

Perspectives : cinq forces susceptibles d'influencer les marchés en 2026

L'équipe de recherche sur la répartition de l'actif (ERRA) de Fidelity présente les principaux risques et occasions de placement pour l'année à venir.



Recherche

Un article de nos partenaires américains



Dirk Hofschire, CFA

Directeur en chef,
Recherche sur la
répartition de l'actif



Jake Weinstein, CFA

Vice-président principal,
Recherche sur la
répartition de l'actif

Points à retenir

- L'écart historiquement important entre l'incertitude politique et la faible volatilité des marchés pourrait diminuer en 2026.
- La valeur attrayante des devises non américaines et d'autres facteurs structurels pourraient soutenir le rendement relatif supérieur des actions non américaines.
- La Réserve fédérale américaine (la Fed) pourrait se retrouver sur la sellette, car l'inflation persistante et la dette publique élevée compliquent l'application de sa politique monétaire.
- Les dépenses en immobilisations liées à l'intelligence artificielle (IA) et la politique fiscale avantageuse pourraient continuer à soutenir le secteur américain des affaires au cours de la prochaine année.
- Comme le patrimoine joue un rôle plus important dans la consommation, les variations des prix des actifs pourraient avoir des répercussions plus prononcées sur la croissance économique que par le passé.

Introduction

La croissance économique, l'augmentation des dépenses en immobilisations, la dynamique des marchés et la transformation technologique liée à l'IA constituent des tendances favorables aux actions à l'aube de 2026.

Dans l'ensemble, la conjoncture macroéconomique à court terme ne laisse présager aucun problème d'envergure. L'économie américaine est en forte expansion et la Fed assouplit sa politique monétaire. Nous observons un expansionnisme économique constructif porté par les solides bénéfices des entreprises et une augmentation des dépenses en immobilisations. Les investisseurs restent optimistes quant à la capacité des entreprises à dégager des marges bénéficiaires supérieures et à obtenir une croissance des bénéfices à deux chiffres en 2026.

Les valorisations élevées des actions, les tendances économiques et le contexte géopolitique constituent des sources d'inquiétude qui pourraient accroître l'incertitude. Pour pouvoir naviguer sur les marchés boursiers en 2026, il sera nécessaire de bien comprendre le rapport entre les risques et les rendements possibles de plusieurs occasions dans un contexte de politiques incertaines, d'inflation persistante, de perte de vitesse du marché de l'emploi et de dette publique record.

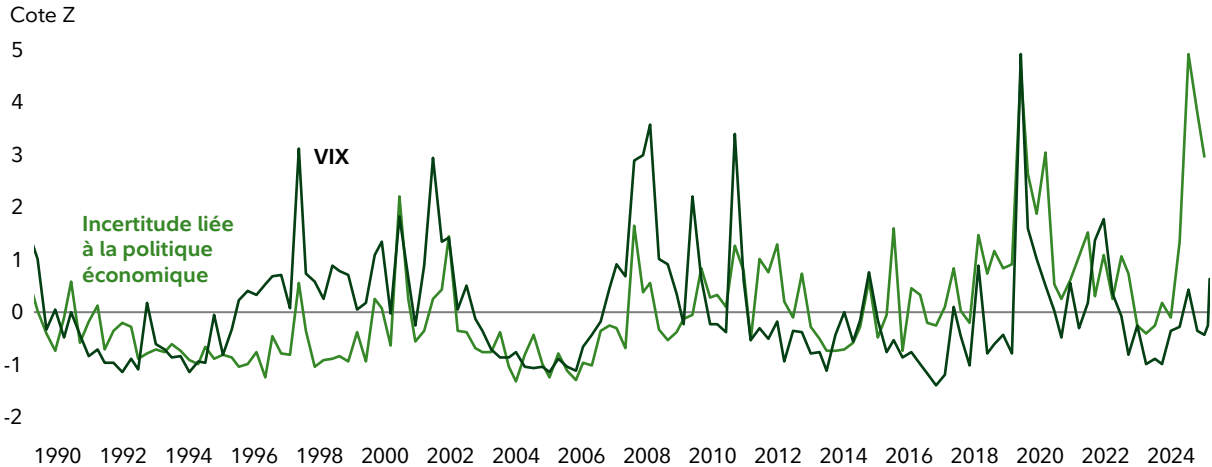
À l'approche de 2026, voici cinq éléments qui pourraient avoir des répercussions sur les marchés :

