


Actions

Devises locales, cours seulement, variation en %

	2026-04-24	Semaine	CT	DDA	1 an
Composé S&PTSX	33 904	-1,3 %	2,3 %	6,9 %	37,1 %
S&P/TSX des titres à petite cap.	1 407	0,5 %	2,0 %	17,6 %	75,0 %
S&P 500	7 165	0,5 %	3,6 %	4,7 %	30,6 %
NASDAQ	24 837	1,5 %	5,7 %	6,9 %	44,7 %
Russell 2000	2 787	0,4 %	4,4 %	12,3 %	42,4 %
FTSE 100 du R.-U.	10 379	-2,7 %	2,3 %	4,5 %	23,5 %
Euro Stoxx 50	5 883	-2,9 %	-1,1 %	1,6 %	15,0 %
Nikkei 225	59 716	2,1 %	10,9 %	18,6 %	70,4 %
MSCI China (USD)	79	-1,8 %	-7,8 %	-4,3 %	12,8 %
MSCI ME (USD)	1 610	0,8 %	7,3 %	14,6 %	47,3 %

Titres à revenu fixe

Rendement total, variation en %

	2026-04-24	Semaine	CT	DDA	1 an
Obligataire universel FTSE Canada	1 210	0,0 %	0,4 %	0,9 %	3,0 %
Obligataire de sociétés FTSE Canada	1 519	0,1 %	0,3 %	1,0 %	4,9 %
Bloomberg Canada High Yield	209	0,1 %	1,3 %	1,8 %	8,3 %

Graphique de la semaine : les banques centrales maintiennent le statu quo, mais sont mal à l'aise

	Taux en vigueur	Première fluctuation pleinement anticipée	Taux implicite, fin d'année 2026
FOMC	3,75	Aucune baisse de taux pleinement anticipée; 38 % de chances qu'il y ait une baisse des taux d'ici décembre	3,55 (-20 pdb)
BdC	2,25	Première hausse en décembre 2026	2,64 (+39 pdb)
BCE	2,00	Première hausse en juillet 2026	2,50 (+50 pdb)
BdA	3,75	Première hausse en juillet 2026; deuxième en décembre 2026	4,30 (+55 pdb)
BdJ	0,75	Première hausse en septembre 2026; deuxième en décembre 2026	1,27 (+52 pdb)

Taux d'intérêt — Canada

Variation (points de base)

	2026-04-24	Semaine	CT	DDA	1 an
Bon Trésor 3 mois	2,27	2	9	12	-38
Oblig. du Can. à 2 ans	2,82	5	22	23	23
Oblig. du Can. à 10 ans	3,46	1	5	3	27
Oblig. du Can. à 30 ans	3,88	-1	4	2	36

Produits de base, devises

En \$ US, variation en %

	2026-04-24	Semaine	CT	DDA	1 an
\$ CA	0,732	0,2 %	0,2 %	0,4 %	1,3 %
Indice dollar amér.	98,53	0,4 %	1,0 %	0,2 %	-0,8 %
Pétrole (West Texas)	98,47	17,4 %	60,8 %	71,5 %	54,9 %
Gaz naturel	2,52	-5,6 %	-28,6 %	-21,9 %	-30,7 %
Or	4 710	-2,5 %	-5,6 %	9,0 %	40,6 %
Cuivre	6,09	-1,4 %	0,4 %	5,1 %	19,5 %

Rendements sectoriels canadiens

Cours seulement, variation en %

	Semaine	DDA
Énergie	2,8 %	24,0 %
Matériaux	-6,7 %	11,0 %
Produits industriels	1,7 %	5,3 %
Consom. disc.	-0,1 %	0,3 %
Tech. info	-3,6 %	-16,2 %
Soins de santé	1,3 %	4,0 %
Services financiers	-0,9 %	6,2 %
Consom. cour.	0,0 %	0,1 %
Services de comm.	0,9 %	-2,7 %
Services publics	-0,1 %	10,5 %
Immobilier	-1,3 %	8,0 %

L'évolution croisée des actifs en avril a mis en lumière un fossé familial. Les obligations gouvernementales n'ont pas connu d'envolée décisive de type valeur refuge que les investisseurs pourraient normalement attendre lors d'un choc géopolitique. Cela s'explique par le fait que les marchés ont essentiellement considéré la guerre en Iran comme un choc énergétique inflationniste plutôt que comme une crainte concernant la croissance. Cette interprétation a été confortée cette semaine par le fort rebond des prix de l'énergie après le nouveau blocage des pourparlers entre les États-Unis et l'Iran. Les actions et le crédit ont globalement fait fi du conflit, mais les investisseurs obligataires se heurtent toujours à la possibilité que des rebonds répétés du pétrole poussent les banques centrales à maintenir le statu quo plus longtemps.

