastructures, en particulier en Amérique latine.
Chine		Nous avons une pondération neutre. Nous voyons des occasions dans le domaine de l'IA physique. L'IA bon marché et à code source ouvert pourrait favoriser l'adoption, mais cela ne se traduit pas nécessairement par la rentabilité des fournisseurs d'IA.

Les rendements antérieurs ne constituent pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Nota : Les points de vue sont présentés sous l'angle du dollar américain. Le présent document est une évaluation de la situation du marché à un moment précis ; il ne constitue pas une prévision ni une garantie de rendements futurs. Cette information ne doit pas être interprétée comme des conseils en placement au sujet de fonds, de stratégies ou de titres en particulier.

Titres à revenu fixe	Positionnement	Commentaire
Oblig. du Trésor américain à court terme		Nous avons une pondération neutre. Nous préférons les bons du Trésor à court ou à moyen terme, en raison du revenu attrayant rajusté en fonction du risque qu'ils offrent.
Oblig. du Trésor américain à long terme		Nous avons adopté une sous-pondération. Nous constatons que les investisseurs veulent plus de rémunération pour la détention d'obligations à long terme dans un contexte d'inflation persistante et de niveaux d'endettement élevés. Les obligations à long terme constituent également un facteur de diversification de portefeuille moins fiable dans le cadre du nouveau régime.
Obligations mondiales indexées sur l'inflation		Nous avons une pondération neutre. L'inflation devrait se maintenir à un niveau supérieur à celui d'avant la pandémie, mais les marchés pourraient ne pas tenir compte de cette situation à court terme, car la croissance économique pourrait ralentir.
Oblig. d'État de la zone euro		Nous surpondérons les obligations à court et à moyen terme. Les marchés fixent des taux directeurs stricts d'environ 3 % depuis plusieurs années. Cela nous paraît exagéré.
Oblig. d'État du Royaume-Uni		Nous avons une pondération neutre. Nous nous attendons à des périodes de forte volatilité compte tenu de l'incertitude politique, l'importante part de marché des obligations à plus long terme et la nécessité d'accorder une plus grande attention aux prix des acheteurs.
Oblig. d'État du Japon		Nous sous-pondérons ce segment. La hausse des taux, l'augmentation de la prime de terme mondiale et l'abondance des émissions d'obligations devraient faire monter encore plus les taux obligataires.
Oblig. d'État de la Chine		Nous avons une pondération neutre. Les obligations chinoises offrent stabilité et diversification, mais les rendements des marchés développés sont plus élevés. Un changement dans l'attitude des investisseurs à l'égard des actions limite la hausse.
TACH d'agences américaines		Nous surpondérons ce segment. Les TACH d'organismes gouvernementaux procurent des revenus plus élevés que les effets du Trésor, moyennant un risque similaire, et offrent une plus grande diversification sur fond de pressions budgétaires et inflationnistes.
Court terme Cat. invest.		Nous avons une pondération neutre. Les écarts sont serrés en raison de la solidité de l'entreprise ; ils pourraient s'élargir si l'émission augmente ou si l'appétit pour le risque change.
Long terme Cat. invest.		Nous sous-pondérons ce segment. Nous privilégions les obligations à court terme, moins exposées au risque de taux d'intérêt que les obligations à long terme.
Monde rendement élevé		Nous avons une pondération neutre. Les rendements élevés offrent des revenus intéressants. Nous préférons les titres américains et européens à rendement élevé aux titres de créance les plus importants, et nous constatons que la répartition des rendements s'accroît.
Asie titres de crédit		Nous avons une pondération neutre. Les rendements en revenu sont globalement attrayants et les données fondamentales sont solides, mais les écarts sont faibles.
Titres de créance de ME en monnaie forte		Nous avons une pondération neutre. Les principes de base se sont améliorés, mais nous constatons un profil risque-rendement plus attrayant pour les titres de créance locaux des marchés émergents.
Titres de créance de ME en monnaie locale		Nous surpondérons ce segment. Nous aimons le rendement en raison de sa volatilité et de l'amélioration des fondamentaux.

POUR DISTRIBUTION PUBLIQUE AUX ÉTATS-UNIS, AU CANADA, EN AMÉRIQUE LATINE, EN AUTRICHE, EN BELGIQUE, AU DANEMARK, EN FINLANDE, EN FRANCE, EN ALLEMAGNE, EN IRLANDE, EN ISRAËL, EN ITALIE, AU LIECHTENSTEIN, AU LUXEMBOURG, AUX PAYS-BAS, EN NORVÈGE, AU PORTUGAL, EN AFRIQUE DU SUD, EN ESPAGNE, EN SUÈDE, EN SUISSE, AU ROYAUME-UNI, À HONG KONG, À SINGAPOUR ET EN AUSTRALIE POUR LES CLIENTS ET INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS, PROFESSIONNELS OU QUALIFIÉS DANS D'AUTRES PAYS AUTORISÉS.

