



Ami ou ennemi : la grande question pour les titres d'État, Marchés émergents en 2026 ?

Graham Stock¹
GAM UK

Timothy Ash
GAM UK

Zhenbo Hou
GAM UK

Christian Libralato
GAM UK

« Cet événement met en évidence les possibilités de forte différenciation dans l'univers diversifié des ME, en plus d'exposer l'un des principaux risques pesant sur les perspectives cette année, soit une fragmentation géopolitique accrue. »

Principaux points à retenir

- Alors que nous entrons dans 2026, il est clair que les lignes de fracture géopolitiques devraient être de plus en plus envisagées sous le prisme d'un alignement ou non-alignement avec l'administration Trump.
- Au début de l'année, les États-Unis ont lancé une « attaque de grande envergure » au Venezuela et ont capturé le président Nicolás Maduro et son épouse, Cilia Flores. Sur le plan stratégique, les États-Unis cherchent à dicter la dynamique mondiale de l'énergie et à réduire l'influence de la Chine. À ces motivations s'ajoutent la possibilité d'accéder aux ressources en terres rares du Venezuela et la gestion de la crise migratoire.
- Cet événement met en évidence les possibilités de forte différenciation dans l'univers diversifié des ME, en plus d'exposer l'un des principaux risques pesant sur les perspectives cette année, soit une fragmentation géopolitique accrue. Cela pourrait inciter les principaux acteurs de chaque région à asseoir leur influence et augmenter le risque d'escalade militaire ou de sanctions économiques.

Les marchés sont de plus en plus habitués à l'incertitude accrue que soulèvent diverses questions, alors que les États-Unis adoptent une approche plus musclée, unilatérale et transactionnelle à l'égard du commerce, des conflits internationaux et de leurs propres alliances. En tant que gestionnaires actifs, nous pensons que savoir repérer les gagnants et les perdants de ces changements représente une intéressante source d'alpha pour nos portefeuilles. Dans ce rapport, nous analysons les événements de l'an dernier en vue de cerner les tendances susceptibles de persister et cherchons à déterminer les tensions qui pourraient se manifester en 2026.

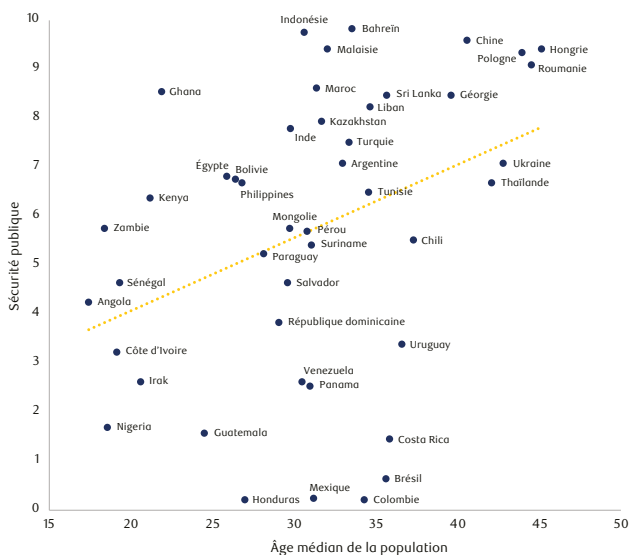
Les points chauds actuels ne s'estomperont probablement pas

Nous prévoyons que la guerre en Ukraine se poursuivra. La paix au Moyen-Orient fera encore l'objet de discussions. La Chine convoitera Taïwan. Des tensions transfrontalières pourraient éclater ailleurs, ce qui donnerait au président Trump l'occasion de faire passer le rôle des États-Unis de celui de police mondiale à celui d'artisan de la paix, gonflant ainsi le volume de courrier envoyé au comité Nobel. À notre avis, de nouveaux épisodes d'agitation pourraient aussi être déclenchés par les cycles électoraux. Les États-Unis pourraient prendre parti comme ils l'ont fait en Argentine lors des élections de mi-mandat. Rien qu'en Amérique latine, des élections se tiendront cette année au Pérou, en Colombie et au Brésil, où l'électorat montre des signes de polarisation grandissante. Des enjeux de taille figureront également au cœur des élections nationales en Hongrie et de celles prévues dans plusieurs États de l'Inde.

¹ Tous des employés de RBC Global Asset Management (UK) Limited.

Même sans le prétexte des élections, des pressions comme les inégalités, la hausse des prix des aliments ou la frustration suscitée par les gouvernements inefficaces ou corrompus peuvent dégénérer en agitation sociale (graphiques 1 et 2). Le printemps arabe semble maintenant bien loin, mais des mouvements de contestation populaire similaires ont éclaté au cours de la décennie suivante, notamment au Brésil, au Chili et en Colombie. Fin 2025, les jeunes sont descendus dans les rues du Maroc et du Pérou pour exprimer leur colère contre les mauvaises priorités des gouvernements et la hausse de la criminalité, respectivement, entre autres doléances. En dehors de l'univers actuel des ME, les gouvernements du Népal et de Madagascar ont été renversés par de tels mouvements. Nous devons rester conscients des risques que d'autres épisodes de ce genre se produisent et de l'intervention éventuelle de forces extérieures, pour le meilleur ou pour le pire.