C'est pourquoi le calendrier de politique monétaire de cette semaine revêt une telle importance. La Fed, la Banque du Canada, la BCE, la Banque d'Angleterre et la Banque du Japon doivent se réunir. Nous pensons qu'elles maintiendront toutes le statu quo, au moins jusqu'en juin. Le risque pour les obligations ne réside pas dans un cycle de resserrement pur et simple qui débiterait maintenant, **mais plutôt dans une série de positions fermes**. Les banques centrales peuvent reconnaître que la hausse des prix du pétrole pèse sur la croissance tout en insistant sur le fait qu'elles ont besoin de plus de temps avant d'adopter une politique plus accommodante.

La Fed est celle qui fait face à la version la plus évidente de ce problème. Les ventes au détail (+1,7 % sur un mois) ont progressé en mars : elles ont dépassé les attentes et s'ajoutent à un gain révisé à la hausse de 0,7 % en février. Les recettes des stations-service ont bondi d'environ 16 % en raison de la hausse des coûts du carburant, mais le reste du rapport s'est également révélé solide, les ventes hors essence ayant augmenté de 0,6 %. Le contexte de l'emploi a également fait mieux que ce que beaucoup craignaient. Le nombre total d'emplois non agricoles a rebondi de 178 000 en mars, et le sondage hebdomadaire d'ADP montre cinq semaines consécutives d'amélioration de l'embauche dans le secteur privé. En bref, la demande et l'embauche ont moins

ralenti que ce dont le marché obligataire aurait besoin pour justifier un revirement conciliant urgent. Le risque pour les obligations n'est pas que M. Powell menace de relever ses taux. C'est plutôt qu'il ne donne aucune assurance que les taux seront abaissés bientôt. Comme la croissance demeure résiliente et que le pétrole brouille les prévisions d'inflation, cela pourrait suffire à maintenir des taux fermes.

La Banque du Canada fait face à un défi semblable, bien qu'elle parte d'une croissance intérieure plus faible. À cause du pétrole, le profil d'inflation est moins anodin, mais le Canada reste une économie très sensible aux taux d'intérêt et le ralentissement du marché de l'emploi, la faiblesse persistante du marché de l'habitation, l'incertitude entourant la renégociation de l'ACEUM et la croissance démographique stagnante pèsent sur les perspectives. Cette situation plaide toujours en faveur d'un assouplissement à terme, mais il est trop tôt. À l'inverse, la BCE et la BdE sont plus exposées que les États-Unis aux coûts de l'énergie importée, ce qui rend toute décision de baisse des taux plus difficile à justifier. De fait, les marchés s'attendent à deux hausses de taux de 25 pbb d'ici la fin de l'année. La BdJ devrait également maintenir le statu quo pour l'instant, bien que le choc au Moyen-Orient renforce les arguments en faveur d'une normalisation à terme si la hausse des coûts de l'énergie continue de se répercuter sur les prix intérieurs.

La question centrale cette semaine n'est pas tant la décision concernant les taux elle-même, mais plutôt de savoir si les décideurs laisseront la possibilité d'une hausse en juin. Nous avons tendance à penser que non. Si les banques centrales considèrent le choc pétrolier comme temporaire et mettent l'accent sur la désinflation à moyen terme, les obligations pourraient profiter d'un soutien plus solide. Si elles insistent plutôt sur l'incertitude liée à l'inflation et sur la nécessité de faire preuve de patience, la tendance d'avril devrait persister : des actifs à risque résilients, des prix élevés des marchandises et des taux obligataires élevés avec un risque de hausse.

Les grandes sociétés technologiques face à la charge de la preuve

La semaine dernière, nous avons soutenu que le rebond des actions venait d'un groupe de plus en plus restreint de titres. L'indice S&P 500 a rebondi pour atteindre de nouveaux sommets historiques, mais cette reprise est moins attribuable à une vaste participation qu'à un groupe familial d'actions de croissance à très grande capitalisation. Cette tendance est demeurée intacte cette semaine. L'indice S&P 500 a progressé de 0,5 %, tandis que l'indice équi pondéré a reculé de 0,5 %. Si on regarde les résultats de plus près, cependant, le rendement de ce petit groupe d'actions de croissance a été beaucoup plus solide : le Nasdaq 100 a progressé de 2,4 %, et les semiconducteurs ont bondi de 10 %, portant leur gain depuis le début de l'année à près de 50 %.

