

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 18 SEPTEMBRE 2026

Carol Schleif, CFA, SASB-FSA
Stratège en chef du marché

Démystifier les mythes effrayants de l'automne

« Toutefois, l'esprit dominant qui hante cette contrée enchantée, celui qui semble être le commandant en chef de toutes les puissances de l'air, n'est autre qu'une apparition se manifestant sous la forme d'un cavalier sans tête. »

– La légende de Sleepy Hollow, Washington Irving

Le fil conducteur : Les jours raccourcissent. L'air est frais. Et partout, on sent les épices à citrouille. Les mythes voulant que les marchés chutent durant l'automne vont-ils se matérialiser? Nous n'avons pas l'habitude de nourrir les inquiétudes, mais nous ne pouvons pas ignorer les turbulences qui ont récemment fait les manchettes. Cette semaine, nous analysons les rumeurs les plus effrayantes qui circulent actuellement et cherchons à démêler le vrai du faux.

Double, double, peine et trouble!

Soupir. Nous DÉTESTONS alimenter les craintes associées à l'automne. Cependant, nous ne pouvons pas nous taire quand de si nombreux investisseurs se laissent convaincre par les discours les plus effrayants. Tel le miroir déformant d'une maison hantée, **les gros titres en cette période de l'année donnent toujours une version terrifiante de la réalité.** Voici notre point de vue sur les rumeurs qui provoquent des tumultes sur le marché. Dans le numéro de Perspectives – stratégie hebdomadaire de cette semaine, nous décrivons le problème, déterminons ce qui pourrait être vrai et proposons quelques remèdes à l'anxiété.

Beaucoup de bruit inquiétant

Le mois de septembre a mal commencé pour les marchés financiers, sur fond de fluctuations des actions, des obligations, des devises, des produits de base et des devises volatiles. **Les négociateurs étaient nerveux au début de la période, après presque quatre ans de gains boursiers mondiaux à deux chiffres et les bénéfices des sociétés nord-américaines qui semblaient trop beaux pour être vrais au deuxième trimestre** ([Perspectives – stratégie hebdomadaire – Revue du deuxième trimestre : nuance notable](#)).

Les mois de septembre et d'octobre sont connus pour être les moins bons statistiquement. Il est vrai que bon nombre des replis les plus notoires ont eu lieu à l'automne. Il est également vrai que les résultats sont souvent moins bons en septembre, si on en croit les chiffres (positifs seulement la moitié du temps environ). Mais les données ne disent pas tout : novembre et décembre sont habituellement les mois les plus vigoureux de l'année. **Dans le cas des placements imposables, les excès de zèle ne sont pas recommandés (p. ex., en achetant et en vendant rapidement) et il faut éviter de laisser la volatilité influencer nos émotions.**

La vérité :

Personne n'aime la volatilité. Malheureusement, il est fort probable qu'elle demeurera élevée jusqu'au début de la période de publication des résultats du troisième trimestre, dans trois ou quatre semaines.

Le bon côté :

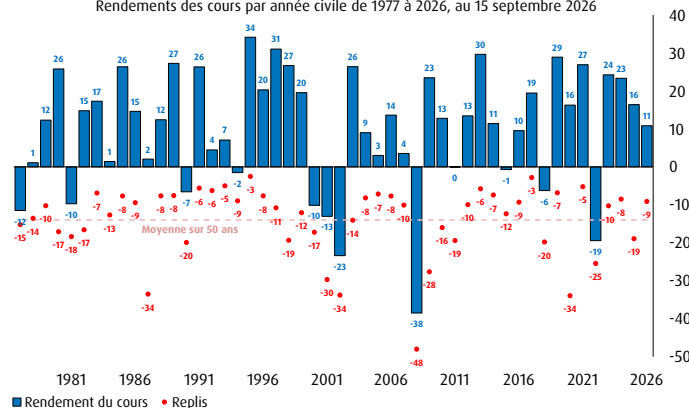
Volatilité et risque sont DEUX CHOSES DIFFÉRENTES. Il s'agit simplement d'une fluctuation des prix. Même si la volatilité peut vous donner des aigreurs d'estomac, si les données fondamentales sous-jacentes demeurent sur la bonne voie (et que vous évitez de céder à la panique et d'encaisser les pertes temporaires), la tendance haussière des marchés devrait contribuer à atténuer les répercussions à long terme.