1. Il semble peu probable que l'incertitude politique reste dissociée de la volatilité des marchés

Le premier semestre de 2025 a été marqué par une forte incertitude liée à la politique économique qui a entraîné un repli des actions et une augmentation de la volatilité des marchés, conformément aux tendances historiques. En avril, l'incertitude politique et la volatilité ont toutes deux atteint leur paroxysme après l'annonce d'une augmentation généralisée des droits de douane américains. Par contre, la volatilité s'est atténuée au cours du second semestre, et ce, même si l'incertitude est restée bien supérieure aux normes historiques. Cette situation a entraîné l'un des écarts entre l'incertitude politique et la volatilité des marchés les plus importants des 30 dernières années aux États-Unis (tableau 1).

Tableau 1 – L'incertitude liée à la politique économique reste élevée par rapport à l'indice VIX

L'écart historiquement important entre ces indicateurs pourrait diminuer en 2026



L'indice VIX est l'indice de volatilité de la CBOE. La cote Z est une mesure statistique qui reflète le nombre d'écarts types d'un point de données par rapport à sa fourchette historique. La moyenne correspond à une cote de zéro. Sources : Bloomberg et Fidelity Investments (ERRA), au 19 novembre 2025.

Selon nous, cet écart devrait diminuer en 2026. Peut-être que l'incertitude continuera de baisser et que les marchés resteront calmes. Cependant, l'écart pourrait également diminuer en raison d'une volatilité accrue, potentiellement exacerbée par des problèmes commerciaux, géopolitiques et économiques non résolus. Ces problèmes comprennent notamment les tensions économiques persistantes entre les États-Unis et la Chine, malgré un accord bilatéral sur les droits de douane conclu en octobre, les exportations de minerai de terres rares et les achats de fèves de soja. Nous suivons également les négociations entourant le renouvellement de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique, les sanctions américaines sur le pétrole et les autres pressions exercées sur la Russie pour tenter de mettre fin à la guerre en Ukraine, qui pourraient constituer une source d'instabilité.

2. Un rebond important du dollar américain n'est pas garanti

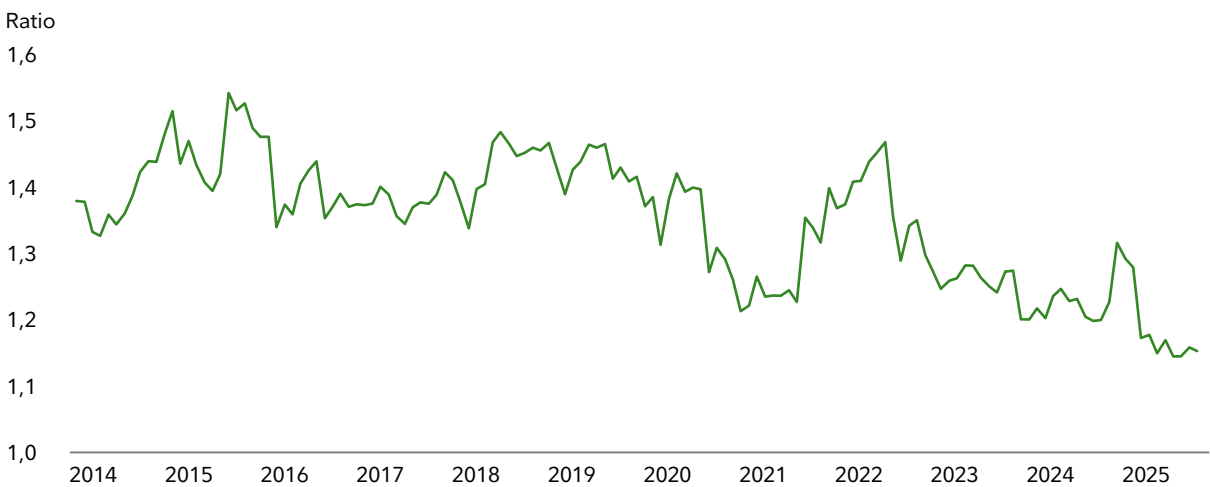
En 2025, le dollar américain s'est affaibli et les actions non américaines ont dégagé des rendements supérieurs, ce qui est rare après une décennie marquée par une vigueur historique du dollar américain et par un rendement nettement plus élevé des actions américaines. Le dollar n'a connu une telle baisse (-8 % à la fin octobre) que deux fois depuis les vingt dernières années (en 2007 et en 2017). Chaque fois, il s'est redressé l'année suivante. L'année 2026 sera-t-elle différente?

