



Gestion de portefeuille

Mars 2026

Chères clientes, chers clients,

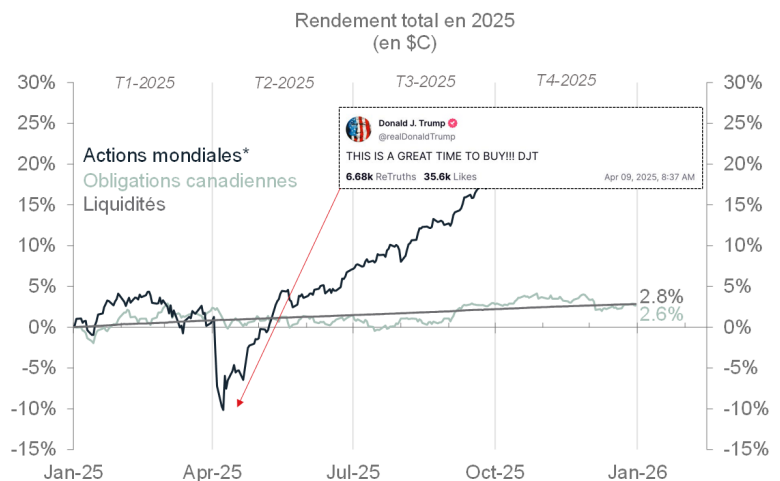
L'année 2026 en est déjà à la fin de son premier trimestre et nous prenons quelques lignes pour faire un retour des derniers mois sur l'économie mondiale et sur les inévitables tensions géopolitiques. L'intelligence artificielle, la guerre, les olympiques, le kidnapping de Maduro, les Canadiens qui se dirigent vers les séries et la Cour Suprême américaine qui tranche pour les tarifs douaniers, ce ne sont pas les sujets qui manquent en 2026 lorsqu'on regarde les nouvelles.

Que s'est-il passé depuis le jour de la libération ?

À presque pareille date l'année dernière, nous nous apprêtions à être témoins de la conférence sur les tarifs douaniers de Donald Trump. À ce moment, il avait pris la planète par surprise en appliquant de manière unilatérale une surcharge à l'importation d'à peu près tous les produits provenant des autres nations sur la planète, qu'ils soient alliés de longue date ou non.

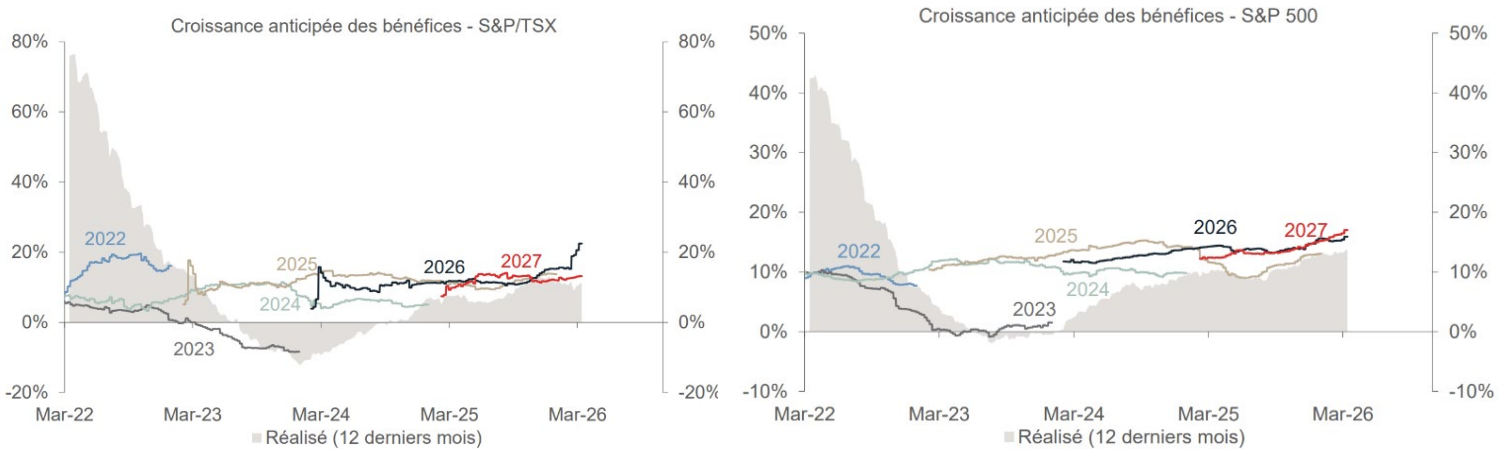
Country	Tariffs Charged to the U.S. (Including Countervailing Duties and Trade Barriers)	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	72%	25%
Thailand	50%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
	97%	49%
		10%

Le marché n'avait pas tardé à réagir avec une chute considérable en quelques jours pour finalement se rétablir à la suite du repli annoncé par l'administration Trump.



