

# Commentaire sur les marchés

T1 2026



KRISTINA HONCHAR, CFA  
DIRECTRICE, GESTION DES PRODUITS  
ET DES PORTEFEUILLES

| mars 2026                                  | 3 mois (%) | 1 an (%) |
|--------------------------------------------|------------|----------|
| <b>Actions canadiennes</b>                 |            |          |
| Indice composé S&P/TSX                     | 3.94       | 34.83    |
| Indice S&P/TSX 60                          | 3.08       | 30.75    |
| Indice S&P/TSX des petites capitalisations | 11.39      | 65.80    |
| <b>Revenu fixe canadien</b>                |            |          |
| Indice obligataire global S&P Canada       | 0.22       | 0.76     |
| <b>Actions américaines</b>                 |            |          |
| Indice S&P 500                             | -4.33      | 17.80    |
| Indice composé Nasdaq                      | -6.96      | 25.60    |
| <b>Revenu fixe américain</b>               |            |          |
| Indice obligataire global BBg US           | -0.05      | 4.35     |
| <b>Actions mondiales</b>                   |            |          |
| Indice MSCI Monde                          | -1.73      | 15.76    |
| Indice MSCI EAFE                           | 0.67       | 18.18    |
| Indice MSCI Marchés émergents              | 1.71       | 26.35    |
| <b>Revenu fixe mondial</b>                 |            |          |
| Indice FTSE WGBI                           | 0.74       | 0.60     |

| mars 2026                         | Secteurs GIC S&P/TSX (CAD) |          | Secteurs GIC S&P 500 (USD) |          |
|-----------------------------------|----------------------------|----------|----------------------------|----------|
| Secteurs d'actions (S&P 500)      | 3 mois (%)                 | 1 an (%) | 3 mois (%)                 | 1 an (%) |
| Technologies de l'information     | -22.50                     | 3.05     | -9.13                      | 29.05    |
| Services de communication         | 5.78                       | 14.94    | -6.94                      | 32.51    |
| Consommation discrétionnaire      | -3.94                      | 26.03    | -9.19                      | 11.72    |
| Services publics                  | 11.24                      | 26.94    | 8.26                       | 19.71    |
| Énergie                           | 30.08                      | 50.99    | 38.25                      | 36.32    |
| Industries                        | -0.24                      | 4.87     | 4.61                       | 25.17    |
| Soins de santé                    | -4.47                      | 5.35     | -4.88                      | 2.31     |
| Finances                          | -1.91                      | 34.40    | -9.35                      | 0.72     |
| Matériaux                         | 10.70                      | 84.56    | 9.73                       | 17.97    |
| Immobilier                        | -4.31                      | 1.37     | 2.76                       | 2.34     |
| Produits de consommation courante | 3.13                       | 16.88    | 7.68                       | 6.31     |

Source : Morningstar

Tous en dollars canadiens sauf les indices américains et les secteurs GIC du S&P 500, qui sont en dollars américains.

## Marchés mondiaux : la géopolitique change la donne

Les marchés mondiaux ont entamé l'année 2026 avec un optimisme prudent, soutenu par des données économiques résilientes, une inflation en modération et des attentes de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire. Ce contexte s'est toutefois brusquement détérioré en fin de trimestre, alors que les tensions géopolitiques se sont fortement intensifiées.

Le conflit impliquant les États-Unis, Israël et l'Iran a provoqué une flambée des prix de l'énergie, ravivé les craintes inflationnistes et entraîné une hausse généralisée de la volatilité des marchés. En conséquence, les investisseurs se sont éloignés du scénario d'« atterrissage en douceur » qui soutenait les actifs risqués en début d'année et ont commencé à intégrer une toile de fond macroéconomique plus incertaine.