Selon nos estimations, la valeur du dollar américain est environ 15 % supérieure à sa juste valeur par rapport à d'autres devises importantes des marchés développés et émergents. Il est possible que la dynamique économique et entrepreneuriale américaine soutienne le dollar en 2026. Cependant, il est également possible que les investisseurs étrangers, qui ont investi des milliers de milliards de dollars de capitaux sur les marchés américains au cours de la dernière décennie, décident de conserver une plus grande partie de leur argent dans leur pays d'origine. Certains pourraient être inquiets ou contrariés en raison des changements apportés à la politique commerciale ou étrangère des États-Unis, mais d'autres pourraient y voir les premiers signes de changements structurels positifs susceptibles de renforcer l'attrait des actifs étrangers.

Par exemple, les entreprises américaines affichent depuis longtemps des résultats supérieurs, avec des paiements totaux plus élevés pour les actionnaires (sous forme de dividendes et de rachats d'actions), ce qui leur a permis d'accroître le rendement des capitaux propres davantage que les entreprises étrangères. Récemment, un plus grand nombre de pays asiatiques (le Japon en tête) ont mis l'accent sur l'amélioration de la gouvernance d'entreprise, et l'écart entre les paiements totaux des actions non américaines et américaines se résorbe (tableau 2).

Tableau 2 – Les paiements aux actionnaires d'entreprises américaines ont diminué par rapport aux paiements aux actionnaires d'entreprises non américaines

Ratio de distribution de l'indice MSCI États-Unis par rapport à celui de l'indice MSCI Monde tous pays, hors États-Unis



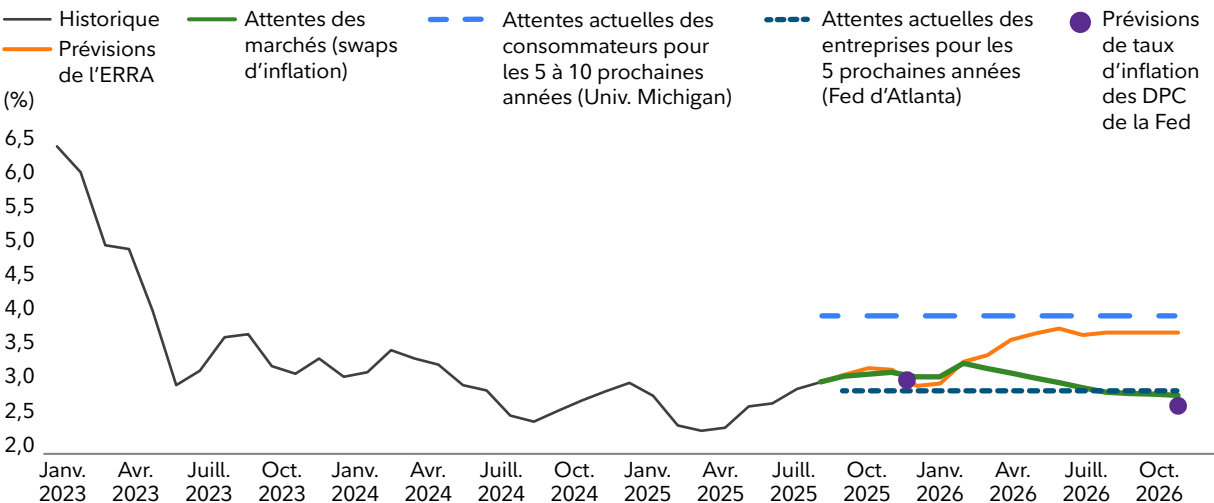
Ratio de distribution = part des bénéfices distribuée sous forme de dividendes et de rachats d'actions.
Sources : Bloomberg et Fidelity Investments (ERRA), au 30 septembre 2025.