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *30% S&P/TSX, 40% S&P 500, 20% MSCI EAO, 10% MSCI MÉ

La volatilité de 2025 dans le marché peut se résumer en un seul mot : Trump. Pour ce qui est de la performance, on peut statuer avec confiance qu'elle s'est basée sur la solidité des résultats des entreprises autant au niveau du Canada que des États-Unis. La ligne **beige** des graphiques suivants démontre bien que la croissance des bénéfices de 2025 a été conforme aux attentes, mais on voit aussi se dessiner que les attentes pour 2026 sont excessivement grandes.



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). Données en date du 13 mars 2026.

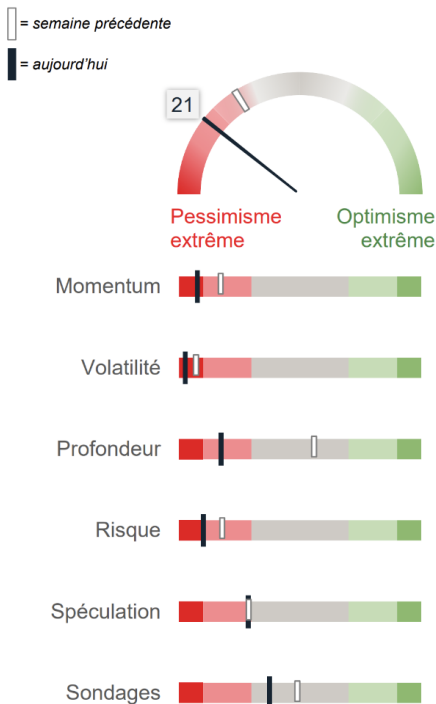
Du début janvier à la fin février, le sentiment général des investisseurs était positif. Les résultats des entreprises sont au rendez-vous, appuyés par une inflation sous contrôle, des banques centrales accommodantes et des approches budgétaires stimulantes. Malheureusement, depuis le début mars, l'humeur des investisseurs a complètement changé pour tomber dans la peur et l'incertitude.

Le monde est en guerre et la peur s'installe

Soyons honnêtes, depuis l'élection de Donald Trump à la présidence américaine, l'incertitude est devenue la normalité. Cependant, la mise en exécution d'opérations militaires à différents endroits sur la planète a amené cette incertitude à un tout autre niveau.

Aussi surprenant que cela puisse paraître, le kidnapping du Président Maduro au Vénézuéla a passé presque inaperçu à l'œil des investisseurs, mais l'attaque surprise de l'Iran a eu un impact considérable.

Comme vous pouvez le voir dans le graphique de sentiment de marché, le modèle actuel démontre bien que les investisseurs sont tombés dans un climat de peur extrême au cours des dernières semaines. Par le passé, nous vous avons présenté à plusieurs reprises comment le sentiment de marché peut influencer les rendements boursiers à court terme. La bonne



□ = semaine précédente

■ = aujourd'hui

nouvelle est que, à chaque fois qu'un creux de marché est survenu en même temps que le sentiment touchait un niveau de peur extrême, les creux étaient de courte durée.

Le plus récent épisode de cette corrélation est justement survenu lors du jour de la libération en avril 2025.

Bien que cela puisse paraître inconfortable, il est normal de voir le marché reculer de 5 % presque à chaque année et de reculer de 10 % ou plus au moins 1 année sur 2. Les graphiques suivants vous présentent que, malgré ces reculs enregistrés, les rendements moyens observés après ces corrections sont généralement positifs.