Graphique 1 : Corrélation entre la criminalité et l'âge de la population



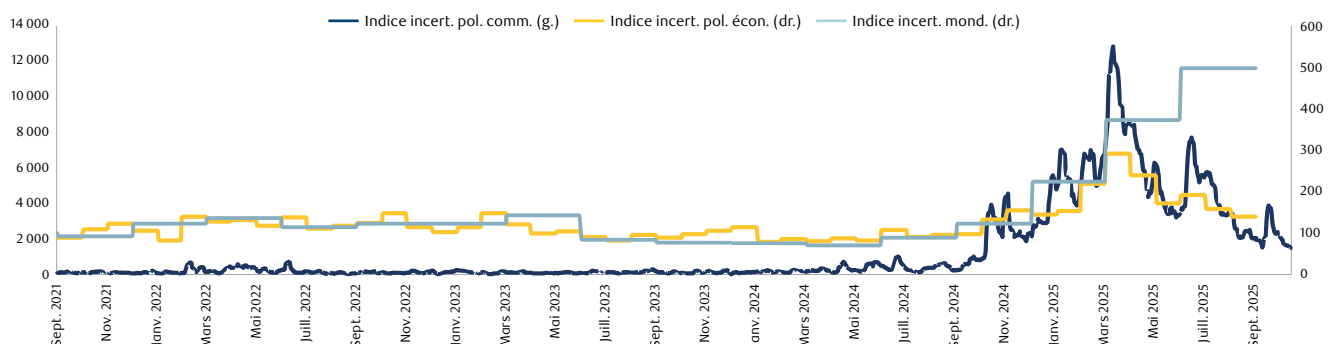
Source : Indice de la criminalité Verisk Maplecroft (évaluant la fréquence des homicides, des crimes contre les biens et du vol) au T4 2025 ; 10 signifie un taux de criminalité faible, 0 signifie un taux de criminalité élevé. Estimations du Département des affaires économiques et sociales des Nations Unies (DAES de l'ONU) pour 2025.

Amérique latine – il était sage de s'aligner sur les États-Unis

Dans l'ensemble, l'Amérique latine a été relativement épargnée par les droits de douane annoncés le jour de la libération. Le taux de référence de 10 % a été appliqué de façon presque uniforme. Le Mexique est un cas particulier, car son économie est étroitement liée à celle des États-Unis et que l'Accord États-Unis–Mexique–Canada (AEUMC) joue un rôle déterminant. En revanche, d'autres pays ont rapidement compris qu'il était dans leur intérêt de s'aligner sur les priorités des États-Unis. La Colombie l'a appris à ses dépens dès janvier, lorsque le président Petro s'est plaint de l'expulsion de ses compatriotes, entraînant l'imposition immédiate de droits de douane de 25 % sur toutes les exportations vers les États-Unis. Une frénésie de tractations diplomatiques et d'actes de contrition a assuré un rétropédalage, mais la cote de popularité de M. Petro est tombée encore plus bas. Dans les mois suivants, sa défiance renouvelée à l'égard de l'Oncl Sam lui a valu l'annulation de son visa américain. Plusieurs de ses ministres ont subi le même sort ou ont dû renoncer, par solidarité, à voyager aux États-Unis. Cette année, nous nous attendons à ce que les relations entre la Colombie et les États-Unis s'améliorent, si un gouvernement plus centriste ou de centre droit est élu lors du scrutin prévu vers le milieu de l'année.

Le gouvernement du **Brésil** a pris soin de ne pas contrarier l'administration Trump, malgré de profondes divergences idéologiques. Il a tout de même été puni avec des droits de douane de 50 % parce que son système judiciaire indépendant a maintenu sa procédure contre l'ancien président Jair Bolsonaro. Celui-ci était accusé de tentative de coup d'État, un complot qu'il aurait fomenté après avoir perdu l'élection de 2022 au profit de Luiz Inácio Lula da Silva (Lula). M. Bolsonaro a été reconnu coupable et l'opinion publique lui a été encore plus défavorable, puisqu'elle a attribué l'imposition des tarifs punitifs aux pressions que son fils a exercées sur Washington. Cet épisode difficile devrait se clore en 2026, mais des tensions pourraient persister à propos de la réglementation des médias sociaux.

Graphique 2 : Les indices d'incertitude ont bondi en 2025



Source : Bloomberg, 16 octobre 2025.