3. La Fed est sur la sellette, car la courbe de rendement s'accroît de plus en plus

Selon nous, l'inflation restera obstinément supérieure à 3 % au cours des douze prochains mois, ce qui est au-dessus des attentes des marchés et de la Fed (tableau 3).

Tableau 3 – L'ERRA prévoit une inflation supérieure aux attentes des marchés

Inflation aux États-Unis (pourcentage sur douze mois)



DPC = Dépenses personnelles de consommation. Sources : Bloomberg, Federal Reserve Board, Banque de réserve fédérale d'Atlanta, Université du Michigan, Fidelity Investments (ERRA), au 30 septembre 2025.

Nous pourrions assister à une désinflation dans les segments au sein desquels les prix ont subi des pressions persistantes au cours des dernières années, comme ceux des loyers et de l'habitation. Par contre, l'inflation des prix des biens a augmenté en raison des droits de douane et les perspectives concernant les prix des marchandises semblent incertaines. La Fed pourrait assouplir davantage les conditions financières déjà favorables, alors que l'inflation reste supérieure à sa cible.

De plus, elle aura probablement un nouveau président et de nouveaux membres votants d'ici la fin du premier semestre de 2026. Les baisses de taux de la Fed, qui correspondent à la préférence de l'administration pour les taux d'intérêt plus bas, mais qui sont en contradiction avec les données sur l'inflation persistante, pourraient avoir une incidence sur la perception des marchés quant à l'indépendance du processus décisionnel du Federal Open Market Committee (FOMC).