Corrections et rendements par année calendaire, S&P/TSX (1971-2024)

Années avec une correction de...	# Années	% Années	Rendement moyen	# Années positives
... 5% ou plus	51/54	94%	10%	37/51
... 10% ou plus	31/54	57%	4%	17/31
... 15% ou plus	22/54	41%	1%	10/22
... 20% ou plus	14/54	26%	-2%	6/14
... 30% ou plus	7/54	13%	-8%	3/7
... 40% ou plus	1/54	2%	-33%	0/1

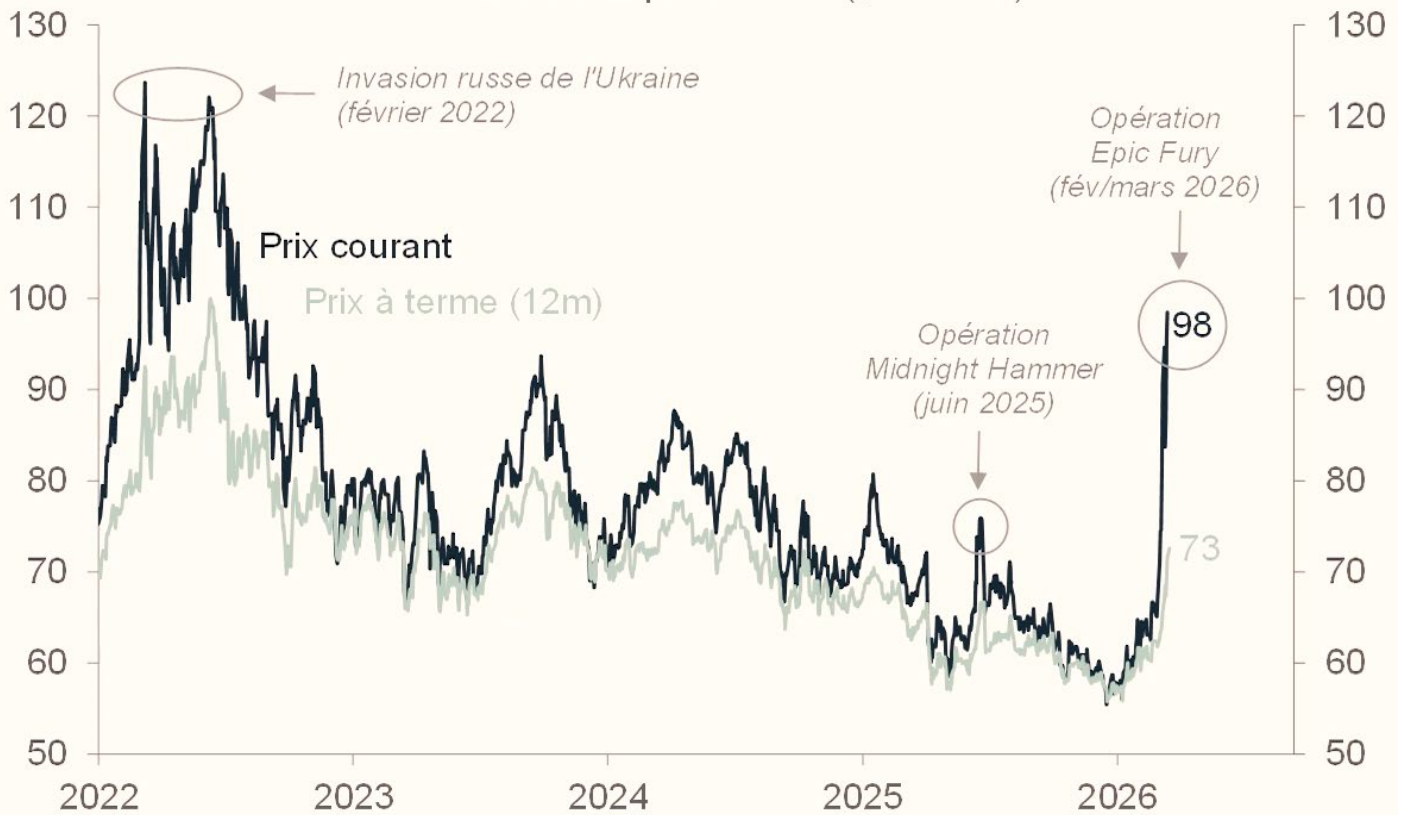
Corrections et rendements par année calendaire, S&P 500 (1971-2024)

Années avec une correction de...	# Années	% Années	Rendement moyen	# Années positives
... 5% ou plus	51/54	94%	12%	39/51
... 10% ou plus	31/54	57%	6%	19/31
... 15% ou plus	19/54	35%	0%	8/19
... 20% ou plus	9/54	17%	-9%	3/9
... 30% ou plus	5/54	9%	-12%	2/5
... 40% ou plus	1/54	2%	-37%	0/1

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). Données en date du 13 mars 2026.

