



**FINANCIÈRE
BANQUE NATIONALE**

GESTION DE PATRIMOINE



**HOULE
COUTURE
LESSARD
DUCHARME**

**GROUPE
CONSEIL**



Vincent Houle, B.A.A., Pl. Fin.

Conseiller principal

en gestion de patrimoine

418 338-0059

vincent.houle@bnc.ca

Maxime Couture, B.A.A., Pl. Fin., A.V.C.

Conseiller principal

en gestion de patrimoine

418 338-0099

maxime.couture@bnc.ca

Jean-François Lessard, B.A.A.

Conseiller en gestion de patrimoine

418 335-4222

jean-francois.lessard@bnc.ca

Anthony Ducharme, CFA

Conseiller en gestion de patrimoine

418 338-0046

anthony.ducharme@bnc.ca

Véronique Corriveau, LL.B., D. Fisc.

Conseillère en gestion de patrimoine

418 338-0074

veronique.corriveau@bnc.ca

Trimestre du 1^{er} juillet au 30 septembre 2026

Commentaire trimestriel de septembre 2026

Rendements (%CAD) au 30 septembre 2026	
	Devise canadienne
MSCI ACWI WORLD	17.60%
S&P 500	16.90%
S&P TSX	13.00%
FTSE Canada Univers obligataire	-0.9%

Source: Banque nationale investissement

Commentaire de marché

La résilience des marchés à l'épreuve des taux et de l'énergie

L'été 2026 aura offert un contraste saisissant aux investisseurs. D'un côté, les marchés boursiers ont démontré une capacité remarquable à absorber une succession de chocs géopolitiques, de tensions commerciales et de fluctuations sectorielles. De l'autre, les marchés obligataires ont traversé une période beaucoup plus difficile, confrontés à une remontée persistante des taux d'intérêt alimentée par les prix de l'énergie et les inquiétudes entourant l'inflation. Dans l'ensemble, le scénario économique central demeure favorable à la croissance, mais les risques se sont multipliés au fil des mois, justifiant une approche davantage sélective et disciplinée.

Une économie qui continue de surprendre positivement

Malgré un environnement international complexe, les fondements de l'économie nord-américaine demeurent solides. Aux États-Unis, la croissance économique est restée vigoureuse tout au long du troisième trimestre. Le marché du travail continue d'évoluer près de l'équilibre et la progression des salaires demeure compatible avec l'objectif d'inflation de la Réserve fédérale.

Commentaire trimestriel de septembre 2026 (suite)

En parallèle, les bénéfices des entreprises ont atteint des niveaux records, soutenant la progression des marchés boursiers.

Les craintes de ralentissement économique qui dominaient les discussions au début de l'année ne se sont pas matérialisées. Au contraire, la vigueur de l'investissement corporatif, particulièrement dans les infrastructures liées à l'intelligence artificielle, continue de soutenir l'activité économique mondiale. Les prévisions de croissance des bénéfices demeurent robustes à l'échelle des marchés développés comme émergents.

Cette résilience explique pourquoi les marchés boursiers ont pu conserver l'essentiel de leurs gains malgré un contexte souvent inconfortable. Après une période de consolidation observée durant l'été, les principaux indices se situent toujours près de leurs sommets historiques.

L'intelligence artificielle : d'une euphorie à une phase de maturité

L'un des thèmes dominants des derniers mois demeure l'intelligence artificielle. Au cours de l'été, plusieurs titres associés aux semi-conducteurs ont connu une correction importante, particulièrement dans certains marchés émergents fortement exposés à cette thématique. Cette faiblesse a soulevé des interrogations quant à la pérennité du cycle d'investissement technologique.

Toutefois, les résultats financiers publiés par les principaux acteurs du secteur ont largement rassuré les investisseurs. Les géants technologiques continuent d'afficher une croissance exceptionnelle de leurs revenus, de leurs marges bénéficiaires et de leurs dépenses d'investissement. Les grands fournisseurs d'infrastructures informatiques et les hyperscalers poursuivent leurs investissements massifs afin de répondre à une demande toujours soutenue.

Certes, la croissance exceptionnelle observée depuis deux ans ne pourra pas se maintenir indéfiniment. Les valorisations demeurent néanmoins relativement raisonnables lorsqu'on les compare aux perspectives bénéficiaires attendues. Après la correction estivale, plusieurs titres technologiques se négocient même à des multiples inférieurs à ceux observés au cours des dernières années.

L'intelligence artificielle demeure donc un puissant moteur de croissance, mais le marché semble maintenant entrer dans une phase plus mature où la progression des profits devra davantage justifier les valorisations.

La volatilité des marchés obligataires

Si les marchés boursiers ont fait preuve d'une grande résistance, les obligations ont vécu une réalité tout autre. Au cours des mois d'août et septembre, les taux d'intérêt à long terme ont poursuivi leur remontée, atteignant aux États-Unis leurs niveaux les plus élevés depuis près de deux décennies.