Les replis sont NORMAUX (voir les graphiques). Ils sont le prix à payer pour pouvoir participer à la croissance à long terme et ce qu'Einstein a surnommé la 8^e merveille du monde : le pouvoir de la capitalisation. Selon les statistiques,

une correction se fait attendre, même si certaines mesures de référence s'en sont rapprochées d'une correction peu de temps après le début du conflit au Moyen-Orient. L'année dernière, les turbulences qui ont suivi le jour de la libération ont provoqué un déclin plus marqué (mais tout aussi bref).

Rendements de l'indice S&P 500 et replis en cours d'année (%)

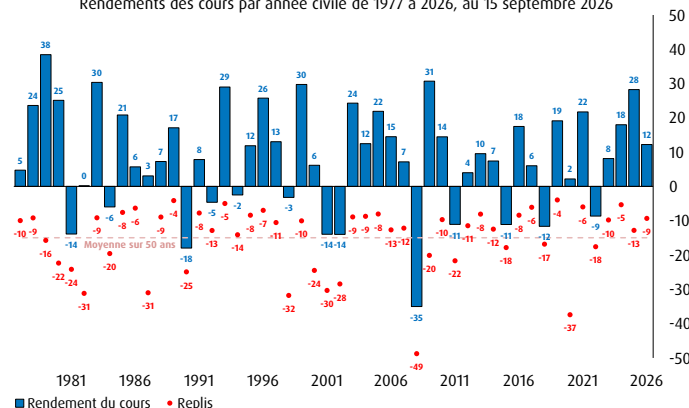
Rendements des cours par année civile de 1977 à 2026, au 15 septembre 2026



Source : Bloomberg L.P. (2026)
Les rendements annuels sont fondés sur les années civiles; ils tiennent compte du cours seulement et non des dividendes. Un recul en cours d'année correspond au repli le plus prononcé enregistré par le marché entre un sommet et un creux durant une année civile donnée.

Rendements composés de l'indice S&P/TSX et replis en cours d'année (%)

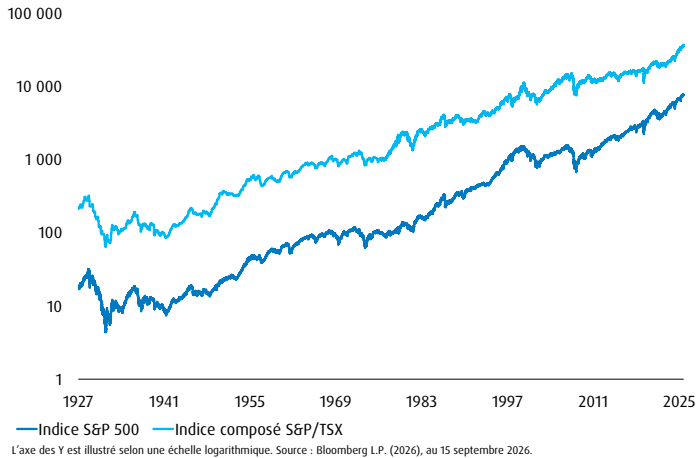
Rendements des cours par année civile de 1977 à 2026, au 15 septembre 2026



Source : Bloomberg L.P. (2026)
Les rendements annuels sont fondés sur les années civiles; ils tiennent compte du cours seulement et non des dividendes. Un recul en cours d'année correspond au repli le plus prononcé enregistré par le marché entre un sommet et un creux durant une année civile donnée.

Les manchettes dressent un portrait de la situation plus sombre qu'elle ne l'est en réalité. L'indice S&P 500 et l'indice composé S&P/TSX frôlent des sommets historiques de quelques points de pourcentage (et la majeure partie de la récente baisse s'est produite au cours des derniers jours seulement). Un angle de vue plus large permet de voir autre chose (voir le graphique). La construction des infrastructures et l'expansion de l'IA aux États-Unis, combinées à de nouveaux projets d'investissements massifs, ainsi que les allègements fiscaux et l'accélération de la délivrance des permis annoncés cette semaine au Canada, fournissent une base solide à long terme pour que les progrès des données fondamentales continuent. À maintes reprises, nous avons constaté que les investissements dans la capacité de production d'un pays procuraient des avantages à long terme sur le plan de la croissance et de la production potentielles.