C'est pourquoi les résultats des grandes sociétés technologiques annoncés cette semaine seront un test déterminant pour la reprise. Alphabet, Microsoft, Amazon, Meta et Apple s'apprêtent à publier leurs résultats, et ensemble, elles représentent environ le quart de la capitalisation boursière de l'indice S&P 500. Après un rebond marqué par rapport aux creux de mars, le marché a besoin de plus qu'une nouvelle manifestation d'enthousiasme à l'égard de l'intelligence artificielle. Il a besoin de preuves que les dépenses en IA se traduisent par une croissance des revenus, une demande pour l'infonuagique, une résilience des marges et des remboursements de capital acceptables.

Revue hebdomadaire

- Le président américain Donald Trump annonce un cessez-le-feu illimité entre les États-Unis et l'Iran jusqu'à la conclusion des négociations, tandis que le Liban et Israël conviennent de prolonger le cessez-le-feu de trois semaines supplémentaires.
- Le premier ministre canadien, M. Carney, annonce la création d'un nouveau conseil consultatif Canada-États-Unis avant la révision de l'ACEUM.
- Le ministère de la Justice des États-Unis abandonne l'enquête pénale visant le président de la Fed, M. Powell.
- Les ventes au détail des É.-U. (en mars) ont bondi de 1,7 % sur un mois (contre des attentes de 1,4 %), après le gain révisé à la hausse du mois précédent de 0,7 %. Cette hausse s'explique par la forte augmentation des recettes des stations-service (+16 %) dans un contexte de prix de l'énergie plus élevés en raison de la guerre en Iran. Toutefois, les autres données ont été solides, la mesure de contrôle, qui exclut les stations-service, ayant progressé de 0,7 %.
- Les ventes au détail au Canada (en févr.) ont progressé de 0,7 % sur un mois (contre des attentes de 0,9 %), après le gain révisé à la hausse du mois précédent de 1,2 %.
- L'inflation globale de l'IPC au Canada (en mars) a augmenté de 0,9 % sur un mois (contre des attentes de 1,1 %), portant le rythme annuel à 2,4 % sur 12 mois depuis 1,8 % le mois précédent. L'IPC de base est demeuré relativement stable, les deux indicateurs préférés de la Banque du Canada s'établissant en moyenne à 2,25 % sur 12 mois.
- L'IPC global du Japon (en mars) s'est accéléré à 1,5 % sur 12 mois (contre des attentes de 1,4 %), en hausse depuis 1,3 % le mois précédent. L'inflation de base a augmenté à 1,8 % sur 12 mois (contre 1,6 %, précédemment).
- La balance commerciale du Japon (en mars) s'est élargie à 667 000 milliards (contre des attentes de 1 060 milliards), depuis un excédent de 44 300 milliards le mois précédent. Les exportations ont bondi de 11,7 % sur 12 mois (contre 4 % précédemment) grâce à la forte hausse des exportations vers la Chine, les puces en tête.
- L'IPC global du Royaume-Uni (en mars) a augmenté de 0,7 % sur mois (contre des attentes de 0,6 %), portant le rythme annuel à 3,3 % sur 12 mois (contre 3,0 % précédemment). L'IPC de base a ralenti à 3,1 % sur 12 mois (contre 3,2 % précédemment).
- Au Royaume-Uni, le nombre d'emplois (en mars) a diminué de 256 000 (contre des attentes de 0), après la perte révisée à la baisse du mois précédent de 6 000 emplois. Toutefois, le taux de chômage sur trois mois a reculé à 4,9 % (contre 5,2 % précédemment), principalement en raison d'une baisse du taux de participation à 63,8 % (contre 64,0 % précédemment).
- Les ventes au détail au Royaume-Uni (en mars) ont augmenté de 0,7 %

Signe encourageant : le cycle du matériel d'IA est toujours validé par l'économie réelle. Les commandes à l'exportation de Taiwan ont bondi de 66 % sur 12 mois en mars, profitant de l'essor continu de l'IA. Les données sur les exportations japonaises ont également mis en évidence une demande plus soutenue liée aux puces, y compris les machines de production de semi-conducteurs, les puces et les circuits intégrés, qui est liée aux expéditions vers la Chine et Taïwan. **Cela explique pourquoi les semi-conducteurs ont mené le bal de manière aussi décisive cette année.** Cette reprise n'est pas un simple rebond de positionnement. Elle est étayée par des preuves que la demande liée à l'IA continue de se répercuter sur les commandes, les exportations et les biens d'équipement. Elle a également contribué à des révisions à la hausse des bénéfices, en particulier dans le secteur de la technologie de l'information, qui devrait maintenant afficher une croissance des bénéfices de 43 % en 2026, contre 33 % juste avant le début de la guerre en Iran.