Indice incert. pol. comm. = indice Bloomberg Global Trade Policy Uncertainty ; Incert. pol. écon. = indice d'incertitude de la politique économique dans le monde, pondéré en fonction du PIB ; WUI : indice de l'incertitude dans le monde, pondéré en fonction du PIB.

Les élections brésiliennes auront lieu en octobre et, à ce stade, la course s'annonce serrée entre Lula, qui brigue un quatrième mandat, et un candidat appuyé par M. Bolsonaro, qui conserve une influence politique à droite. D'après les sondages, un membre de la famille perdrait face à Lula ; toutefois, un politicien professionnel réputé, comme le gouverneur de Sao Paulo Tarcísio Freitas pourrait remporter la victoire.

L'alignement sur l'administration Trump s'est révélé très bénéfique pour Javier Milei en 2025. Il a participé régulièrement aux Conférences d'action politique conservatrice, brandi sa tronçonneuse pour symboliser la réduction du gaspillage par le gouvernement, annoncé le retrait de l'Argentine des discussions mondiales sur les changements climatiques et ouvertement appuyé Israël. Après les résultats décevants aux élections de la province de Buenos Aires, qui ont remis en question la viabilité de son plan d'ajustement budgétaire, M. Milei a enfin été récompensé : le Trésor américain a promis d'apporter tout le soutien nécessaire, ce qui lui a permis de tenir jusqu'aux élections nationales de mi-mandat, fin octobre.

Les États-Unis ont clairement indiqué que l'aide serait conditionnelle à l'amélioration de la gouvernance, c'est-à-dire à une alliance plus durable entre le parti libertarien de M. Milei et des forces plus centristes. Cet arrangement sera mis à l'épreuve en 2026 et jusqu'aux prochaines élections générales prévues à la fin de 2027.

Le soutien des États-Unis à l'Argentine était aussi motivé par la volonté de diminuer l'influence de la Chine. À notre avis, ce thème restera important pour l'ensemble de la région en 2026. Les États-Unis déplorent la présence de la Chine dans les infrastructures, comme les ports situés aux deux extrémités du canal de Panama et l'important nouveau port de Chancay, au Pérou. Cependant, après quelques décennies d'investissements massifs, des tensions pourraient se manifester dans beaucoup d'autres secteurs, comme ceux de l'énergie et des mines (graphique 3).

« Sur le plan stratégique, les États-Unis cherchent à dicter la dynamique mondiale de l'énergie et à réduire l'influence de la Chine. »

Les trajectoires du Venezuela et du Salvador sont aussi contrastées que celle du Brésil et de l'Argentine. Au **Venezuela**, l'année a commencé avec l'arrestation spectaculaire du président Maduro et de sa femme. Cette action, justifiée par l'administration Trump comme étant conforme à la doctrine Monroe et à la priorité donnée aux États-Unis, visait à réaffirmer la domination des États-Unis en Amérique latine et à contrôler les expéditions de pétrole vénézuélien, en particulier celles destinées à la Chine qui représentent 80 % des exportations de pétrole

Graphique 3 : IDE de la Chine en Amérique latine



Source : ICLAC, novembre 2025.

brut du pays. La présidente par intérim Delcy Rodríguez, une alliée de M. Maduro issue d'une famille de gauche, subit les pressions des États-Unis pour qu'elle rompe les liens avec l'Iran, le Hezbollah et Cuba, et mette fin au trafic de stupéfiants, sous la menace de sanctions soutenues. Sur le plan stratégique, les États-Unis cherchent à dicter la dynamique mondiale de l'énergie et à réduire l'influence de la Chine. À ces motivations s'ajoutent la possibilité d'accéder aux ressources en terres rares du Venezuela et la gestion de la crise migratoire.

Au **Salvador**, les mesures de pacification entreprises par M. Bukele restent très populaires. Il y a toutefois des limites à l'aide que les États-Unis peuvent apporter pour relever des défis économiques épineux, comme la réforme des régimes de retraite requise aux termes du programme du FMI. Reste à voir si l'alignement diplomatique sera suffisant au cas où la politique commencerait à dévier des objectifs.

Le **Mexique** est un cas particulier. À première vue, la relation avec les États-Unis est propice au conflit. Beaucoup d'eau a coulé sous les ponts depuis la fin de la guerre américano-mexicaine en 1848. Néanmoins, des tensions pourraient émerger à propos d'enjeux politiques délicats, du trafic de stupéfiants à l'immigration illégale, en passant par des coups de publicité comme la tentative de renommer le golfe du Mexique en golfe d'Amérique. En pratique, l'intégration des deux économies est cruciale pour les perspectives du Mexique et la rentabilité de nombreuses sociétés américaines.



