

# Commentaire sur LES MARCHÉS MONDIAUX



Gestion privée

BMO Nesbitt Burns

Avril 2026

Brent Joyce, CFA, Stratège en chef, Placements

## Démarrage solide interrompu, mais pas de déraillement (jusqu'à présent)

*Résilience, nom féminin : capacité à résister ou à se remettre rapidement des difficultés, solidité.*

### – Oxford English Dictionary

D'autres chocs ont ébranlé l'économie et les marchés financiers mondiaux lors du premier trimestre de 2026, et ceux-ci ont culminé avec le conflit au Moyen-Orient, mais les marchés financiers résistent.

De nombreux marchés boursiers demeurent positifs pour l'année, notamment ceux du Canada (+3,3 %) et des marchés émergents (+0,6 %), tandis que les marchés développés internationaux (EAE0) ont reculé de 2,3 % et l'indice S&P 500 de 4,6 %.

La menace d'une hausse de l'inflation attribuable à la hausse des prix des produits de base liée au conflit a fait grimper les taux obligataires, ce qui a laissé le rendement depuis le début de l'année de l'indice des obligations universelles FTSE Canada à un niveau modeste, mais stabilisateur pour les portefeuilles, de 0,23 %.

Dans l'ensemble, le portefeuille d'un investisseur typique, composé à 60 % d'actions diversifiées à l'échelle mondiale et à 40 % de titres à revenu fixe canadiens, affiche un rendement à peu près stable depuis le début de l'année.

Bien que les marchés financiers oscillent à chaque nouvelle information (crédible ou non), les investisseurs individuels devraient éviter de réagir de façon exagérée. Pour favoriser une approche calme, nous donnons un aperçu de ce qui, selon nous, est le plus important : les solides données fondamentales présentes avant le conflit et qui ont soutenu les solides gains sur les marchés financiers en début d'année; les conséquences du conflit au Moyen-Orient qui ont une incidence sur les marchés; et une évaluation claire des répercussions potentielles.

### De solides données fondamentales en amont du conflit

L'économie mondiale est soutenue par de nombreux facteurs : des niveaux d'inflation raisonnables; des conditions financières

favorables; une diminution de l'incertitude commerciale; des gains de productivité; des mesures de relance budgétaire, y compris des réductions d'impôt; des dépenses en immobilisations dans l'IA, dans la défense et dans les infrastructures; la déréglementation; et par des signes indiquant que l'emploi, l'activité manufacturière et le secteur du logement sortent de leur récente période de faiblesse. Ces données fondamentales positives sous-jacentes et la révision à la hausse des perspectives de bénéfices des sociétés qui en a découlé ont alimenté la plupart des marchés boursiers mondiaux jusqu'au mois de février. La vigueur de ces facteurs sous-jacents est attestée par les excellents résultats de certains des marchés les plus cycliques axés sur la croissance : le Japon a progressé de 17 % et les marchés émergents de 15 % au cours des deux premiers mois.

### Principales conséquences du conflit au Moyen-Orient

Le conflit au Moyen-Orient est un événement qui alimente l'aversion pour le risque et les craintes de stagflation (inflation et croissance économique lente ou inexistante), un scénario où les prix du pétrole et les taux obligataires augmentent et le dollar américain s'apprécie.

Les marchés qui ont le plus souffert en mars sont ceux qui avaient le plus progressé en janvier et en février en raison des perspectives d'une meilleure croissance mondiale et d'une baisse de l'inflation. Les baisses ont varié entre 7 % et 11 % et reflètent le repli des perspectives auparavant solides en matière de croissance économique, d'inflation, de bénéfices et de coûts d'emprunt.

Cependant, les gains antérieurs étaient suffisamment importants pour qu'il y ait, curieusement, quelques gagnants nets depuis le début de l'année. Dans un scénario d'aversion pour le risque, on ne s'attend pas à ce que les sociétés à petite et à moyenne

capitalisation surpassent les sociétés à grande capitalisation, et les marchés émergents surpassent les marchés développés. Ni à ce que les marchés européens et japonais, plus exposés au pétrole du golfe Persique, surpassent les marchés boursiers américains, où l'économie américaine est mieux protégée.