Mais le test le plus difficile à passer se situe désormais plus haut dans la chaîne de valeur. Les investisseurs savent déjà que les centres de données à très grande échelle dépensent avec largesse. La question est de savoir si ces dépenses génèrent une capacité bénéficiaire durable ou si elles ne font qu'absorber plus de liquidités. Microsoft, Amazon et Alphabet seront jugées sur la croissance de l'infonuagique et la demande liée à l'IA, tandis que Meta et Apple devront démontrer que des investissements plus importants ne compromettent pas leur rentabilité, la génération de liquidités ou la souplesse stratégique. **Le marché se sent plus à l'aise avec des dépenses d'investissement en IA élevées, mais seulement lorsqu'il peut entrevoir une voie crédible vers la monétisation.**

C'est là que la concentration du rebond prend toute son importance. Un leadership restreint n'est pas automatiquement baissier. Si les sociétés qui dominent le marché affichent également une forte croissance de leurs bénéfices, des bilans solides et des flux de trésorerie disponibles durables, cette concentration peut perdurer plus longtemps que ce à quoi les investisseurs s'attendent. Toutefois, ce leadership restreint augmente la difficulté. **Un marché qui dépend fortement d'un petit groupe de gagnants a besoin que ces derniers continuent de justifier la prime.**

Pour les investisseurs, la distinction essentielle réside entre l'IA en tant que récit et l'IA en tant que cycle du capital. Les données sur les exportations et les semi-conducteurs donnent à penser que le cycle du matériel est toujours intact. Les résultats annoncés cette semaine montreront si la valeur économique de ce cycle profite aux plateformes qui le financent. Des résultats solides viendraient étayer l'argument selon lequel les sociétés technologiques à très grande capitalisation demeurent une source rare de croissance à long terme dans un contexte macroéconomique plus sensible à l'inflation. **Des prévisions décevantes, une demande pour l'infonuagique plus faible ou des dépenses en investissement qui augmenteraient plus rapidement que la confiance dans les rendements futurs rendraient l'avertissement de la semaine dernière plus pertinent : la reprise peut sembler résiliente au niveau de l'indice, mais reste plus dépendante d'un leadership étroit que ne le laisse penser l'évolution générale.**

sur un mois (contre des attentes de 0,0 %), après la diminution révisée à la baisse du mois précédent de -0,6 %. Cependant, si l'on exclut l'essence, les ventes ont enregistré une progression plus modeste de 0,2 % sur un mois.

À surveiller cette semaine

- Résultats des grandes sociétés technologiques américaines
- Annonces de politique monétaire du FOMC, de la BdC, de la BCE, de la BdE et de la BdJ
- Données sur le PIB au Canada
- Données sur le PIB, l'indice ISM des directeurs d'achat du secteur manufacturier, les dépenses et les revenus des particuliers, les commandes de biens durables et le logement aux États-Unis
- Indice du coût de l'emploi aux États-Unis
- Données sur l'emploi, les ventes au détail et la production industrielle au Japon
- Données sur le PIB, l'IPC et l'emploi de la zone euro
- Indices des directeurs d'achat mondiaux

Les placements dans les fonds communs et les FNB peuvent donner lieu à des commissions de vente et de suivi, ainsi qu'à frais de gestion et autres. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire. Le rendement de l'indice ne tient pas compte de l'incidence des frais, commissions et charges payables par les investisseurs et investisseuses dans des produits de placement qui cherchent à reproduire un indice.

Ce document renferme des renseignements prospectifs fondés sur des prévisions d'événements futurs au 24 avril 2026. Placements Mackenzie ne mettra pas nécessairement à jour ces renseignements en fonction de changements parvenus après cette date. Les énoncés prospectifs ne garantissent en rien les rendements futurs, et les risques et incertitudes peuvent souvent amener les résultats réels à différer de manière importante des renseignements prospectifs ou des attentes. Parmi ces risques, notons, entre autres, des changements ou la volatilité dans les conditions économiques et politiques, les marchés des valeurs mobilières, les taux d'intérêt et de change, la concurrence, les marchés boursiers, la technologie, la loi ou lorsque des événements catastrophiques surviennent. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. Par ailleurs, toute déclaration à l'égard de sociétés ne constitue pas une promotion ou une recommandation d'achat ou de vente d'un titre quelconque.