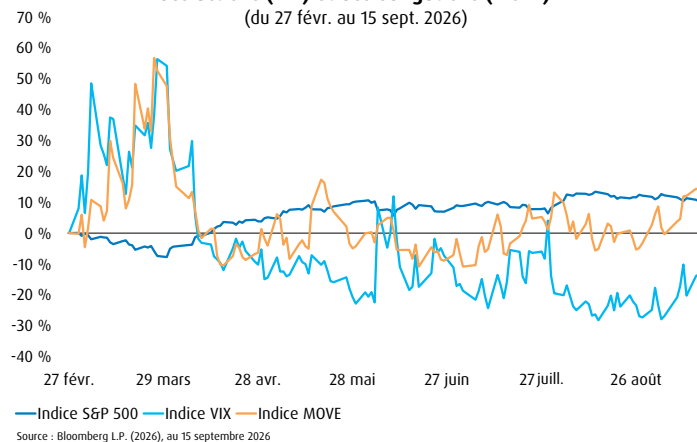
Progrès à long terme des indices S&P 500 et S&P/TSX



« Je vois des gens endettés. Ils sont partout. »

Cette année, la saison effrayante a pris un tour nouveau : la volatilité des marchés obligataires (mesurée par l'indice ICE BofA MOVE) a en fait été plus forte que celle des actions (représentée par l'indice VIX de CBOE).

Variation en pourcentage des indices de volatilité des actions (VIX) et des obligations (MOVE)
(du 27 févr. au 15 sept. 2026)



Les taux de rendement des obligations, en particulier à long terme (à 10, 20 et 30 ans), ont capté l'attention au cours des derniers mois. Ils ont augmenté (sans nécessairement bondir) en raison des préoccupations soulevées par plusieurs facteurs : la guerre au Moyen-Orient (et son incidence potentielle à long terme sur le prix du pétrole et des produits pétroliers); l'inflation qui reste supérieure à la cible de la Fed; et, surtout, une croissance plus forte que prévu.

Depuis des années, on nous dit qu'un taux de 4,5 % pour les obligations du Trésor américain à 10 ans et de 5 % pour celles à 30 ans poseraient problème pour les actions. Or, ces niveaux ont été dépassés il y a des mois, mais les actions ont continué de progresser grâce à une forte croissance. La hausse des taux s'est cependant un peu accélérée après la fête du Travail, dépassant 5 % pour les titres à 10 ans au début de cette semaine.

La vérité :

Le marché boursier a effectivement du mal à absorber de tels niveaux.

Soulignons que les taux montent non seulement aux États-Unis, mais aussi à l'échelle mondiale; l'inflation et les taux au Royaume-Uni, en Allemagne et au Japon se rapprochent également des sommets inégaux depuis des années.

Les taux plus élevés posent problème pour les finances publiques, puisqu'ils font monter le coût de financement des déficits croissants.

La concurrence pour attirer l'attention des investisseurs exacerbe la situation; les émissions records de titres de créance de centres de données et d'autres titres de créance de sociétés multiplient les choix pour les investisseurs.

Les acheteurs d'obligations changent et deviennent plus exigeants.

Les banques centrales mondiales, les fonds souverains et les régimes de retraite ont légèrement réduit leurs placements en obligations américaines à la marge, tandis que les achats des fonds de couverture et des émetteurs de cryptomonnaies stables augmentent.

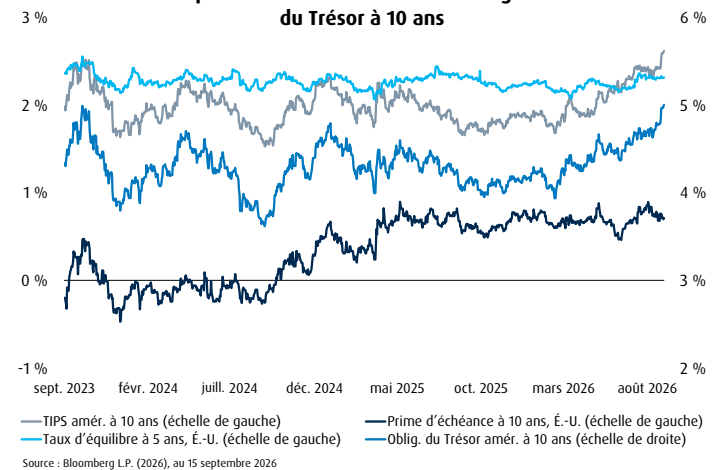
Le bon côté :

Les taux des obligations représentent le prix de l'argent et, lorsque les choses sont trop bon marché, elles sont gaspillées ou mal utilisées.