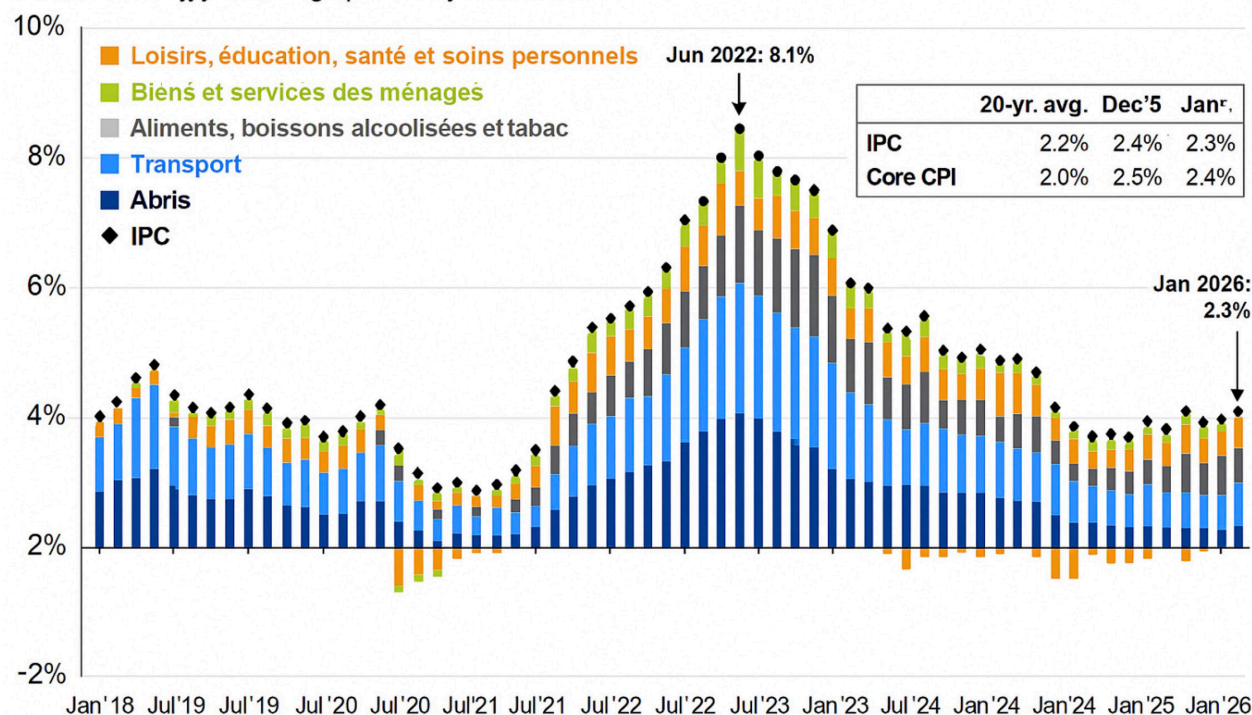
## Politique monétaire : le retour de la prudence

Les banques centrales ont abordé le premier trimestre dans une posture attentiste, à la suite des baisses de taux intervenues à la fin de 2025. La Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada ont toutes deux maintenu leurs taux inchangés en janvier, insistant sur leur dépendance aux données et sur l'incertitude entourant l'orientation future de l'assouplissement monétaire.

Toutefois, en mars, la hausse des prix du pétrole a complexifié les perspectives. Les investisseurs ont rapidement réévalué l'ampleur de l'assouplissement que les banques centrales pourraient réellement mettre en œuvre, entraînant une remontée des rendements obligataires, les marchés adoptant une vision plus durable de taux élevés. Bien que les décideurs aient continué de qualifier le choc énergétique de potentiellement temporaire, le ton est devenu moins favorable aux actifs risqués en fin de trimestre.

## Contributeurs à l'inflation de l'IPC globale

Contribution à jyy % change par tonn junestré dl'IPC



Source: Statistique Canada, FactSet, J.P. Morgan Asset Management

## Marchés boursiers : un leadership plus étroit

Les marchés boursiers ont été mis à l'épreuve au premier trimestre, mais le phénomène le plus marquant demeure la rotation sectorielle observée sous la surface. Avec le retour des préoccupations inflationnistes, la hausse des rendements obligataires et une visibilité réduite quant aux baisses de taux, le leadership s'est déplacé des titres de croissance à longue durée et autres secteurs sensibles aux taux vers l'énergie, les matériaux et les segments plus résistants à l'inflation. Ce changement de leadership offre également un éclairage utile sur la phase actuelle du cycle économique.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution historique de la performance sectorielle selon les différentes phases de marché. Bien que les cycles ne se répètent jamais à l'identique, l'environnement actuel ressemble de plus en plus à une phase tardive du cycle, où le leadership tend à se concentrer et où les investisseurs accordent davantage d'importance à la résilience, aux flux de trésorerie et à la sensibilité à l'inflation.