L'or mérite une mention spéciale; la chute des prix du lingot en mars s'est avérée une surprise pour plusieurs. Selon nous, ces ventes massives ont eu pour effet de compenser le mouvement parabolique de janvier, et non d'anéantir la capacité de l'or à couvrir les risques géopolitiques. Ce point de vue est soutenu par le fait que le prix du lingot demeure en hausse de 8 % pour l'année.

## Évaluation des incidences potentielles

Le monde a dû composer avec des chocs pétroliers dans le passé, plus récemment causés par la guerre de la Russie contre l'Ukraine, et la guerre de 12 jours en Iran l'année dernière, mais de façon intermittente pendant la majeure partie des cinq dernières décennies. La majorité de ces chocs pétroliers se sont produits lorsque les États-Unis étaient importateurs nets de pétrole et de gaz, contrairement à leur position actuelle d'exportateurs nets. Le Canada est également un exportateur net de pétrole, ce qui contribue à atténuer les répercussions économiques.

Les prix du pétrole corrigés de l'inflation demeurent bien en deçà des sommets historiques. Même si le taux de variation est important, l'économie américaine est beaucoup moins sensible aux prix du pétrole qu'elle ne l'était il y a 10, 20 ou 30 ans.

La dépendance de l'Amérique du Nord au pétrole du golfe Persique est aujourd'hui minime. Mais comme le prix des produits de base est établi à l'échelle mondiale, le prix, et non l'offre, peut encore représenter un problème. Il ne s'agit pas d'une pénurie de pétrole ou d'autres produits de base, mais plutôt du fait que le pétrole est bloqué dans le golfe Persique.

Soulignons que l'Iran a de solides incitatifs financiers à ouvrir le détroit d'Ormuz. Toute résolution ou détente partielle permettant la circulation des matières premières devrait inverser radicalement la tendance baissière observée en mars. L'activité quotidienne des marchés le confirme : nous avons observé de fortes hausses des actions et des baisses du pétrole dès les premiers signes de progrès.

L'offre physique pose un problème pour l'Europe, le Japon et la Chine, mais les réserves à court terme et d'autres solutions de contournement permettent de gagner du temps. Il existe de nombreux exemples où la navigation a continué dans ce passage étroit pendant des périodes de conflit cinétique, toujours avec un risque accru, mais sans jamais s'arrêter complètement.

Les contrats à terme sur le pétrole indiquent que les livraisons de pétrole à court terme sont cotées à un prix bien plus élevé que les livraisons futures. C'est l'inverse de ce qui s'est passé dans le conflit entre la Russie et l'Ukraine, où les prix des

contrats à terme de longue échéance ont augmenté beaucoup plus que les prix du pétrole au comptant. Ce qu'il faut retenir, c'est que les marchés pétroliers s'attendent à ce que les prix du pétrole redescendent (les prix du pétrole étaient bas avant le début des hostilités).

Nous estimons que les dégâts causés aux actifs physiques ou simplement à l'appétit pour le risque sont suffisants pour que le monde ait définitivement renoncé à ces prix du pétrole extrêmement bas, inférieurs à 60 \$ US le baril, et à leur effet favorable sur la consommation mondiale qui stimulait la croissance. Cela dit, le monde a régulièrement connu des prix du pétrole bien supérieurs à 100 \$ US le baril; le sommet corrigé de l'inflation dépasse les 200 \$ US. L'économie mondiale a montré qu'elle pouvait fonctionner avec des prix du pétrole compris entre 75 \$ US et 90 \$ US : les cours à terme à 12, 24 et 36 mois pour le pétrole WTI sont tous inférieurs à 75 \$ US, et à 80 \$ US pour le pétrole brut Brent.

## Principales répercussions sur les marchés financiers

Le choc lié aux marchandises a une incidence sur l'inflation et la croissance, ainsi que sur les bénéfices, la politique des banques centrales et les taux obligataires. Au début de l'année, les perspectives pour l'inflation, la croissance, les taux obligataires et les banques centrales étaient sur la bonne voie pour stimuler l'économie et les marchés en 2026. De toute évidence, plus longtemps le pétrole restera coincé dans le détroit d'Ormuz, plus les dommages à l'économie mondiale seront graves. Mais ce qui se passe actuellement au Moyen-Orient représente un recul, et non un coup dur fatal.

