

Commentaire sur LES MARCHÉS MONDIAUX



Gestion privée

BMO Nesbitt Burns

SEPTEMBRE 2026

Brent Joyce, CFA, Stratège en chef, Placements

Sensationnel et sensationnalisme

« La seule fonction que le journal télévisé remplit très bien, c'est de présenter avec autant d'emphase les nouvelles, qu'il y en ait ou qu'il n'y en ait pas. »

— David Brinkley, 1920-2003, présentateur de journal télévisé américain

Le mois d'août a été sensationnel. En fait, le mot « sensationnel » a deux sens principaux : il peut désigner quelque chose d'exceptionnellement positif (ce n'est pas le sens que nous utilisons lorsque nous parlons de l'avancée des négociations commerciales entre le Canada et les États-Unis) et une façon de présenter l'information dans le but de susciter l'intérêt, l'enthousiasme ou l'inquiétude du public (c'est le sens qui s'applique à la couverture médiatique des « guerres » douanières). Ces deux sens du mot « sensationnel » décrivent bien les événements du mois d'août.

Heureusement, ce sont les événements exceptionnellement positifs qui ont fait bouger les marchés. Pour beaucoup, ce dénouement est surprenant et difficile à comprendre, et, pour nous Canadiens, sans doute un peu culpabilisant. (Quoi ? Mon voisin pourrait perdre son emploi à cause de l'IA ou de la guerre commerciale, mais j'ai gagné de l'argent grâce à mes actions, y compris mes actions canadiennes?)

C'est encore (et toujours) une question de bénéfices

Pour les investisseurs en actions, le plus important, c'est la croissance des bénéfices, et celle-ci a été tout simplement sensationnelle, voire spectaculaire. La croissance des bénéfices de l'indice composé S&P/TSX a dépassé 35 %. Neuf des 11 secteurs ont affiché des résultats positifs, et six ont enregistré une croissance supérieure à 20 %. Pour l'indice S&P 500, les bénéfices ont augmenté de plus de 52 %, soit plus du double des prévisions des analystes. Le secteur des soins de santé est le seul à accuser un repli. Sept secteurs ont progressé de plus de 20 %. Au Japon, l'indice Nikkei a enregistré une croissance des bénéfices de près de 70 %. L'ensemble des secteurs a inscrit des résultats positifs et tous sauf trois ont franchi 20 %. Six ont dépassé 50 %. Et la liste ne s'arrête pas là : l'Europe et le Mexique ont enregistré une croissance de 15 %; l'Australie est en voie de connaître une croissance de 50 %.

Une généralisation indiscutable

Face à de tels chiffres, tout le monde a tendance à refaire ses calculs. Or ces résultats ne s'expliquent pas uniquement par les dépenses liées à l'IA. Certes, les investissements dans l'IA continuent de jouer un rôle. La construction de centres de données, les dépenses en logiciels et les investissements dans les infrastructures demeurent de puissants moteurs de croissance économique aux États-Unis et, de plus en plus, au Canada. Les bénéfices montrent également que l'adoption de l'IA entraîne des gains de productivité.

Mais ce seul thème ne peut expliquer une croissance aussi généralisée. Nous avons cité les nombreux facteurs qui alimentent l'activité économique nominale (activité réelle plus inflation). En août, nombre d'entre eux se sont manifestés : résilience des entreprises, adaptabilité, bilan solide, ristournes de droits de douane et reprise du secteur manufacturier mondial. Partout dans le monde, les indices des directeurs d'achats (PMI) pour l'activité manufacturière sont élevés et en hausse, ce qui soutient l'idée que le cycle industriel mondial s'améliore. Aux États-Unis, l'indice PMI de l'Institute of Supply Management (ISM) a atteint son plus haut niveau depuis 2022. Dans la zone euro, les indices PMI du secteur manufacturier se sont hissés à des niveaux inédits depuis plusieurs années.

Aux États-Unis encore, les conditions de crédit et la demande de prêts se sont améliorées, y compris pour l'immobilier commercial.

Au Japon, la situation structurelle reste positive. Les réformes visant les sociétés, le redressement de la croissance et une nouvelle normalisation de la politique monétaire ont continué de soutenir l'intérêt des investisseurs à long terme.

Ô Canada!