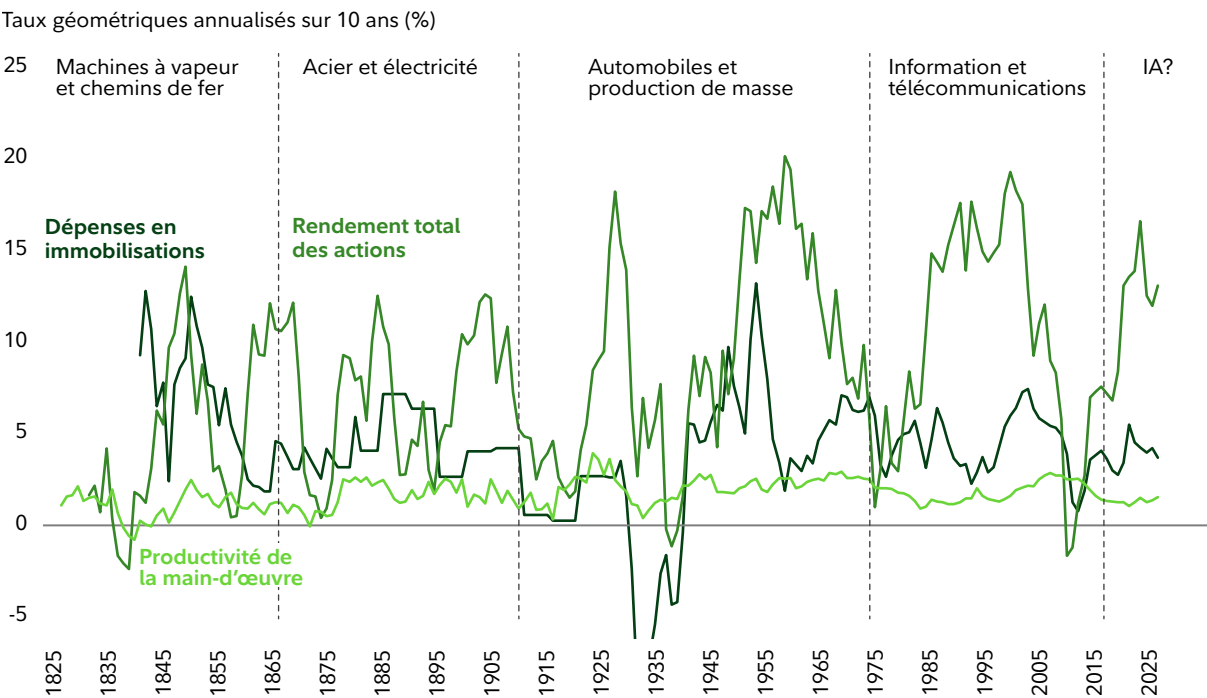
Les rendements obligataires à long terme ont tendance à être plus sensibles à l'inflation à long terme et aux attentes budgétaires. Par conséquent, les inquiétudes concernant la crédibilité des décideurs politiques dans leur lutte contre l'inflation pourraient se traduire par une courbe de rendement plus accentuée et des rendements à long terme dépassant les rendements à court terme. Une courbe plus pentue peut être le signe d'une reprise économique, mais la Fed devra gérer avec prudence les attentes d'inflation dans un contexte où la dette publique atteint des niveaux quasi records.

4. Les bénéfices et les données fondamentales des entreprises pourraient briller

Les dépenses en immobilisations liées à l'IA atteignent un niveau stupéfiant et ne montrent aucun signe de ralentissement.

Comme ce fut le cas lors de transformations technologiques précédentes, les cours des actions des entreprises du secteur de la technologie axées sur l'IA ont été les moteurs de la montée en flèche des dépenses en immobilisations (tableau 4).

Tableau 4 – Les transformations technologiques ont tendance à suivre un cycle d’expansion et de ralentissement
Deux cent ans de transformations technologiques



La productivité de la main-d'œuvre correspond à la production non agricole par heure (calculée à partir du PIB réel par habitant depuis 1890). Les dépenses en immobilisations représentent les investissements fixes privés non résidentiels (calculés à partir du total des investissements privés depuis 1869). Le rendement total des actions correspond au rendement de l'indice S&P 500 (obtenu à partir des données historiques agrégées sur les actions depuis 1957). Les taux présentés sont des taux annualisés sur 10 ans. Sources : Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Maddison Project Database, Historical Statistics of the United States, International Center for Finance de la Yale School of Management, Haver Analytics, Fidelity Investments (ERRA), au 31 décembre 2024.

Les transformations passées ont entraîné un surinvestissement et une correction des marchés, ce qui a ouvert la voie à une adoption plus large de l'innovation qui est à l'origine de gains de productivité généralisés.

Il est probablement trop tôt pour s'attendre à une forte augmentation de la productivité liée à l'IA, mais nous pensons que l'essor des dépenses en immobilisations, associé à la baisse des impôts et à l'augmentation des flux de trésorerie résultant de la législation fiscale de 2025, pourrait soutenir les estimations des analystes, qui s'attendent à une croissance des bénéfices de 13 % pour 2026, par rapport à environ 11 % en 2025.

De plus, un plus grand nombre d'entreprises pourraient parvenir à augmenter leurs bénéfices en 2026, ce qui pourrait être avantageux pour les sociétés à petite capitalisation qui n'ont pas encore connu une hausse majeure de leur rentabilité.