La hausse des prix du pétrole pèse sur les dépenses des ménages et alourdit les coûts pour les entreprises. Ces coûts supplémentaires freinent la croissance qui (à l'exception des producteurs de produits de base) doit être prise en compte dans la croissance des bénéfices.

Là encore, le point de départ est important. Les estimations de croissance annuelle des bénéfices des entreprises pour 2026 étaient solides (une croissance de 15 % à 20 % en Amérique du Nord, une croissance dans le bas de la fourchette à deux chiffres sur les marchés développés internationaux et 29 % dans les marchés émergents). Ces estimations pourraient encore être révisées à la baisse, tout en prévoyant une croissance positive des bénéfices pour l'ensemble de l'année.

Les valorisations des marchés boursiers devront être ajustées à la baisse en fonction de trois variables : premièrement, la possibilité que les banques centrales n'abaissent pas leurs taux (en particulier aux États-Unis) et le risque qu'elles soient contraintes de les relever pour juguler l'inflation; deuxièmement, des taux obligataires élevés à long terme, tant réels que nominaux; troisièmement, des perspectives de croissance mitigées.

Le repli des marchés boursiers en mars a toutefois contribué à la baisse des valorisations. Le marché le plus cher, l'indice S&P 500, affichait déjà une meilleure valorisation, même avant le repli de mars. L'indice S&P 500 fait maintenant du surplace depuis huit mois, tandis que les bénéfices ont continué de croître d'environ 10 % au cours de la même période.

Pour les investisseurs en obligations, les taux de rendement fluctuent en dents de scie – ils augmentent sous l'effet de l'inflation, mais reculent parfois, compte tenu de l'effet négatif de la hausse des prix de l'énergie sur la croissance. En définitive, les préoccupations liées à l'inflation l'emportent sur les préoccupations liées à la croissance, ce qui maintient les taux de rendement à des niveaux élevés.

### Perspectives et positionnement

Nous restons optimistes à l'égard des marchés boursiers et continuons d'appuyer une légère surpondération des actions et une sous-pondération des titres à revenu fixe (voir tableau 1). Nous estimons qu'il faudra beaucoup plus de temps et des prix de l'énergie beaucoup plus élevés pour que les effets néfastes sur les perspectives de croissance mondiale effacent la hausse anticipée dans notre scénario de référence initial.

Historiquement, et pour des raisons structurelles, les actions constituent une bonne couverture contre l'inflation : si les sociétés n'augmentent pas les prix, il n'y a pas d'inflation.

Notre surpondération du Canada offre une exposition à l'énergie et à d'autres produits de base comme couverture. Cependant, une mise en garde s'impose : les gains de 30 % enregistrés au Canada et de 40 % pour l'indice S&P 500 dans le secteur de l'énergie depuis le début de l'année risquent de s'inverser en cas d'apaisement du conflit au Moyen-Orient. Une exposition globalement bien diversifiée permet de gérer ce risque.

Les titres à revenu fixe deviennent plus attrayants à mesure que les taux de rendement augmentent, et nous pensons que les taux obligataires sont en avance sur les décisions éventuelles des banques centrales sur la hausse ou la baisse des taux d'intérêt. Même si des baisses de taux semblent écartées pour le moment aux États-Unis, nous ne pensons pas que les banques centrales nord-américaines augmenteront les taux uniquement en raison de ce choc de l'offre. C'est particulièrement vrai pour le Canada, où l'économie est plus faible et où les tensions commerciales persistent.

Compte tenu de la nature changeante et incertaine du conflit, nous ne modifions pas encore nos prévisions des cours pour 2026, soit 7 400 pour l'indice S&P 500 et 34 000 pour l'indice S&P/TSX.

Avant le conflit, nous envisagions de relever ces cibles. Pour le Canada, cela pourrait encore être le cas. À ce stade-ci, les prévisions seraient révisées à la baisse pour l'indice S&P 500, mais pas suffisamment pour induire une année civile négative.