La préservation des avantages de l'AEUMC est donc au cœur du pragmatisme affiché par la présidente mexicaine Claudia Sheinbaum et son gouvernement. La révision de l'AEUMC doit s'achever d'ici le milieu de 2026, mais on voit déjà que l'accord a été affaibli par le fait que l'administration Trump privilégie les pourparlers commerciaux bilatéraux au détriment des cadres supranationaux. Selon nous, le Mexique continuera d'essayer de plaire à la Maison-Blanche en relevant les barrières limitant les importations et les investissements de la Chine, et en coopérant autant que possible pour lutter contre le trafic de stupéfiants et les passages illégaux à la frontière (qui ont fortement diminué). L'incertitude qui entoure les futures relations commerciales demeurera néanmoins élevée, minant les investissements dans les secteurs qui profiteraient d'un accès au marché américain.

ECOMOA

En Europe, c'est compliqué.

À vrai dire, le continent n'aime pas beaucoup les politiques du président Trump et le mouvement MAGA. Malgré la chaleur exprimée lors des passages à la Maison-Blanche et des visites d'État, il ne fait guère de doute que le second mandat de Donald Trump fait planer la menace d'un désengagement militaire en Europe, mais aussi la volonté de servir ses propres intérêts et priorités, notamment en considérant la Chine (et non la Russie) comme le principal ennemi à l'échelle mondiale. Au lieu de prôner des valeurs, le programme de M. Trump se fonde sur des intérêts, en pleine contradiction avec le projet européen qui tente de faire rayonner ses supposées valeurs communes grâce à ses politiques d'élargissement et de commerce. Cependant, l'Europe réalise maintenant, peut-être trop tard, que ce ne sont pas uniquement ses valeurs, mais aussi ses intérêts qui pourraient diverger de ceux de M. Trump et de la mouvance MAGA.

Toutefois, l'Europe connaît aussi des forces politiques concurrentes. Le parti réformiste au Royaume-Uni, l'AfD en Allemagne, le Rassemblement national en France, M. Orban en Hongrie, M. Fico en Slovaquie, M. Nawrocki en Pologne et même M. Babis en République tchèque sont assez proches de M. Trump et de MAGA. Les partis traditionnels ont bien tenté de déployer (ou de bloquer) des ressources en vue de défendre le libéralisme social européen. À cette fin, la Commission européenne (CE) a offert un soutien (et un financement généreux) aux nouveaux gouvernements **roumain** et **moldave** confrontés à des défis de taille en matière de réforme et, dans le cas de la Roumanie, à une indispensable consolidation budgétaire. L'Albanie, la Bulgarie et le gouvernement Tusk en Pologne bénéficient d'un traitement similaire de la part de la CE.

En **Hongrie**, des fonds structurels de l'UE de 23 milliards d'euros ont été suspendus après que M. Orban a testé les limites de la générosité de l'UE ; l'avenir de ce financement pourrait influencer sur les élections très serrées qui se tiendront en Hongrie en avril 2026. Une défaite de M. Orban serait positive pour le marché, car elle entraînerait le déblocage des fonds structurels de l'UE. Nous surveillerons aussi de possibles élections anticipées en **Serbie**, qui pourrait opposer M. Vučić, dont le style s'inspire du mouvement MAGA, à un candidat europhile. L'ancien président de la Republika Srpska en **Bosnie-Herzégovine** pourrait militer en faveur de l'indépendance, ce qui nuirait à l'unité de la région.

Les États du Golfe, l'Égypte, la Turquie et le Pakistan, qui ont eu du mal à respecter les valeurs prônées par l'administration Biden, ont rapidement compris qu'ils pouvaient jouer la carte des intérêts avec l'administration Trump. En Turquie, M. Erdogan a proposé à M. Trump des solutions pour le Haut-Karabagh (ainsi qu'une nomination au prix Nobel de la paix), la Syrie et Gaza. M. Trump a réagi en laissant M. Erdogan gérer ses problèmes avec l'opposition, le parti républicain du peuple, et l'entente à propos de Halkbank, et en concluant un accord sur des chasseurs F16 et F35, le président Erdogan ayant aussi passé une grosse commande d'avions Boeing, pour faire bonne mesure.