À moins d'une résolution extrêmement rapide du conflit avec l'Iran, la morosité du marché de mars aura effacé les gains réalisés dans les 2 premiers mois de l'année, tel que vous pourrez le constater dans votre portefeuille. Cependant, les fondamentaux demeurent solide au niveau des profits des entreprises et, tant que l'inflation sera sous contrôle, l'environnement économique devrait être porteur pour les prochains mois. Nous garderons donc un œil averti sur l'impact de l'augmentation du coût du pétrole sur l'inflation mondiale.

Prix du baril de pétrole WTI (\$ US/baril)



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). Données en date du 13 mars 2026.

Encore une fois, notre recommandation est de demeurer investi afin de profiter des rebonds éventuels et de s'assurer que votre profil d'investisseur correspond à vos objectifs financiers et à votre tolérance au risque.

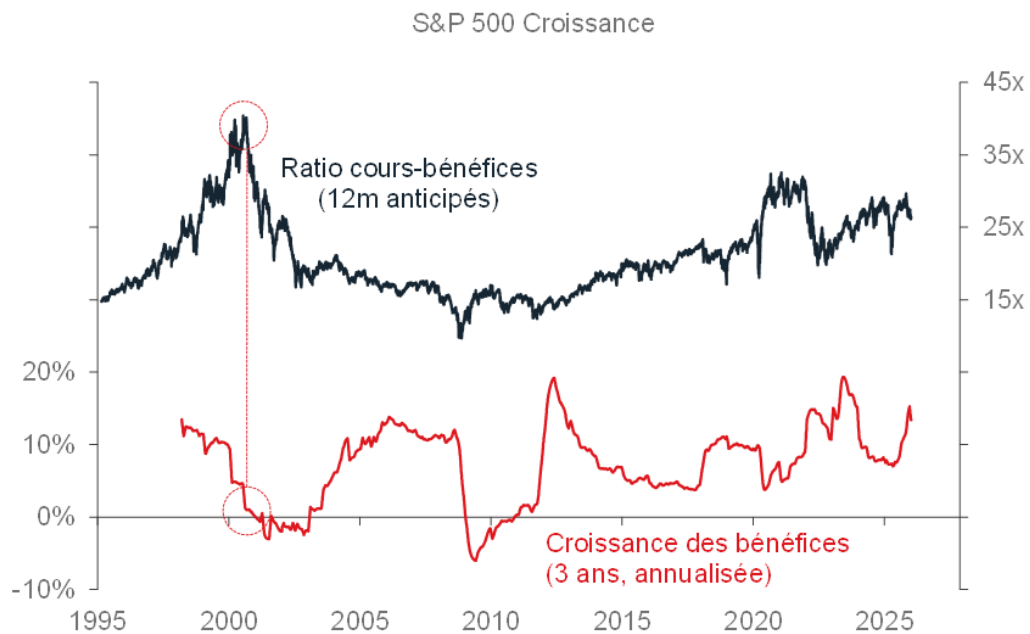
Intelligence artificielle, pire ami ou meilleur ennemi ?

En dehors des frasques du Président Trump, nous sommes exposés quotidiennement à l'évolution de l'intelligence artificielle et les pronostics ne manquent pas sur la révolution qui nous attend avec le déploiement massif des nouvelles technologies.