Nous devons réviser nos perspectives si la situation actuelle perdure ou si les infrastructures du golfe Persique subissent des dommages importants; l'un ou l'autre de ces scénarios entraînerait inévitablement une hausse des prix sur une plus longue période.

Les prévisions pour 2026 que nous avons établies au début de l'année prévoyaient une hausse décente des marchés boursiers. Nous étions sur le point de les mettre à jour, de sorte que toute révision, si elle s'avère nécessaire, pourrait encore facilement se traduire par des rendements pour l'année civile neutres ou avoisinant 5 %.

**Tableau 1 : Répartition de l'actif**

	Revenu			Équilibré			Croissance			Croissance dynamique		
	Répartition d'actifs recommandée	+/-	Pondérations de l'indice de référence	Répartition d'actifs recommandée	+/-	Pondérations de l'indice de référence	Répartition d'actifs recommandée	+/-	Pondérations de l'indice de référence	Répartition d'actifs recommandée	+/-	Pondérations de l'indice de référence
Liquidités	3	(-2)	5	5		5	5		5	5		5
Titres à revenu fixe	67	(-3)	70	40	(-5)	45	20	(-5)	25	0		0
Actions	30		25	55		50	75		70	95		95
Actions canadiennes	18	(+3)	15	28	(+3)	25	38	(+3)	35	40		40
Actions américaines	7	(+2)	5	17	(+2)	15	22	(+2)	20	35		35
Actions EAEO	5		5	5		5	5		5	10		10
Marchés émergents	0		0	5		5	10		10	10		10

## Le mot de la fin : la diversification est synonyme de résilience

Nombre de facteurs qui stimulent les marchés financiers et le monde moderne dépendent moins des énergies fossiles que par le passé (la moindre part qu'occupe le secteur manufacturier comme c'était le cas dans l'ancienne économie ainsi que l'importance croissante des services, en plus de la transition vers une économie axée sur la connaissance et la technologie).

D'importants facteurs favorables sont déjà à l'œuvre (p. ex., les réductions d'impôt, les dépenses publiques, le placement du capital dans l'IA, les projets d'édification de la nation, la construction d'installations électriques et d'infrastructures). Les consommateurs qui font partie des 40 % ayant les revenus les plus élevés représentent la majorité des dépenses sur lesquelles les marchés boursiers se concentrent; ils sont beaucoup mieux protégés contre une inflation plus élevée. Tous ces facteurs soutiennent la résilience continue des marchés boursiers.

Tous les événements qui se sont produits jusqu'à présent en 2026 renforcent l'importance d'un portefeuille bien diversifié : l'exposition à un large éventail d'actions et de secteurs mondiaux, tandis que les obligations offrent une protection importante.

Comme nous le rappelle la définition de la résilience, celle-ci nécessite un rebond après un revers. Nous ne prétendons pas que tout se passera dans le calme. Une année légèrement positive pour les investisseurs détenant un portefeuille bien diversifié demeure possible. Par le passé, il n'a jamais été payant de parier contre la résilience.

Veillez communiquer avec votre conseiller en placement de BMO Nesbitt Burns si vous avez des questions ou si vous souhaitez discuter de vos placements.



Les renseignements contenus dans le présent document sont fondés sur des sources comme les rapports des émetteurs, les services statistiques et les communications d'entreprise. Nous les estimons fiables sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les opinions exprimées dans le présent document sont purement ponctuelles et peuvent changer en tout temps. BMO Gestion privée n'est pas responsable des pertes pouvant découler de l'utilisation du présent commentaire. Les informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments contenus dans ce document ne doivent pas être considérés comme une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris, sans s'y limiter, des produits de base, des titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments ne doivent pas être considérés comme un conseil en matière de placement ou de fiscalité ou comme une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération, ni comme une assurance ou une garantie en ce qui concerne les résultats d'une quelconque opération. Vous ne devriez pas agir sur la foi de ces renseignements ni vous y fier sans avoir obtenu les conseils d'un professionnel compétent.

BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées, y compris BMO Nesbitt Burns Inc., qui offrent des produits et des services de gestion privée de patrimoine. BMO Nesbitt Burns Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. Pour toute question, veuillez communiquer avec votre conseiller en placement de BMO Nesbitt Burns.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.