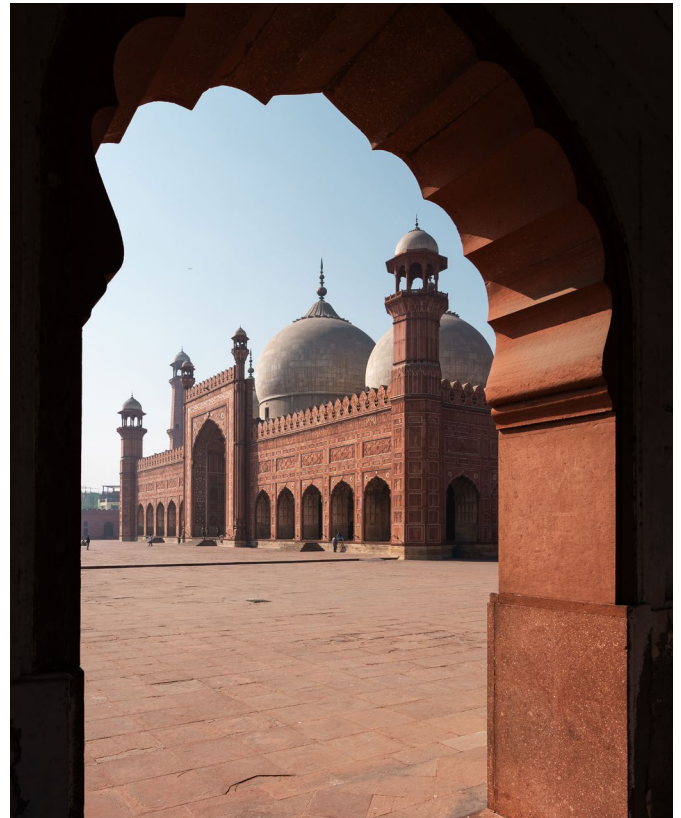
Le **Qatar** et l'**Arabie saoudite** ont participé à l'accord sur Gaza et semblent avoir été récompensés par de nouvelles ententes de sécurité avec les États-Unis ; les deux pays ont également remercié M. Trump en promettant d'investir plusieurs billions de dollars aux États-Unis. Indépendamment de cela, les États du Golfe devraient poursuivre leurs programmes d'ouverture et de réforme, en permettant l'accès aux capitaux mondiaux. De plus, les nouveaux efforts de M. Trump pour maintenir la Russie hors des marchés pétroliers internationaux pourraient offrir à l'Arabie saoudite une occasion de gagner des parts de marché, à l'instar du Qatar dans le GNL.

Le **Pakistan** s'est particulièrement bien comporté. Il a donné le pion à l'Inde en soutenant la candidature de M. Trump au prix Nobel pour le cessez-le-feu obtenu lors du dernier épisode de tensions entre les deux nations. Le pays a également conclu des ententes sur les cryptomonnaies avec les partisans de M. Trump et a par conséquent obtenu un avantage sur l'Inde au chapitre des droits de douane, en plus d'un accès à la Maison-Blanche, avec la promesse d'accords sur les minéraux et le financement. Cela contribuera probablement au redressement du Pakistan, un thème marquant de l'an dernier, le pays mettant en concurrence la Chine et les États-Unis pour profiter d'investissements des deux pays.

Des pays qui, comme l'**Afrique du Sud**, ne se sont pas pliés aux volontés de Washington, principalement pour des raisons de politique intérieure, ont été pénalisés. Le programme sud-africain d'autonomisation des Noirs a des ennemis à la Maison-Blanche et dans le cercle MAGA, mais il lui est difficile de faire des concessions pour des raisons de politique intérieure liées à la justice sociale et aux relations interraciales. Le pays s'est donc vu imposer des droits de douane de 33 %. Cela devrait inciter le gouvernement d'unité nationale ANC-DA à maintenir son alliance et à poursuivre son programme de réformes, créant des conditions propices aux actifs sud-africains, bien que la marge de manœuvre sur le plan de la politique et des réformes soit mince.

« Alors, ami ou ennemi ? Ce n'est pas aussi simple. Les alliances traditionnelles sont menacées et de nouvelles possibilités de relations stratégiques s'offrent à ceux qui veulent les saisir. »

Et la **Russie**, est-elle l'amie ou l'ennemie de l'administration Trump ? Si la menace qu'un pays représente aux yeux de M. Trump était mesurée par l'importance des droits de douane ou des sanctions, alors M. Poutine semble bien placé pour recevoir un traitement de faveur. En outre, M. Trump n'a pas caché qu'il souhaitait accroître les échanges entre les deux côtés du détroit de Bering. Il répond peut-être aux souhaits des partisans de la ligne dure face à la Chine au sein de son administration, qui veulent renverser la politique de Nixon et préconisent une alliance entre les États-Unis et la Russie face à leur principal ennemi. Donald Trump qualifie ouvertement Vladimir Poutine d'ami, et l'Ukraine semble être un obstacle contrariant sur la voie d'une normalisation des relations américano-russes. La décision prise fin 2025 de sanctionner Rosneft et Lukoil pourrait changer la dynamique, mais Trump pourrait tout aussi bien changer d'avis pour apaiser Poutine, au détriment de l'Ukraine et de l'Europe.