| Secteur                                                                                                  | Début de cycle—reprise                                                     | Milieu de cycle—sommets                                                    | Fin de cycle—modération                                                                                                              | Récession—contrats                                                                            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Financiers                                                                                               | +                                                                          |                                                                            | +                                                                                                                                    | -                                                                                             |
| Immobilier                                                                                               | ++                                                                         | --                                                                         | +                                                                                                                                    | --                                                                                            |
| Consommation discrétionnaire                                                                             | ++                                                                         |                                                                            | --                                                                                                                                   | --                                                                                            |
| Technologies de l'information                                                                            | ++                                                                         | +                                                                          | --                                                                                                                                   | --                                                                                            |
| Industriels                                                                                              | ++                                                                         |                                                                            |                                                                                                                                      | --                                                                                            |
| Matériaux                                                                                                | +                                                                          | --                                                                         |                                                                                                                                      | --                                                                                            |
| Biens de consommation de base                                                                            | --                                                                         | --                                                                         | +                                                                                                                                    | ++                                                                                            |
| Soins de santé                                                                                           | --                                                                         |                                                                            |                                                                                                                                      | ++                                                                                            |
| Énergie                                                                                                  | --                                                                         |                                                                            | ++                                                                                                                                   | --                                                                                            |
| Services de communication                                                                                | --                                                                         | +                                                                          |                                                                                                                                      | --                                                                                            |
| Services publics                                                                                         | --                                                                         | --                                                                         | ++                                                                                                                                   | --                                                                                            |
| Les secteurs cycliques ont généralement surperformé tandis que les secteurs défensifs ont sous-performé. | Des ajustements marginaux peuvent réduire les risques pendant cette phase. | Des ajustements marginaux peuvent réduire les risques pendant cette phase. | Les secteurs défensifs et résistants à l'inflation ont généralement fait mieux, tandis que les secteurs cycliques ont sous-performé. | Les investisseurs privilégient les secteurs défensifs les plus stables durant les récessions. |

Source: SCommentaire trimestriel sur la mise à jour des marchés, premier trimestre 2026, Fidelity Investments

## Canada

Les actions canadiennes ont fait preuve d'une relative résilience, soutenues par une forte pondération des secteurs financiers, de l'énergie et des matériaux. La hausse des prix des matières premières a apporté un soutien significatif, tandis que l'exposition plus limitée du Canada aux valeurs technologiques à valorisations élevées s'est révélée avantageuse dans un contexte de taux plus contraignant. Cela dit, la vigueur est demeurée sélective plutôt que généralisée, avec un leadership concentré dans les secteurs liés aux ressources et aux valeurs de style « valeur ».

## États-Unis

Les actions américaines ont été plus faibles et plus volatiles, les investisseurs réévaluant les perspectives d'inflation, de taux d'intérêt et de risques géopolitiques. Les mégacapitalisations technologiques et autres titres de croissance à valorisation élevée ont été sous pression, tandis que l'énergie et les secteurs plus défensifs ont surperformé.

## International

Les marchés internationaux ont affiché des performances contrastées. L'Europe a subi des pressions liées à la hausse des coûts de l'énergie et à un ralentissement de la dynamique de croissance, tandis que certains marchés émergents liés aux matières premières ont fait preuve d'une plus grande résilience. Globalement, les écarts de performance régionale ont reflété des différences de sensibilité à l'énergie, d'exposition sectorielle et de vulnérabilité macroéconomique.

Le principal enseignement du premier trimestre est que la composition sectorielle a davantage compté que la géographie en elle-même. Le leadership s'est resserré, la discipline en matière de valorisation est revenue, et les investisseurs ont davantage privilégié la solidité des flux de trésorerie et l'exposition aux actifs réels.

## Revenu fixe : pression à court terme, opportunité à moyen terme

Les marchés obligataires ont de nouveau été mis sous pression au premier trimestre, alors que la hausse des prix de l'énergie a ravivé les craintes inflationnistes et poussé les rendements à la hausse. Les obligations gouvernementales ont reculé, et les obligations de plus courte durée ont été particulièrement affectées, les marchés réajustant rapidement leurs anticipations de politique monétaire à court terme. Les écarts de crédit sont demeurés relativement contenus pendant une grande partie du trimestre, bien que la volatilité ait augmenté en fin de période.

Si les rendements à court terme ont été modestes, les perspectives à moyen terme pour le revenu fixe apparaissent plus équilibrées. Les rendements élevés continuent d'offrir un potentiel de revenu plus attrayant que durant une bonne partie du cycle précédent, en particulier dans les segments de haute qualité du marché.

## Matières premières et or : les actifs réels se démarquent

Les matières premières ont constitué la classe d'actifs la plus performante au premier trimestre, menées par l'énergie. Les perturbations des flux pétroliers mondiaux ont propulsé les prix à la hausse et ont eu des répercussions sur les anticipations inflationnistes, les coûts de production et le sentiment des investisseurs.

L'or a affiché une performance plus mitigée. Si les tensions géopolitiques ont soutenu la demande de valeur refuge, la hausse des rendements réels et le raffermissement du dollar américain ont limité son potentiel de progression. Cela souligne l'importance persistante des anticipations de politique monétaire dans la performance des métaux précieux.