Plusieurs facteurs expliquent cette situation.

Premièrement, les investisseurs exigent une prime de risque plus élevée afin de financer les déficits budgétaires américains, qui demeurent importants. Bien que l'endettement global de l'économie américaine reste relativement bien maîtrisé grâce à une réduction de l'endettement des ménages et des entreprises depuis la crise financière, les finances publiques suscitent de plus en plus d'inquiétudes.

Deuxièmement, les marchés ont progressivement révisé leurs attentes concernant la politique monétaire. Après plusieurs années de stabilité, la Réserve fédérale a adopté un ton plus restrictif, signalant que la lutte contre l'inflation n'était pas terminée. Les investisseurs anticipent désormais de nouvelles hausses de taux, ce qui exerce une pression supplémentaire sur les obligations de longue échéance.

Enfin, la persistance de prix élevés dans le secteur énergétique continue d'alimenter les inquiétudes inflationnistes. Cette relation entre pétrole et taux d'intérêt n'a jamais été aussi forte que durant la dernière année.

La bonne nouvelle est que cette remontée rapide des rendements améliore sensiblement le potentiel de rendement futur des obligations. Plusieurs segments du marché obligataire offrent désormais des perspectives risque-rendement beaucoup plus attrayantes qu'au cours des dernières années. Pour des investisseurs à horizon moyen ou long terme, le revenu fixe retrouve progressivement son rôle comme source de diversification et de revenu.

Énergie, géopolitique et inflation : toujours au cœur de l'actualité

Depuis le début de l'été, les développements géopolitiques au Moyen-Orient ont constitué le principal moteur des fluctuations des marchés. Les perturbations du transport maritime dans les détroits d'Ormuz et de Bab-el-Mandeb ont contribué à maintenir une pression importante sur les prix du pétrole, de l'essence et du diesel.

Même si les exportations pétrolières de la région semblent progressivement se normaliser, les marchés de produits raffinés demeurent sous tension. Cette situation continue de compliquer la tâche des banques centrales, qui tentent de ramener l'inflation vers leurs cibles.

Par ailleurs, les tensions commerciales entre le Canada et les États-Unis demeurent présentes. Malgré plusieurs annonces tarifaires et une rhétorique parfois agressive de l'administration américaine, les marchés ont généralement réagi avec modération. Les investisseurs semblent considérer ces épisodes davantage comme des outils de négociation politique que comme une menace systémique pour l'économie nord-américaine.

Cela dit, l'approche des élections américaines de mi-mandat pourrait entraîner une période de volatilité accrue au cours des prochains mois.

Perspectives de fin d'année

À l'approche du dernier trimestre de 2026, le scénario central demeure constructif. La croissance économique continue de résister, les bénéfices des entreprises

progressent et les valorisations boursières restent raisonnables. Ces éléments militent en faveur du maintien d'une exposition appropriée aux actions. Toutefois, l'environnement n'est plus aussi favorable qu'au début de l'année. Les coûts d'emprunt plus élevés, la persistance des tensions énergétiques et les incertitudes géopolitiques exigent davantage de prudence. C'est pourquoi il est pertinent de maintenir une exposition aux obligations, dont les valorisations apparaissent désormais plus attrayantes.

Conclusion

Après un troisième trimestre marqué par la consolidation plutôt que par la correction, les marchés démontrent encore une capacité remarquable à composer avec l'incertitude. Le moteur fondamental du marché haussier demeure intact : croissance économique positive, bénéfices robustes et investissements soutenus dans l'innovation technologique. Toutefois, les investisseurs devront apprendre à composer avec un environnement où les taux d'intérêt resteront probablement plus élevés qu'anticipé et où les risques géopolitiques continueront d'influencer les marchés.

Dans un tel contexte, la diversification demeure plus importante que jamais. Les actions conservent un potentiel intéressant, mais les obligations réapparaissent comme une source crédible de rendement et de stabilité. La période qui s'ouvre exigera moins d'optimisme aveugle et davantage de discipline, mais elle continue d'offrir des opportunités intéressantes pour les investisseurs à long terme.



222, boul. Frontenac Ouest, bur. 200
Thetford Mines (Québec) G6G 6N7
1 888 454-6183 | groupeconseilhld@bnc.ca | groupeconseilhld.ca

975 rue Principale, bur. 201
Granby (Québec), J2G 2Z5



Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX). Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables ; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN. FBN peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. FBN et/ou ses officiers, administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autres sur le marché ou autrement. J'ai rédigé le présent rapport au mieux de mon jugement et de mon expérience professionnelle afin de vous donner mon avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement. Les titres ou les secteurs mentionnés dans cette chronique ne s'adressent pas à tous les types d'investisseurs et ne devraient en aucun cas être considérés comme une recommandation. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ce titre ou secteur vous convient et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risque. Certains titres ou secteurs mentionnés dans cette chronique peuvent ne pas être suivis par les analystes de la FBN.