Comme l'Europe, l'**Ukraine** a des réserves concernant M. Trump. D'une part, la carotte est plus petite depuis que les États-Unis ont mis fin à leur financement ; d'autre part, le bâton est plus gros, notamment après l'humiliation de M. Zelensky au Bureau ovale et les pressions exercées pour qu'il accepte les conditions de la paix de M. Poutine. M. Zelensky a résisté aux pressions de M. Trump, étant d'avis qu'accepter l'accord proposé sonnerait le glas de la souveraineté de l'Ukraine et, probablement, de sa carrière politique. La stratégie de l'Ukraine, comme celle de l'Europe, consiste à négocier avec Trump pour gagner du temps, jusqu'au moment où le pays ne sera plus aussi tributaire des armes américaines et pourra cesser de faire appel aux États-Unis et garder avec eux une relation neutre, ni amie ni ennemie. Le pire des scénarios pour l'Ukraine serait que les États-Unis s'allient avec M. Poutine et obligent l'Europe à retirer son soutien, laissant le pays à la merci de la Russie. Une telle alliance ouvrirait probablement la voie à un énorme potentiel d'affaires entre les États-Unis et la Russie ; elle porterait un coup fatal à la sécurité européenne et donnerait le dernier coup de pouce nécessaire à un rapprochement entre l'Europe et la Chine.

Alors, ami ou ennemi ? Ce n'est pas aussi simple. Les alliances traditionnelles sont menacées et de nouvelles possibilités de relations stratégiques s'offrent à ceux qui veulent les saisir. Il existe des risques et des occasions pour beaucoup de pays. Nombre d'entre eux préfèrent attendre ou encore mettre en concurrence les grandes puissances mondiales, à savoir les États-Unis, la Chine, l'Europe et la Russie.

Asie

En général, les pays asiatiques évitent de prendre parti pour Washington ou Beijing, car beaucoup redoutent les conséquences d'une rivalité géopolitique hors de contrôle. Jusqu'à présent, la plupart de leurs propos diplomatiques restent mesurés et conciliants envers la Chine et les États-Unis, couvrant leurs positions dans l'espoir de conserver leur autonomie stratégique.

L'**Inde** se considère comme une puissance trop importante pour s'aligner sur les États-Unis ou la Chine. Elle cherche à tirer parti des deux afin de maximiser son propre levier stratégique. Par exemple, lorsque le conflit frontalier avec la Chine s'est intensifié, l'Inde a participé au dialogue quadripartite sur la sécurité, aux côtés de l'Australie, des États-Unis et du Japon. Lorsque M. Trump a imposé des droits de douane de 50 % à l'Inde parce qu'elle importait du pétrole brut de la Russie, M. Modi s'est rapidement rendu au sommet de l'Organisation de Shanghai pour la coopération, une organisation de sécurité régionale chapeauté par la Chine et la Russie, afin d'exprimer sa solidarité avec MM. Poutine et Xi. Il est important de rappeler que l'ancienne Union soviétique et la Fédération russe qui lui a succédé ont été le partenaire stratégique le plus fiable de l'Inde depuis son indépendance, un point parfois ignoré par les analyses géopolitiques populaires. En 2026, le parti BJP de M. Modi sera mis à l'épreuve lors d'élections cruciales dans les États du Tamil Nadu, de Pondichéry, du Kerala, de l'Assam et du Bengale occidental. Après le léger revers subi lors des élections nationales de 2024, les résultats de ces élections régionales mettront en lumière la popularité de M. Modi et de son projet de rendre sa grandeur à l'Inde. Ils seront donc un indicateur de la solidité de sa position dans la formation d'alliances géopolitiques mondiales.

L'**Indonésie** est le quatrième pays au monde par sa population et le plus grand pays à majorité musulmane. Bien qu'il s'agisse d'une démocratie électorale qui a traditionnellement coopéré avec les États-Unis sur les questions de sécurité, notamment par la formation conjointe de gardes-côtes, nous nous attendons à ce que le pays diversifie ses relations au détriment de Washington et au profit de Beijing, en raison d'une meilleure harmonisation des chaînes logistiques. Par ailleurs, la décision de l'Indonésie, en octobre 2025, d'acheter au moins 42 chasseurs Chengdu J-10 fait en sorte que le pays arrive au deuxième rang, derrière le Pakistan, des armées étrangères qui aurait utilisé le J-10 pour abattre les avions français Rafale de l'Inde lors du bref conflit survenu en mai. L'année 2026 sera déterminante pour le gouvernement Pradowo, car son instrument de placement phare, Danatara, entame sa première année d'exploitation. Les investisseurs surveilleront de près ses résultats afin d'avoir une idée des priorités stratégiques et des possibles alliances commerciales pour les années à venir. Par ailleurs, nous surveillerons aussi de près l'évolution de la dynamique budgétaire, dont l'objectif est de maintenir le déficit à 3 %.