5. Les marchés boursiers pourraient être un facteur déterminant en matière de dépenses de consommation

Les fluctuations des cours des actions pourraient jouer un rôle démesuré dans la dynamique économique en 2026.

Les consommateurs américains n'ont jamais été aussi âgés, ils n'ont jamais été aussi riches et ils n'ont jamais détenu autant d'actions en pourcentage de leur patrimoine. De plus, la distribution des revenus et de la richesse avant impôts n'a jamais été aussi inégale aux États-Unis. Les consommateurs plus âgés ont tendance à puiser davantage dans leur patrimoine pour financer leur consommation. De ce fait, le patrimoine joue désormais un rôle plus important dans les dépenses et l'économie dans son ensemble, même si c'est le revenu du travail qui continue de stimuler le plus les dépenses (tableau 5).

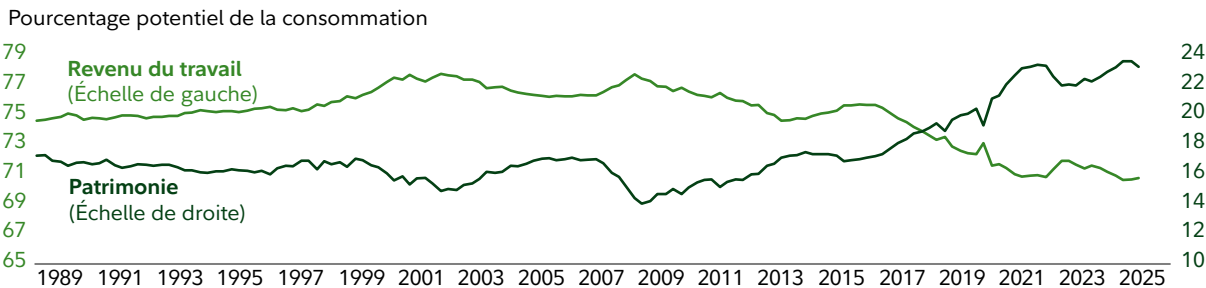
Les fluctuations importantes des cours des actions ont tendance à être plus fréquentes que les variations du revenu du travail. Il est donc possible qu'une baisse des cours des actions (sans reprise rapide) pèse sur la croissance économique, même si les marchés de l'emploi ne connaissent pas de ralentissement significatif.

D'autre part, des marchés boursiers solides pourraient stimuler les dépenses de consommation, même si les marchés de l'emploi restent relativement moroses.

Quoi qu'il en soit, en 2026, les fluctuations des cours des actifs pourraient avoir des répercussions plus importantes qu'auparavant sur la consommation. Ces répercussions pourraient même surpasser celles d'autres segments de l'économie.

Tableau 5 – Les variations du patrimoine influencent davantage la consommation que par le passé

Le patrimoine pourrait désormais compter pour plus de 22 % de la consommation américaine



Le revenu du travail et le patrimoine représentent respectivement environ 71 % et 23 % de la consommation. La consommation résiduelle (environ 6 %) provient de sources de revenu garanti, comme la sécurité sociale, les régimes de retraite à prestations déterminées et les rentes. Sources : Bureau of Economic Analysis, Réserve fédérale des États-Unis, Survey of Consumer Finances, Fidelity Investments (ERRA), au 31 janvier 2025.

Conclusion

À notre avis, le contexte macroéconomique actuel semble robuste. Plusieurs forces macroéconomiques et leurs répercussions sur les marchés pourraient être en train de changer. Ces changements, qui concernent notamment la productivité liée à l'IA et les tendances mondiales en matière de gouvernance d'entreprise, offrent des occasions potentielles aux investisseurs. Nous voyons donc des raisons d'être optimistes pour 2026.

Par contre, plusieurs risques pourraient nuire à la stabilité des marchés. L'incertitude entourant les valorisations boursières, les tensions géopolitiques et l'inflation aux États-Unis persistent.