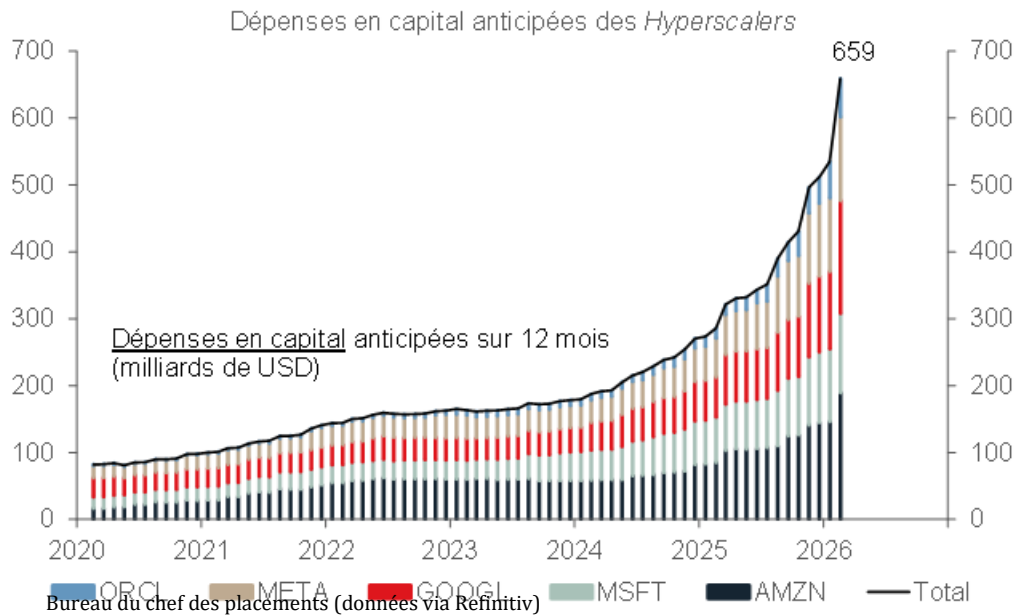
Les performances boursières des dernières années ont été largement influencées par la bonne tenue des 7 Magnifiques (Apple, Alphabet, Nvidia, Meta, Amazon, Tesla & Microsoft). Les rendements de ces actions ont été telles lors des dernières années qu'une comparaison avec la bulle des technos du début des années 2000 a souvent été évoquée.

La différence la plus marquée réside dans les bénéfices réels engendrés par ces entreprises et la croissance de ces bénéfices. Le graphique suivant représente bien l'écart entre la situation de la bulle des technos et aujourd'hui.



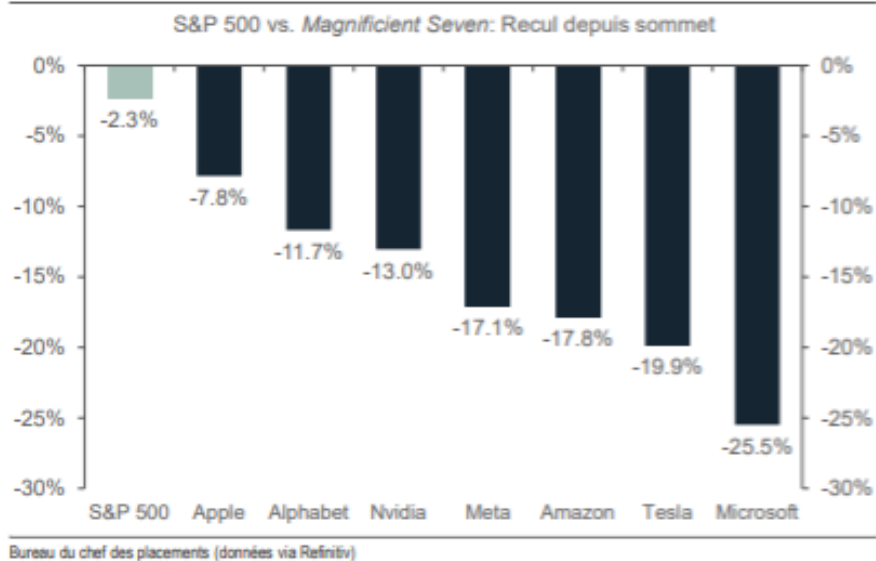
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv)

Malgré la démonstration d'une meilleure fondation sur la valorisation de ces entreprises, elles ne sont pas exemptes de volatilité. En tant qu'investisseur, il est primordial de se questionner sur les annonces faites sur les projections d'investissement massif dans l'intelligence artificielle. En effet, le total des investissements en infrastructures technologiques prévu par Oracle, Meta, Google, Microsoft et Amazon dépasse la somme mirobolante de **659 milliards de dollars US** pour 2026!