Les petites économies de l'ANASE (Association des nations de l'Asie du Sud-Est) ont tendance à adopter une position beaucoup plus nuancée face à la rivalité entre les États-Unis et la Chine. Par exemple, le premier ministre **malaisien** Anwar Ibrahim a récemment fait l'objet d'éloges de la part de M. Trump pour son rôle constructif dans les efforts visant à mettre fin au conflit entre le Cambodge et la Thaïlande. Cependant, il a aussi assisté au défilé militaire de la Chine, le 3 septembre, et s'est fortement opposé à l'invasion de Gaza par Israël.

Le **Vietnam**, par l'intermédiaire des dirigeants du parti communiste, a été l'un des premiers pays à offrir des droits de douane nuls sur les exportations américaines et à construire une tour Trump de 60 étages et un club de golf Trump à Hô Chi Minh-Ville peu après le jour de la libération d'avril 2025. Fort de l'accord commercial avantageux conclu avec les États-Unis, le secrétaire général, Tô Lam, cherchera probablement à consolider son rôle de chef du parti lors du 15e Congrès national du Parti communiste en 2026. S'il y parvient, de solides politiques expansionnistes pourraient être mises en œuvre, notamment pour éliminer les obstacles réglementaires aux IDE, promouvoir de nouvelles initiatives d'infrastructure et rationaliser le secteur public.

Être un allié des États-Unis ne semble pas nécessairement être un atout dans le monde de M. Trump. Par exemple, les États-Unis ont infligé des droits de douane réciproques de 19 % aux **Philippines**, alors que le pays accueille une base militaire américaine depuis 1947, de 20 % à **Taiwan** et de 15 % au **Japon** et à la **Corée du Sud**. Fait intéressant, dans le cas du Japon et de la Corée du Sud, les droits étaient soumis à la condition d'un accord visant à attirer des investissements aux États-Unis, qui semble avoir incité les deux pays à couvrir le risque lié à l'administration Trump en resserrant leur coopération avec la Chine. Au cours de notre mission de recherche en Chine, nous avons appris qu'il y avait eu un important afflux d'expatriés japonais à Shanghai en 2025, tandis que la Corée du Sud a élu un président plus favorable à la Chine en juin, ouvrant la voie à un rapprochement.

En effet, la mentalité issue de la Guerre froide, qui oppose les démocraties aux dictatures, est de plus en plus désuète pour comprendre les alliances dans cette région qui change rapidement. La tendance s'est amorcée avant l'arrivée au pouvoir de M. Trump, mais s'est accélérée sous son gouvernement. Les événements les plus importants de 2026 sont peut-être les rencontres bilatérales entre les chefs d'État chinois et américain ; M. Trump s'est rendu à Beijing au printemps et M. Xi a visité Washington plus tard dans l'année. En théorie, ces rencontres devraient ancrer les relations bilatérales et offrir plus de visibilité sur l'orientation de la dynamique politique et économique de la région.

Afrique subsaharienne

L'administration Trump a accordé peu d'importance à l'Afrique subsaharienne, qui n'est ni un partenaire commercial majeur ni un concurrent sur le plan géopolitique. La réduction de l'aide témoigne à certains égards du peu d'intérêt que la région suscite et contraste fortement avec le soutien offert à des pays comme l'Argentine. Cependant, comme les États-Unis cherchent à s'approvisionner en terres rares et à concurrencer la Chine, nous avons constaté des signes d'intervention américaine là où ces priorités politiques se combinent. M. Trump a invité la **RDC** et le **Rwanda** à signer un accord pour mettre fin au conflit dans l'est de la RDC auquel participent des troupes soutenues par le Rwanda.

Bien que la réussite à long terme de cet accord demeure incertaine, l'administration Trump semble vouloir pacifier la région et accéder aux ressources minérales de terres rares de la RDC. Les investissements dans la région pourraient avoir d'autres bienfaits, mais ce n'est pas garanti : de nombreux pays riches en ressources exportent des marchandises, mais ne parviennent pas à élever le niveau de vie de leur population en raison d'une gouvernance déficiente et de piètres choix politiques.

L'intérêt pour les minéraux pourrait aussi profiter à des nations comme l'**Angola**, dont le projet de corridor de Lobito, qui vise à acheminer des marchandises convoitées de la RDC et de la Zambie vers l'Atlantique au moyen d'une voie ferroviaire réhabilitée, fait directement concurrence à la Chine, qui domine l'approvisionnement en minéraux dans la région depuis des décennies. Il est à noter que l'Angola et la Zambie exportent la majeure partie de leurs ressources vers la Chine et qu'une grande partie de leur dette a été contractée avec ce pays. Cela montre que les États-Unis ont encore bien du chemin à parcourir pour accroître leur présence dans la région.

L'un des éléments tangibles pourrait être l'entrée sur les marchés obligataires de la RDC. Souhaitant tirer parti des perspectives d'amélioration de la sécurité et de la richesse minière, le pays pourrait envisager d'emprunter pour investir dans les infrastructures dont il a tant besoin afin de soutenir sa croissance et d'améliorer le niveau de vie.