Pour naviguer dans cet univers complexe, une compréhension nuancée des tendances cycliques et des transformations à plus long terme sera nécessaire. Au cours de la prochaine année, il y aura des occasions à saisir et des défis à relever pour les investisseurs, qui devront demeurer informés, diversifier leurs placements et se préparer pour d'éventuelles surprises.



Auteurs

Dirk Hofschire, CFA
Directeur en chef,
Recherche sur la
répartition de l'actif

Jake Weinstein, CFA
Vice-président principal,
Recherche sur la
répartition de l'actif

Avec la collaboration de

Hope Allard
Collin Crownover, Ph. D.
Susan Ye, Ph. D.
Irina Tytell, Ph. D.
Jeremy Yu, CBE

Sauf indication contraire expresse par écrit à votre intention, les renseignements dans ce document sont fournis à titre éducatif seulement. Les points de vue exprimés par Fidelity ne sont pas destinés à servir de base principale à vos décisions de placement et sont fondés sur des faits et des circonstances au moment où ils sont établis, sans tenir compte de votre situation personnelle. Par conséquent, rien dans ce document ne constitue un conseil en placement impartial ou un conseil donné à titre de fiduciaire, tel que défini par la *Employee Retirement Income Security Act of 1974* ou l'*Internal Revenue Code of 1986*, dans leurs versions modifiées. Fidelity et ses représentants pourraient être en situation de conflit d'intérêts par rapport aux produits ou services mentionnés dans ce document, car ils ont un intérêt financier dans ceux-ci et reçoivent une compensation directe ou indirecte à titre de gestionnaire, de distributeur ou de fournisseur de services pour ces produits ou services, qui incluent les fonds de Fidelity, certains fonds et services offerts par des tiers et certains services de placement. Avant de prendre une décision de placement, vous devriez tenir compte de l'ensemble des faits et des circonstances qui s'appliquent à votre situation personnelle et à celle de vos clients, et consulter un professionnel en placements, si nécessaire.

Les opinions exprimées sont en date de juin 2025 et se fondent sur l'information disponible à ce moment; elles sont appelées à changer en tout temps en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement le point de vue de Fidelity Investments ou de ses sociétés affiliées. Fidelity décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document.

Les tiers mentionnés aux présentes sont des entités indépendantes et ne sont pas affiliés à Fidelity Investments.

Toute décision de placement doit être basée sur les objectifs, l'horizon de placement et la tolérance au risque de l'investisseur. Le contenu du présent article ne peut nullement être considéré comme un avis juridique ou fiscal et nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant de prendre une décision financière.

Les marchés boursiers sont volatils et peuvent fluctuer considérablement en raison de l'évolution de la situation des émetteurs, des secteurs, du climat politique, de la réglementation, des marchés ou de la conjoncture économique. Les placements en actions comportent des risques, y compris le risque de perte en capital. Parce qu'ils se concentrent sur des domaines étroits, les placements sectoriels ont tendance à être plus volatils que les fonds diversifiés, composés de nombreux secteurs et de nombreux titres.

Tout placement comporte un risque, y compris un risque de perte.

Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs.

* Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.

L'**indice S&P 500®** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui comprend 500 actions ordinaires choisies en fonction de la taille, de la liquidité et de la représentation sectorielle pour représenter le rendement des actions américaines.

L'**indice MSCI Monde tous pays, hors États-Unis** est un indice pondéré selon la capitalisation boursière qui vise à évaluer le rendement des marchés boursiers pour les investisseurs mondiaux des pays développés et émergents.

L'**indice MSCI États-Unis** suit le rendement d'actions de sociétés américaines à grande et à moyenne capitalisation.

L'**indice de volatilité de la CBOE (le VIX)** est une moyenne pondérée des cours des options sur l'indice S&P 500 dont la durée jusqu'à l'échéance est de 30 jours. Il vise à mesurer les attentes des marchés boursiers à l'égard de la volatilité à court terme.