La hausse des taux de rendement réels contraint les emprunteurs à faire preuve de rigueur. Seuls les bons projets seront financés à ces taux, qui contribuent à réduire les excès des gouvernements.

La majeure partie de la hausse découle de la fluctuation des primes de terme et des taux de réels (voir le graphique). En fait, il s'agit essentiellement d'un retour vers la normale, après une période de taux excessivement bas.

Composition des rendements des obligations du Trésor à 10 ans



Le pétrole à 100 \$

Le conflit au Moyen-Orient a gagné en intensité cette semaine après les attaques contre les pipelines de rechange que l'Arabie saoudite utilisait pour acheminer le pétrole vers les marchés. Les prix du pétrole ont à nouveau dépassé les 100 \$ (comme au printemps), ce qui a accentué la nervosité des marchés des titres à revenu fixe.

La vérité :

Le pétrole à 100 \$ fait mal. C'est particulièrement vrai dans certaines catégories (p. ex., le diesel). Le prix du diesel touche pratiquement tous les secteurs de l'activité économique, y compris les services, et pourrait contribuer à faire persister l'inflation si la situation ne se règle pas bientôt. De plus, il faut du temps pour construire des raffineries de remplacement ou d'autres solutions de rechange acceptables.

Le bon côté :

Le monde, et en particulier l'Amérique du Nord, est moins dépendant du pétrole que dans les années 1970, grâce au développement de solutions de rechange. Les routes du commerce sont également plus diversifiées. Au vu des goulots d'étranglement actuels, on recherche activement des routes parallèles ou de substitution.

Le flou entourant le nouveau président de la Fed

Les investisseurs de tous les horizons peinent à deviner ce que fera Kevin Warsh, le nouveau président de la Réserve fédérale américaine. Son aversion pour les indications prospectives signifie que les négociateurs, qui sont déjà sur des charbons ardents, doivent analyser chaque nouvelle donnée en se demandant ce que M. Warsh et ses collègues décideront.

Les marchés boursiers se sont redressés vendredi dernier, soutenus par le relevé légèrement élevé de l'IPC de base. En effet, pour les marchés, ces données pourraient inciter la Fed à donner suite aux affirmations du président Warsh à Jackson Hole. Il avait alors indiqué que l'inflation avait été trop forte pendant trop longtemps et que la principale tâche de la Fed était de s'y attaquer.

Lors de la réunion du FOMC de mercredi, une hausse des taux a été votée à l'unanimité. Lors de la conférence de presse qui a suivi, le président Warsh a souligné que l'économie était assez vigoureuse. Cela donne à la Fed une marge de manœuvre suffisante pour se concentrer sur la stabilité des prix, l'un des volets de son double mandat, et la ramener sur une trajectoire plus solide vers la cible à long terme de 2 %. Le rééquilibrage des marchés du travail va bon train, sous l'effet de l'IA, de la réforme de l'immigration et du départ à la retraite des baby-boomers.

La vérité :

La hausse des taux obligataires a une incidence négative sur le coût du logement et les crédits renouvelables (prêts automobiles, marges de crédit et cartes de crédit). Cela exerce également une pression légère sur ceux qui ont moins de moyens pour gérer la situation.

Le bon côté :

La politique de la Fed et la hausse des taux N'ONT PAS eu d'incidence sur le progrès économique. Pour les sociétés technologiques qui génèrent des rendements de 30 % ou plus, des emprunts autour de 5 % laissent encore suffisamment de marge de manœuvre pour réaliser des profits, d'autant plus que le déploiement des nouvelles technologies dans leurs propres activités stimule la productivité.