Déclaration générale : Ce document est un matériel de marketing fourni à titre indicatif seulement, et son contenu ne constitue pas un conseil de placement ni une recommandation, une offre ou une sollicitation visant l'achat ou la vente de titres ou de stratégies de placement. Les opinions exprimées datent de juin 2026 et peuvent changer à tout moment. Le lecteur est entièrement responsable de l'utilisation qu'il fait des renseignements contenus dans ce document. Tout placement comporte des risques. Ces renseignements ne se veulent ni complets ni exhaustifs et aucune déclaration n'est faite ni aucune garantie n'est donnée, expresse ou implicite, quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Ce document peut contenir des estimations et des déclarations prospectives, dont des prévisions, et ne constitue pas une garantie de rendement futur.

Dans la région EMOA, au Royaume-Uni et dans les pays non membres de l'Espace économique européen (EEE), ce document est publié par BlackRock Investment Management (UK) Limited, qui est agréée et régie par la Financial Conduct Authority. Siège social : 12 Throgmorton Avenue, Londres, EC2N 2 DL. Tél. : + 44 (0) 20 7743 3000. Enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 02020394. Pour votre protection, les appels téléphoniques sont généralement enregistrés. Veuillez consulter le site Web de la Financial Conduct Authority pour obtenir la liste des activités autorisées menées par BlackRock. **Dans l'Espace économique européen (EEE),** ce document est publié par BlackRock (Netherlands) B.V., qui est agréée et régie par l'Autorité néerlandaise des marchés financiers. Siège social : Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam. Tél. : 31 20 549 5200. Registre du commerce n° 17068311. Pour votre protection, les appels téléphoniques sont habituellement enregistrés. **En Italie,** pour obtenir des renseignements sur les droits des investisseurs et sur la façon de porter plainte, veuillez consulter le site <https://www.blackrock.com/corporate/compliance/investor-right> accessible en italien. **BlackRock Advisors (UK) Limited – Abu Dhabi Global Market (ADGM) Branch** est succursale d'une société étrangère inscrite auprès de l'Abu Dhabi Global Market Registration Authority (numéro d'enregistrement 21523), dont le bureau est situé à l'étage 25, Al Sila Tower, Abu Dhabi Global Market Square, Al Maryah Island, Abu Dhabi, Émirats arabes unis, et elle est régie par l'ADGM Financial Services Regulatory Authority (« FSRA ») pour exercer les activités réglementées d'arrangement d'opérations de placements, de services-conseils en placements et crédit, de gestion d'actifs et de gestion d'un fonds commun de placement (référence FRSA 240099). **BlackRock Advisors (UK) Limited – Dubai Branch** est une société étrangère reconnue par le Dubai International Financial Centre (DIFC) inscrite au registre des sociétés du DIFC (n° d'enregistrement 546 au DIFC), dont le bureau est situé à l'adresse Unit L15 – 01A, ICD Brookfield Place, Dubai International Financial Centre (DIFC), PO Box 506661, Dubaï, Émirats arabes unis, et qui est régie par la DFSA pour exercer les activités réglementées de services-conseils en placements et d'arrangement d'opérations de placements au sein ou à partir du DIFC, lesquelles se limitent aux parts dans un organisme de placement collectif (référence DFSA FO00738).