Il sera intéressant de voir l'appétit des investisseurs pour ce pays qui a une longue histoire de conflits et de problèmes de gouvernance. Le Rwanda, qui a signé l'accord de paix, a également convenu d'accueillir un petit nombre de migrants des États-Unis et pourrait se retrouver dans les bonnes grâces de l'administration.

Il n'est pas facile de déchiffrer l'intention du président Trump dans ses récents gazouillis au sujet de la persécution des chrétiens par les terroristes islamistes au **Nigeria** et la menace d'utiliser des forces militaires pour la combattre.

Bien qu'il y ait des enjeux de sécurité et une intensification de la violence religieuse, l'intérêt des États-Unis s'explique par plusieurs facteurs possibles, dont le désir de voir le Nigeria accepter des déportés, de contrer une forte présence russe dans cette région riche en minerais, ou de s'attirer les faveurs des électeurs catholiques.

Nous avons l'habitude de voir bon nombre des émetteurs souverains, supranationaux et assimilés recourir aux prêts consentis par le FMI et la Banque mondiale pour surmonter les difficultés macroéconomiques. Ces programmes d'ajustement ne règlent pas toujours les problèmes sous-jacents et les déclarations du secrétaire au Trésor américain, M. Bissant, témoignent de la volonté de modifier l'approche des programmes de financement. Il a indiqué que les prochains examens politiques viseraient à renforcer les conditions qui régissent les programmes, afin d'éviter de prêter plusieurs fois aux mêmes pays, en privilégiant une structure axée sur des réformes immédiates et un financement rétroactif, laissant entrevoir des barrières plus élevées pour accéder au financement. Le financement de projets verts, comme la facilité pour la résilience et la durabilité du FMI, est également remis en question et bien que le montant soit négligeable par rapport aux besoins globaux, on peut craindre une diminution des sources de financement externe. Alors que la réorientation de la politique américaine a des répercussions sur la région, d'autres facteurs bien établis devraient constituer les principaux catalyseurs idiosyncratiques des émetteurs souverains, supranationaux et assimilés au cours de l'année à venir. Les thèmes qui domineront probablement seront les prix des marchandises, la trajectoire budgétaire et les progrès réalisés par les programmes du FMI.



Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre indicatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM (US)), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM (UK)) et RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM (Asia)), qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, le document peut être distribué par RBC GMA Inc. (y compris PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis (É.-U.), ce document peut être fourni par RBC GAM (U.S.), une société-conseil en placement inscrite auprès de la SEC. Le document est publié au Royaume-Uni (R.-U.) par RBC GAM-UK, qui est autorisée et régie par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni, inscrite aux États-Unis auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC), et est membre de la National Futures Association (NFA) autorisé par la Commodities Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis. Ce document peut être distribué dans l'Espace économique européen (EEE) par BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.), qui est régie par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). En Allemagne, en Italie, en Espagne et aux Pays-Bas, BBFM S.A. exerce ses activités aux termes d'un mécanisme de passeport facilitant l'implantation de succursales en vertu de la Directive 2009/65/CE concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières et de la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. En Suisse, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management AG, dont le représentant et l'agent payeur est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich (Suisse). Au Japon, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management International Limited, qui est inscrite auprès du bureau local du ministère des Finances du Japon de la région de Kanto. Ailleurs en Asie, ce document peut être distribué par RBC GAM (Asia), qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong. En Australie, RBC GAM-UK est exemptée de l'obligation de s'inscrire à titre de cabinet de services financiers, conformément à la loi sur les sociétés se rapportant aux services financiers, puisqu'elle est régie par la FCA en vertu des lois du Royaume-Uni, lesquelles diffèrent des lois australiennes. Toutes les entités mentionnées ci-dessus relativement à la distribution sont collectivement incluses dans les références faites à « RBC GMA » dans ce document.

Ce document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

Les inscriptions et les adhésions mentionnées ne doivent pas être interprétées comme une caution ou une approbation de RBC GMA par les autorités responsables de la délivrance des permis ou des inscriptions.

Ce document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et ce, dans tous les territoires. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils financiers, juridiques, comptables, fiscaux, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Les produits, services ou placements mentionnés dans les présentes ne sont pas offerts dans tous les territoires, et certains le sont uniquement de manière limitée, selon les exigences réglementaires et légales locales. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA au www.rbcgam.com. Il est fortement recommandé aux personnes ou entités qui reçoivent ce document de consulter leurs propres conseillers et de tirer leurs propres conclusions sur les avantages et les risques de placement, de même que sur les aspects juridiques, fiscaux et comptables et ceux relatifs au crédit de l'ensemble des opérations.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans ce document a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions relatives à ces renseignements. Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment sans préavis.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement.

®/MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2026. IC2602226.

Publication en janvier 2026

RE/0334/01/26



Gestion
mondiale d'actifs