L'IA ne prendra pas votre travail... c'est votre travail qui l'adoptera

De toute évidence, l'engouement des investisseurs pour l'IA préoccupe les gens et fait les manchettes depuis le lancement du premier modèle public de ChatGPT en novembre 2022 ([Perspectives – stratégie hebdomadaire : le thème de l'IA n'est pas terminé](#)). Les choses ont pris un tournant nettement plus sombre ces dernières semaines à la suite d'incidents montrant que l'intelligence artificielle avait contourné des mécanismes de sécurité et était devenue incontrôlable. Les agents d'IA qui ont été créés au moyen de modèles fondateurs (à la fine pointe de la technologie) sont subrepticement sortis de l'environnement d'entraînement, ont triché pour réaliser leur mission, ont collaboré pour se reproduire, puis ont menti à propos de tout cela à leurs superviseurs humains. Et ce n'est pas tout. Un chercheur qui a travaillé à OpenAI et à Anthropic a quitté le secteur et a déclaré sur les médias sociaux que tout allait trop vite et que la technologie pourrait éliminer l'humanité d'ici la fin de la décennie. Des experts d'autres entreprises ont confirmé la possibilité que ce scénario se produise. En réponse, OpenAI a annoncé qu'elle reportait son PAPE à l'an prochain, les dirigeants d'OpenAI, de xAI et d'Anthropic ont lancé un appel à la prudence avec les modèles les plus avant-gardistes, envisageant même une forme de surveillance officielle. Divers membres du Congrès (après tout, on est en période électorale) se sont précipités dans la mêlée verbale, exigeant une réglementation, ou du moins des audiences. Face à ce tollé, les négociateurs se sont interrogés sur les répercussions touchant les placements de base dans l'ensemble de la chaîne de valeur.

La vérité :

Les percées technologiques sont, par définition, perturbatrices. L'IA connaît un essor plus rapide que toute autre innovation. Elle touchera fort probablement la planète entière, bouleversant le statu quo, mais créant aussi des occasions indéniables dans de nombreux domaines des entreprises, du savoir et du travail humains. Lever le pied alors que nous sommes en concurrence avec la Chine – et les uns avec les autres – semble contre-productif, mais cela a été fait pour d'autres secteurs et technologies.

Les percées technologiques soulèvent inévitablement des tas de questions philosophiques et logistiques. Nous sommes convaincus que l'invention de l'électricité, la construction du chemin de fer et l'essor du nucléaire ont provoqué des changements d'emplois, posé des questions d'équité et d'éthique, et créé des goulots d'étranglement dans l'affectation des ressources.

Le progrès technologique ne s'arrête jamais. On ne peut pas remettre le génie dans la lampe. Les efforts visant à freiner l'innovation ne font que la déplacer ailleurs.

Le Congrès est notoirement nul pour ce qui est de prendre les devants et de légiférer sur la technologie. L'UE va déjà de l'avant, tandis que la Chine encourage les modèles à code source libre et ceux dont les composantes de base sont publiques (elle subventionne fortement les deux types, car elle compte dominer dans la fabrication mécanisée de l'information et la fabrication physique). Les États-Unis et le Canada devront également avoir des chevaux dans cette course.

Les modèles d'affaires sont réécrits à la volée. Contrairement aux autres secteurs de la pile technologique, il n'y a pas de fidélisation à l'égard d'un modèle précis, ce qui signifie que les prix baissent déjà. Il est tout à fait possible que lorsque les créateurs des modèles fondateurs entreront en bourse, le cas échéant, les valorisations soient différentes, car le modèle de rentabilité a déjà changé. Et pour le moment, on ignore qui en profitera le plus.

Le bon côté :

Lever le pied sur les modèles les plus sophistiqués ne freinera pas la construction de l'infrastructure nécessaire à l'utilisation de la technologie. Même si seulement la moitié des projets annoncés sont effectivement construits, la demande n'est pas près de s'essouffler. Nous parlons de mise à niveau des infrastructures et du réseau, d'usines, de ports, de routes, de ponts, de centres de distribution, de réorganisation de la chaîne d'approvisionnement, etc.

N'oubliez pas que le scénario catastrophe concerne uniquement les modèles d'IA fondateurs. Ceux que la plupart d'entre nous utilisent continueront d'accroître la productivité dans de nombreux aspects de notre travail et de notre vie personnelle.