En Albanie, Angola, Arménie, Azerbaïdjan, au Botswana, en Bulgarie, Égypte, Géorgie, au Ghana, en Jordanie, au Kazakhstan, au Kenya, au Yukon, au Liban, à Maurice, au Maroc, au Mozambique, en Namibie, au Nigeria, en Macédoine du Nord, au Pakistan, au Rwanda, en Serbie, Tanzanie, Turquie, Ouganda, Ouzbékistan, Zambie et au Zimbabwe, ce document s'adresse exclusivement aux banques centrales et aux investisseurs souverains. **En Israël,** BlackRock Investment Management (UK) Limited n'est pas titulaire d'un permis en vertu de la loi 5755-1995 sur les conseils en placement, le marketing et la gestion de portefeuilles d'investissement d'Israël (la « Loi sur les conseils ») et ne souscrit aucune assurance en vertu de cette loi. **En Afrique du Sud,** BlackRock Investment Management (UK) Limited est un fournisseur de services financiers agréé par le Financial Services Board d'Afrique du Sud, sous le numéro FSP 43288. **Dans le marché mondial d'Abu Dhabi,** les renseignements contenus dans ce document sont destinés exclusivement aux clients professionnels. **Dans le DIFC,** ce document est exclusivement destiné aux clients professionnels au sens attribué à ce terme dans les règles de conduite des affaires de la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). **Au Royaume de Bahreïn et au Sultanat d'Oman,** les renseignements contenus dans le présent document sont exclusivement destinés aux institutions sophistiquées. **Dans l'État du Koweït,** les renseignements contenus dans le présent document sont destinés exclusivement aux institutions sophistiquées qui sont des « clients professionnels » au sens de la loi sur les marchés des capitaux et des règlements administratifs du Koweït. **Au Qatar,** les renseignements contenus dans le présent document sont exclusivement destinés aux investisseurs avertis et fortunés. **Au Royaume d'Arabie saoudite,** le présent document est exclusivement destiné aux clients institutionnels et admissibles (au sens attribué à ce terme dans le règlement d'application publié par l'autorité responsable des marchés des capitaux) et il ne doit pas être utilisé par d'autres personnes. **Aux Émirats arabes unis (EAU) (à l'exclusion du DIFC et de l'ADGM),** les renseignements contenus dans le présent document sont exclusivement destinés aux investisseurs professionnels. **En Australie et Nouvelle-Zélande,** le présent document est publié par BlackRock Investment Management (Australia) Limited ABN 13 006 165 975 AFSL 230 523 (BIMA). Le document contient des renseignements généraux seulement et ne tient pas compte de vos objectifs, de votre situation financière, de vos besoins ou de votre situation. Veuillez consulter le guide des services financiers de BIMAL sur son site Web pour obtenir plus d'information. **En Nouvelle-Zélande,** le présent document est destiné à l'usage exclusif du destinataire, qui garantit à réception de ce document qu'il appartient à la clientèle du secteur grands marchés au sens de la loi New Zealand Financial Advisers Act 2008. BIMAL n'est pas autorisée par une autorité de réglementation néo-zélandaise à offrir des « services-conseils financiers », à être un « gestionnaire de placements dans le cadre d'une offre au titre de la loi FMC » ou à « conserver, investir, administrer ou gérer de l'argent, des titres ou des portefeuilles de placement pour le compte d'autrui ». Le fait que BIMAL soit inscrite au registre des fournisseurs de services financiers de la Nouvelle-Zélande ne signifie pas que BIMAL est assujettie à la réglementation ou à la surveillance active d'une autorité de réglementation néo-zélandaise. **En Chine,** ce document ne peut pas être distribué à des personnes résidant en République populaire de Chine (« RPC », à ces fins, à l'exclusion de Hong Kong, Macao et Taiwan) ni à des entités enregistrées en RPC, à moins que ces parties aient reçu toutes les autorisations gouvernementales requises de la RPC pour participer à un investissement ou recevoir des services-conseils en placement ou des services de gestion de placements. **À Hong Kong,** ce document est publié par BlackRock Asset Management North Asia Limited et n'a pas été examiné par la Securities and Futures Commission de Hong Kong. **Au Japon,** ce document est publié par BlackRock Japan Co., Ltd. (opérateur pour les instruments financiers : The Kanto Regional Financial Bureau, permis n° 375 ; membre des associations Japan Investment Advisers Association, the Investment Trusts Association, Japan, Japan Securities Dealers Association, Type II Financial Instruments Firms Association) à l'intention des investisseurs institutionnels exclusivement. Aucun des produits ou stratégies de BLK Japan offerts au moyen de contrats de gestion discrétionnaire de placements ou de fonds fiduciaires de placement ne garantit le capital investi. Les risques et les coûts de chaque stratégie ou produit que nous offrons ne peuvent pas être indiqués ici parce que les instruments financiers dans lesquels ils sont investis varient. **À Singapour,** ce document est publié par BlackRock (Singapore) Limited (société enregistrée sous le numéro 200010143N). Cette publicité ou cette publication n'a pas été examinée par la Monetary Authority de Singapour. **En Corée du Sud,** ce document est publié par BlackRock Investment (Korea) Limited à des fins de distribution aux investisseurs professionnels qualifiés (au sens donné à ce terme dans la loi sur les services d'investissement financier et les marchés des capitaux et de ses sous-règlements). **À Taiwan,** exploitation indépendante par BlackRock Investment Management (Taiwan) Limited. Adresse : 28F, No 100, Songren Road, Xinyi Dist., Taipei City 110, Taiwan. Tél. : (02) 23 261 600. **Dans les autres pays de la région Asie-Pacifique,** ce document s'adresse uniquement aux investisseurs institutionnels (ou aux investisseurs professionnels, sophistiqués ou qualifiés, selon la définition de ces termes dans chaque territoire). **En Amérique latine,** aucun organisme de réglementation des valeurs mobilières n'a confirmé l'exactitude des renseignements contenus dans les présentes. La prestation de services de gestion des placements et de services-conseils en placement est une activité réglementée au Mexique, et soumise à des règles strictes. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les services-conseils en placement offerts par BlackRock Mexico, veuillez consulter le guide sur les services de placement à l'adresse www.blackrock.com/mx.

BlackRock Investment Institute

Le BlackRock Investment Institute(BII) met à profit l'expertise de la société et effectue des travaux de recherche exclusifs pour fournir des renseignements sur les conditions macroéconomiques, les placements durables, les facteurs géopolitiques et la constitution de portefeuilles, afin d'aider les gestionnaires de portefeuille et les clients de BlackRock à déchiffrer les marchés financiers. Le BII offre des perspectives stratégiques et tactiques sur le marché ainsi que des publications et des outils numériques qui sont étayés par des recherches exclusives.