Les données économiques canadiennes ont également affiché une amélioration inattendue. Le pays a créé 75 000 emplois, le chômage a chuté à 6,4 % et les ventes au détail font toujours preuve de résilience.

Pour la première fois en trois ans et demi, le solde du compte courant est nettement sorti du rouge pour atteindre son plus haut niveau en vingt ans. Au deuxième trimestre, le PIB canadien a fortement rebondi et a inscrit une progression annualisée de 3,3 %. Pour le premier trimestre, il a été révisé d'une valeur légèrement négative à une valeur légèrement positive, ce qui a permis de conjurer le spectre de la récession technique. La production automobile a soutenu les exportations nettes. La croissance de la consommation a été au plus haut en un an, et les investissements des entreprises, condition préalable à la croissance de la productivité, ont bondi de 12,3 %. Même les placements résidentiels sont devenus positifs grâce à une hausse de 10,4 %.

Les publications de bénéfices nous indiquent que les résultats des sociétés ont été bons. Les consommateurs en ont également profité : le revenu des ménages a fortement augmenté (taux annualisé de +8,7 %) et a fait grimper le taux d'épargne de 0,4 % à 3,7 % (par prudence pour les jours difficiles qui pourraient advenir).

Sensationnalisme

Nous pourrions terminer notre commentaire sur cette note, au risque d'être taxés de naïveté ou d'optimisme béat. Le reste de notre discussion porte sur l'autre sens de « sensationnel » : les manchettes négatives qui ont suscité l'intérêt et l'inquiétude du public, mais qui, une fois mises en contexte, n'avaient rien de vraiment sensationnel.

Les médias – un secteur très mouvementé et en proie à des bouleversements – se nourrissent de la cupidité et de la peur. Et lorsque la peur rôde, c'est l'émotion qui prévaut pour capter l'intérêt du public. En août, trois événements pouvaient être présentés comme si le ciel allait nous tomber sur la tête.

Une soif de yen

Le département du Trésor américain et la Réserve fédérale se sont arrangés avec les autorités japonaises pour intervenir sur les marchés des changes et renforcer le yen japonais. De telles interventions coordonnées sont rares et généralement réservées aux périodes de crise de financière, de guerre ou de catastrophes naturelles. Comme l'économie japonaise ne subit actuellement aucune de ces plaies, l'intervention est curieuse.

40 000 milliards de dollars

Ensuite, la dette américaine a franchi pour la première fois le cap des 40 000 milliards de dollars. Certes, le chiffre est imposant et préoccupant, mais une dette de 39 000 milliards de dollars l'était tout autant. Ce jalon n'avait rien d'une surprise, alors pourquoi tout ce tapage? Le simple fait qu'un chiffre rond ait été atteint ne justifie pas que l'on modifie sa stratégie de placement.

Nous aurions beaucoup à dire sur ce sujet, mais rien de bon. On peut toutefois noter que les chiffres colossaux sont partout. Certaines entreprises valent des milliers de milliards de dollars (au dernier recensement, elles étaient au nombre de 15, pour une valeur cumulée de plus de 30 000 milliards de dollars) et selon les estimations, les dépenses en IA devraient aussi atteindre des milliers de milliards de dollars. Des chiffres d'une telle ampleur exigent d'être relativisés. Au cours des dix dernières années, la dette américaine est passée d'environ 20 000 milliards de dollars à 40 000 milliards de dollars. La valeur nette des ménages américains est passée d'environ 80 000 milliards de dollars à quelque 174 000 milliards de dollars. Le patrimoine des ménages américains s'est accru de près de 95 000 milliards de dollars, plus du double de l'accroissement de la dette fédérale. Cela n'atténue en rien le problème de la dette, mais ces données montrent que les États-Unis sont un pays riche. Pour le moment, si le choix est d'hypothéquer les générations futures au profit de la situation actuelle, le monde n'a aucune raison de cesser de prêter de l'argent à l'oncle Sam.

Certains disent que le problème, c'est en fait le prix. Des taux obligataires de l'ordre de 5 % ne constituent pas une crise – depuis plusieurs décennies, ce taux représente la norme. La moyenne sur 50 ans des taux des obligations du Trésor américain à 30 ans dépasse 6 %. De son côté, le service de la dette des États-Unis en pourcentage du PIB est élevé, mais il n'est pas en territoire inconnu.