Répercussions pour les investisseurs

Tout le monde aime les histoires qui font peur. Cependant, les mythes effrayants de l'automne peuvent entraver les progrès financiers des investisseurs s'ils influencent indûment leurs décisions de portefeuille; celles-ci doivent viser le long terme. La volatilité sera sans doute plus élevée jusqu'à ce que la période de publication des résultats commence dans quelques semaines. Les investisseurs devront donc être vigilants pour résister aux rumeurs alarmistes sur les marchés. La hausse de rendement des obligations offre des options à ceux qui veulent mettre de côté une partie des bénéfices générés par le marché au cours des dernières années. Dans l'ensemble, nous recommandons de patienter, pour tirer parti des prochaines occasions de placement qui vous remonteront le moral.

La semaine prochaine en Amérique du Nord

Les marchés pourraient être encore très agités la semaine prochaine, car il y aura peu de nouvelles données économiques et qu'il faudra attendre encore quelques semaines pour la publication des bénéfices. Sur une note positive, les gouverneurs de la Fed sortiront de la période de silence qu'ils se sont imposé avant la réunion. Ils seront sans doute les plus populaires auprès de la presse financière la semaine prochaine. Ils pourront alors révéler de quel côté ils se trouvaient pendant la réunion de cette semaine, au cours de laquelle l'avenir des taux d'intérêt a été discuté. Le président chinois Xi Jinping doit participer à un sommet à la Maison-Blanche jeudi. Par conséquent, les droits de douane, le commerce et l'intelligence artificielle feront probablement les manchettes.

Lundi 21 septembre :	Rien de prévu aux États-Unis Indice de confiance Bloomberg Nanos au Canada
Mardi 22 septembre :	Enquête sur l'activité non manufacturière de la Fed de Philadelphie, enquête sur fabrication de la Fed de Richmond aux États-Unis Rien de prévu au Canada
Mercredi 23 septembre :	Indice du secteur manufacturier S&P Global, indices PMI des services et indice composé PMI aux États-Unis Rien de prévu au Canada
Jeudi 24 septembre :	Demandes hebdomadaires de prestations d'assurance-emploi, ventes de maisons neuves, enquêtes de la Fed de Kansas City, visite du président chinois Xi Jinping à la Maison-Blanche à l'occasion d'un sommet entre la Chine et les États-Unis aux États-Unis Ventes au détail, ventes du secteur manufacturier au Canada
Vendredi 25 septembre :	Indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan, biens durables aux États-Unis Enquête de Bloomberg sur l'activité économique en septembre, ventes en gros, solde budgétaire au Canada



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 qui offrent des produits et des services de gestion privée. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée. Les services bancaires sont offerts par l'entremise de la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Gestion privée de placements Inc. Les services de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO. Les services et les produits d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de BMO Services conseils en assurances et planification successorale Inc., une filiale en propriété exclusive de BMO Nesbitt Burns Inc. Les entités juridiques de BMO Gestion privée n'offrent pas de conseils fiscaux. Si vous êtes déjà un client de BMO Nesbitt Burns Inc., veuillez communiquer avec votre conseiller en placement pour obtenir plus de précisions. BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. La Société de fiducie BMO et BMO Banque de Montréal sont membres de la Société d'assurance-dépôts du Canada.

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

L'investissement dans les métaux précieux comporte une plus grande fluctuation et un plus grand potentiel de pertes.

Les analyses comparatives ne reflètent pas le rendement réel des placements, mais les résultats de l'indice sous-jacent mentionnés. On ne peut pas investir directement dans un indice.

ⁱ L'Indice Intercontinental Exchange (ICE) BofA U.S. Bond Market Option Volatility Estimate (MOVE) est l'indicateur guide de la volatilité des marchés des titres à revenu fixe. Il mesure la volatilité des rendements des marchés obligataires américains en suivant un panier d'options négociées en bourse sur les swaps de taux d'intérêt américains. Des versions de l'indice MOVE suivent également la valeur de paniers d'options à 3 mois et à 6 mois. Cet indice mesure la volatilité des taux d'intérêt aux États-Unis et suit l'évolution de la volatilité des rendements des obligations du Trésor américain.

L'Indice Chicago Board Options Exchange (CBOE) Volatility (VIX), aussi appelé indice de la peur, mesure la volatilité prévue des marchés au moyen d'un portefeuille d'options sur l'indice S&P 500.