## Accent sur le Canada : une résilience relative, mais non généralisée

L'économie canadienne a montré à la fois des signes de résilience et de divergence au cours du trimestre. Les régions productrices de ressources ont bénéficié de la hausse des prix de l'énergie et d'une demande accrue de matériaux, tandis que la consommation des ménages a ralenti sous l'effet de la hausse des coûts du carburant, qui a pesé sur le moral des consommateurs. Le marché de l'habitation est demeuré relativement stable, soutenu en partie par des taux hypothécaires plus bas plus tôt dans le cycle d'assouplissement.

Le Canada demeure exposé au commerce mondial et aux développements géopolitiques, mais la composition de ses ressources a constitué un important coussin de protection dans un trimestre volatil. Toutefois, cette résilience relative ne doit pas être interprétée comme un signe de vigueur généralisée des conditions économiques domestiques.

## Marchés privés : prudence, mais des fondamentaux solides

L'activité dans les marchés privés a ralenti au premier trimestre, alors que les investisseurs et les gestionnaires ont accordé une plus grande importance à la gestion de la liquidité et à la discipline du capital. Dans le crédit privé, l'utilisation de mécanismes de limitation des rachats (« gating ») a légèrement augmenté, reflétant une gestion prudente

au niveau des fonds, les flux entrants antérieurs et le rééquilibrage des portefeuilles, plutôt qu'une détérioration généralisée de la qualité du crédit.

Dans de nombreux cas, ces mesures ont été proactives plutôt que dictées par des situations de détresse. Les fondamentaux sous-jacents d'une grande partie du marché du crédit privé demeurent solides, avec des bilans d'entreprises généralement sains, des taux de défaut maîtrisés et une protection continue à la baisse grâce à des structures de dette senior garanties. Pour les investisseurs à long terme, le crédit privé continue de jouer un rôle important en matière de diversification, de génération de revenus et de potentiel de rendement ajusté au risque.

## Perspectives : thèmes clés pour les investisseurs

À mesure que les investisseurs avancent en 2026, plusieurs thèmes demeurent centraux :

- **Géopolitique** : la durée et l'ampleur des tensions au Moyen-Orient continueront d'influencer les prix de l'énergie et le sentiment de marché.
- **Inflation** : les pressions liées aux matières premières pourraient retarder de nouvelles baisses de taux et maintenir un niveau élevé d'incertitude politique.
- **Qualité des bénéfices** : les marchés devraient privilégier la solidité des bilans, le pouvoir de fixation des prix et la visibilité des flux de trésorerie.
- **Diversification** : un portefeuille équilibré demeure essentiel dans un environnement volatil et fortement influencé par les manchettes.



### Mot de la fin : rester discipliné

Le premier trimestre a rappelé que les cycles de marché évoluent rarement de manière linéaire. Les chocs géopolitiques peuvent être perturbateurs, mais ils sont souvent épisodiques plutôt que structurels. Dans ce contexte, la discipline, la diversification et une perspective à long terme demeurent essentielles. Votre conseiller Mandeville demeure bien positionné pour vous aider à évaluer les risques en évolution et à veiller à ce que les portefeuilles restent alignés sur vos objectifs à long terme.

Réglementé par l'Organisme canadien de réglementation des activités d'investissement. Membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Cette publication contient les opinions de l'auteur. Les informations contenues dans le présent document ont été obtenues auprès de sources jugées fiables, mais ni l'auteur, ni Mandeville Private Client Inc., ni aucune autre personne ne font de déclaration ou ne donnent de garantie, expresse ou implicite, quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur véracité. Cette publication ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'offre d'achat de titres. Les renseignements contenus dans cette publication sont fournis à titre informatif uniquement et ne constituent pas des conseils en matière de placement, de finances, de droit, de fiscalité ou de comptabilité. De nombreux facteurs qui nous sont inconnus peuvent influencer sur l'applicabilité de toute déclaration ou de tout commentaire figurant dans cette publication à votre situation particulière. Par conséquent, vous ne devez pas vous fier aux informations contenues dans cette publication pour obtenir des conseils en matière d'investissement, de finance, de droit, de fiscalité ou de comptabilité. Vous devez consulter votre conseiller financier ou d'autres professionnels avant d'agir sur la base des informations contenues dans cette communication.

MANDEVILLE HOLDINGS INC. et le logo Lion sont des marques déposées de Mandeville Holdings Inc. utilisées sous licence par Mandeville Private Client Inc..

Mandeville Holdings Inc., 1375 Kerns Road, Suite 200, Burlington, Ontario L7P 4V7 Tel.: 1-888-990-9155 • Fax: 1-905-331-4245 • [www.mandevilleinc.com](http://www.mandevilleinc.com)

MPC6002-F (04/26)