Un excès de dette

La question de la dette ne concerne pas seulement les États-Unis. Partout dans le monde, des États empruntent comme si l'argent était encore gratuit. Nous pouvons envisager ces taux obligataires élevés sous un autre jour : des rendements plus élevés offrent une meilleure compensation aux investisseurs pour les risques évoqués plus haut, tandis que des coûts d'emprunt accrus sont le meilleur moyen d'amener les pouvoirs publics à dépenser moins. Il est également préférable que les taux obligataires augmentent maintenant, quand l'économie se porte bien (ce qui explique aussi en partie pourquoi les taux de rendement sont élevés). Nous devrions remercier les adeptes du sensationnalisme de braquer les projecteurs sur la dette et les déficits, mais nous ne devrions pas y réagir de façon excessive dans nos décisions de placement.

Les bricolages du Trésor

Pour finir, et cela nous ramène à notre point précédent, le département du Trésor américain a annoncé sa volonté d'adapter ses émissions et ses rachats d'obligations. Il serait laborieux d'entrer dans les détails ici, mais deux points méritent d'être soulignés. Tout d'abord, certains y verront un complot de l'État profond dans lequel le gouvernement manipule le marché obligataire pour éviter le poids écrasant de la dette. Deuxièmement, les mesures prises par le département du Trésor pourraient assouplir les conditions financières, ce qui pourrait réduire la pression à la hausse sur les rendements obligataires.

Selon nous, les rachats d'obligations du Trésor peuvent temporairement apaiser les marchés obligataires, mais ils n'éliminent pas les difficultés structurelles que posent les déficits, l'inflation et les besoins de financement à long terme. C'est exactement ce qui s'est produit pour l'instant. Les taux des obligations à long terme ont baissé dans les jours qui ont suivi l'annonce, mais à la fin du mois, ils avaient à nouveau augmenté puisque les difficultés structurelles restent entières.

Pour les marchés, la principale conséquence est que les lignes entre politique budgétaire et politique monétaire se brouillent à un moment où le nouveau président de la Fed, Kevin Warsh, ne dit pas grand-chose. Il a toutefois déclaré au monde entier récemment qu'un marché obligataire exempt de manipulations est le meilleur arbitre des taux obligataires. Face à ces messages contradictoires de la Fed et du département du Trésor, les investisseurs se demandent bien ce qui va advenir.

Vous n'y croyez pas ? Les marchés, eux, sont convaincus

À ceux qui nous taxent de sensationnalisme ou d'un excès d'optimisme béat, nous répondons simplement que le meilleur baromètre que nous connaissons, ce sont les marchés eux-mêmes. Les actions mondiales ont progressé au cours du mois. L'indice S&P/TSX a été parmi les plus performants, enregistrant un gain de 2,7 %. Certains de ces gains, dont un nouveau sommet historique, sont survenus après l'échec des négociations commerciales. Le dollar canadien s'est certes affaibli en réaction aux nouvelles concernant le commerce, mais ses gains antérieurs ont permis au huard de terminer le mois en hausse.

L'indice S&P 500 a gagné 2,5 %, les marchés développés internationaux ont progressé de 2,2 % et les marchés émergents, de 3,4 %.

La dédollarisation du dollar américain est un autre thème qui a fait surface en raison des trois événements cités pour le mois d'août. Oui, le billet vert a reculé par rapport à de nombreuses autres devises, mais il s'était redressé pendant l'été. Ce n'est pas parce que le prix d'un actif fluctue qu'il est en chute libre. L'indice du dollar américain a terminé le mois d'août en baisse de 0,5 % pour le mois.

Qu'en est-il du marché obligataire? Tout le monde ne s'est-il pas insurgé contre la hausse des taux obligataires? À la fin du mois, les taux des obligations du Trésor américain à long terme avaient peu changé par rapport à la fin de juillet. Bien sûr, les prophètes de malheur soutiendront que c'est uniquement parce que le département du Trésor américain a annoncé une intervention sur le marché obligataire.

Les taux des obligations canadiennes ont augmenté d'environ 10 points de base pour la plupart des échéances, ce qui a fait baisser l'indice des obligations universelles FTSE de 0,24 % pour le mois. Les investisseurs en obligations qui en auront légèrement pâti devraient trouver du réconfort dans le fait que la hausse des taux de rendement est en grande partie attribuable aux preuves d'une économie canadienne plus forte.