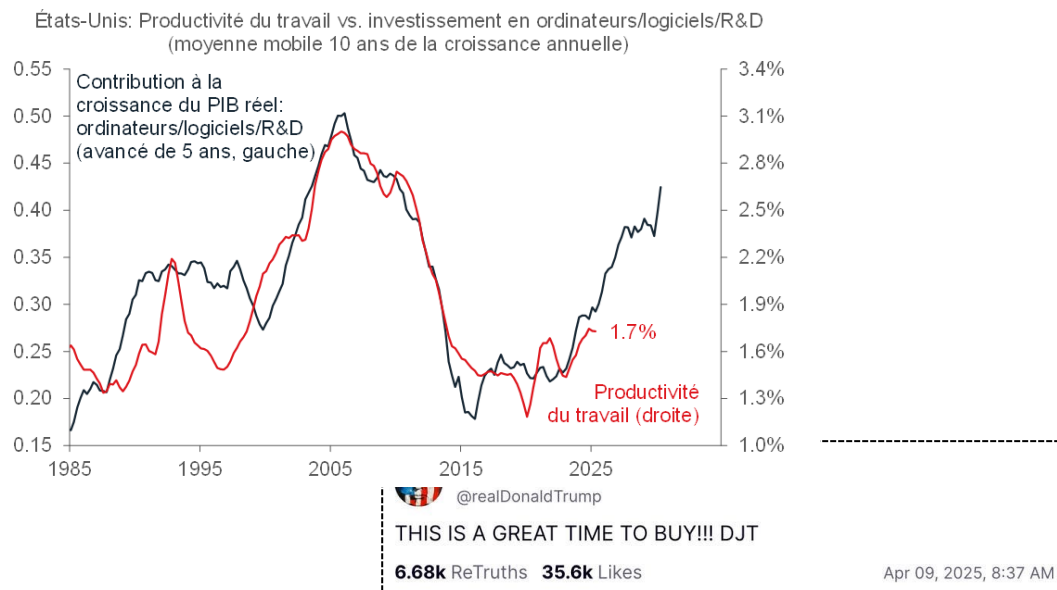


Avec des chiffres aussi exorbitants, le marché en général a remis en doute la capacité de ces entreprises à rentabiliser de tels investissements. Cela a donc mené à un recul généralisé des « Magnificent Seven » depuis leur sommet de 2025 entre -8 % et -25 %. Bien que ces compagnies représentent maintenant près de 30 % de l'indice du S&P 500, la force de la diversité permettent tout de même à l'indice de ne reculer de 2.3 % depuis son sommet.

4 | Les géants technologiques chutent; l'indice résiste



Si vous vous demandez si nous jugeons ce recul justifié, nous vous laisserons avec un dernier graphique qui démontre à quel point la productivité a influencée la croissance du PIB aux États-Unis depuis 1985. Alors, nous qui sommes optimistes sur la capacité de l'intelligence artificielle à révolutionner nos méthodes de travail et notre productivité, nous vous laissons tirer vos conclusions, mais nous nous permettons de citer un personnage omniprésent dans l'actualité pour guider votre réflexion.



Comme toujours, nous sommes extrêmement reconnaissants de la confiance que vous nous octroyez dans la gestion de vos finances et nous demeurons disponible si vous avez des questions.

Yannick Gagnon, CPA, CIM

Conseiller principal en gestion de patrimoine & Gestionnaire de portefeuille

819 583-6035
yannick.gagnon@bnc.ca

Stéphanie Boulanger, PI.Fin

Analyste principale en gestion de patrimoine

819 583-6035
stephanie.boulanger@bnc.ca

Manon Royer

Associée principale en gestion de patrimoine

819 583-1322
manon.royer@bnc.ca

Mélanie Charbonneau

Associée en gestion de patrimoine

819 583-6035
melanie.charbonneau@bnc.ca

Jessica Côté-Ouellet

Associée en gestion de patrimoine

819 583-6035
jessica.cote.ouellet@bnc.ca



Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine
5550 rue Frontenac, Bureau 209, 2^e étage
Lac-Mégantic (Québec) G6B 1H5

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 du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) 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 renseignements contenus aux présentes ont été préparés par le Groupe Conseil Gagnon, une équipe de la FBN. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN. Le présent document ne peut être reproduit que ce soit en totalité ou en partie. Il ne doit pas être distribué ou publié ou faire l'objet d'une mention de quelque manière que ce soit. Aucune mention des informations, des opinions et des conclusions qu'il contient ne peut être effectuée sans que le consentement préalable écrit de la FBN n'ait été à chaque fois obtenu.