En résumé

Le mois a été sensationnel en raison de l'amélioration de l'activité manufacturière, de l'élargissement de la croissance des bénéfices, de la résilience des données économiques canadiennes, de l'apaisement des craintes concernant des hausses de taux de la Fed, du raffermissement des conditions de crédit et de la poursuite des investissements dans l'IA.

La hausse des taux obligataires mondiaux, l'accentuation des préoccupations budgétaires, les prix élevés de l'énergie et le regain de tensions commerciales entre le Canada et les États-Unis ont tous été importants, mais n'ont pas constitué le coup d'arrêt que la couverture médiatique sensationnaliste tentait de dépeindre.

Une fois de plus, le mois d'août a apporté son lot de défis. Une fois de plus, les actions et l'économie ont fait preuve d'une résilience étonnante.

Considérations relatives à la composition de l'actif : privilégier les actifs à risque, les titres à revenu fixe deviennent plus attrayants

Nous préférons toujours les actions aux titres à revenu fixe. Mais comme les taux obligataires augmentent, les titres à revenu fixe deviennent plus intéressants.

Nous continuons également de privilégier une surpondération des actions canadiennes et américaines. Les actions canadiennes offrent une exposition aux ressources, aux services financiers et à l'énergie; les actions américaines donnent accès aux leaders technologiques les plus dynamiques au monde.

Sur les marchés internationaux, nous avons une position neutre. Ils apportent le momentum du secteur manufacturier, qui s'améliore, mais la croissance demeure inégale.

Concernant les profils de risque des clients qui comprennent une exposition aux marchés émergents, nous sommes optimistes. Ces actions peuvent tirer parti d'un dollar américain plus faible et des placements liés à l'IA.

Dans la composante des titres à revenu fixe, les taux de rendement en hausse améliorent les rendements prospectifs. Nous considérons que les obligations de sociétés sont intéressantes compte tenu du solide contexte de bénéfices.

Le mot de la fin : Ne laissez pas l'émotion dicter votre portefeuille!

Au Canada, les nouvelles sur le commerce monopolisent le débat public. Nous ne voulons pas minimiser les répercussions sur les secteurs concernés et les collectivités qui en subissent les conséquences. Cependant, le contexte a son importance et doit être pris en compte.

Selon les estimations d'Études économiques BMO, environ 5 % des exportations canadiennes sont touchées et quelque 0,8 % du PIB est exposé. Autrement dit, 99,2 % de l'économie est épargnée.

Les droits de douane pourraient soustraire environ un demi-point de pourcentage à la croissance du PIB. En revanche, la croissance montre des signes de vigueur. Nous abordons cette nouvelle phase sur des bases relativement solides, notamment grâce à la marge de manœuvre budgétaire qui permet de protéger les personnes et les entreprises touchées.

L'incidence sur le marché boursier canadien est encore plus faible, comme l'a montré sa vigueur après l'échec des négociations commerciales. N'oubliez pas que l'économie canadienne n'est pas le marché boursier canadien qui, lui, est fortement axé sur les entreprises des services financiers, de l'énergie et des matières premières. Ces entreprises sont peu touchées par les tarifs douaniers, voire pas du tout. Même si les produits forestiers, les voitures, les pièces automobiles, les produits laitiers et l'électronique grand public sont présents dans l'économie canadienne, les sociétés de ces secteurs représentent moins de 10 % de l'indice boursier.

Nous devons prendre nos décisions de placement de façon aussi rationnelle et impartiale que possible. Malheureusement, lorsqu'un discours sensationnaliste attise la peur ou l'incertitude, notre réflexe de lutte ou de fuite peut nous pousser à réagir sous le coup de l'émotion, au risque de compromettre l'atteinte de nos objectifs de placement à long terme. Le journaliste chevronné David Brinkley a lui-même reconnu que les médias penchent vers le négatif et le sensationnel. Les événements extrêmement positifs du mois d'août l'ont emporté sur le négatif, et les marchés ont grimpé. Vous pouvez y voir le signe qu'il faut garder son calme face à l'incertitude.

Veuillez 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.