Les marques de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif; toutes les autres marques de commerce sont la propriété de FMR LLC.

L'**indice des prix des dépenses personnelles de consommation (DPC)** mesure les variations des prix des biens et services consommés par les ménages et constitue la mesure de l'inflation privilégiée par la Réserve fédérale américaine.

Aux États-Unis, Fidelity Investments® offre des produits de placement par l'intermédiaire de Fidelity Distributors Company LLC; des services de compensation, de garde et autres services de courtage par l'intermédiaire de National Financial Services LLC ou de Fidelity Brokerage Services LLC (membres de la Bourse de New York et de la SIPC); et des services de conseils en gestion d'actifs institutionnels par l'intermédiaire de Fidelity Institutional Wealth Adviser LLC.

Des produits de placement destinés aux particuliers et aux employés sont offerts par Fidelity Brokerage Services LLC, membre de la Bourse de New York et de la SIPC.

Les services de gestion d'actifs institutionnels sont fournis par FIAM LLC et par Fidelity Institutional Asset Management Trust Company.

© 2025 FMR LLC. Tous droits réservés.

1237024.1.0

1.9921862.100



PLACEMENTS INSTITUTIONNELS
FIDELITY CANADA^{MC}

Réservé à l'usage institutionnel.

Le contenu d'origine vient de Fidelity Investments aux États-Unis. Toute transmission ou reproduction du présent document sous quelque forme que ce soit par le destinataire est interdite sans le consentement préalable écrit de Fidelity.

Ce document est utilisé par Fidelity Investments Canada s.r.l. (« FIC »), mais il ne constitue pas une recommandation ou un endossement d'un produit ou d'un service de Fidelity en particulier. Notre division des placements, Gestion de placements Fidelity Canada, agit à titre de conseiller pour les fonds d'investissement de FIC, et diverses sociétés, dont Fidelity Management & Research Company LLC, FIAM LLC, FIL Limited, Geode Capital Management LLC et State Street Global Advisors Ltd., peuvent agir en qualité de sous-conseiller pour ces fonds. Les fonds communs de placement, les FNB et les autres produits et services de placement commandités par FIC ne peuvent être vendus que dans les provinces et territoires du Canada.

Ce document peut contenir des énoncés prospectifs qui reposent sur certaines hypothèses prévisionnelles. Ces énoncés se fondent sur l'information disponible à la date à laquelle ils sont préparés et FIC décline toute obligation de les mettre à jour. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent différer des hypothèses. Il est impossible de garantir que les énoncés de nature prévisionnelle, y compris ceux qui présentent des rendements projetés, se concrétiseront, ou que l'état du marché ou les rendements réels ne différeront pas de manière importante ou défavorable de ceux qui sont prévus.

Les informations fournies dans ce document sont présentées à des fins d'information et d'éducation seulement. Toute information sur les placements dans ce document pouvant être considérée comme une recommandation ne constitue pas un conseil en placement impartial ou un conseil donné à titre de fiduciaire. Cette information ne doit pas servir de source d'information principale au moment de prendre une décision en matière d'investissement pour vous ou votre clientèle. Fidelity et ses représentants pourraient être en situation de conflit d'intérêts par rapport aux produits ou services mentionnés dans ce document, car ils ont un intérêt financier dans ceux-ci et reçoivent une compensation directe ou indirecte à titre de gestionnaire, de distributeur ou de fournisseur de services pour ces produits ou services, qui incluent les fonds Fidelity, certains fonds et services offerts par des tiers et certains services de placement.

L'information contenue dans le présent document est fournie à des fins de discussion et d'illustration seulement. Elle ne doit pas être interprétée comme une recommandation ni comme une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Les opinions exprimées sont en date du 28 novembre 2025 et se fondent sur l'information disponible à ce moment; elles sont appelées à changer en tout temps en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement le point de vue de Fidelity Investments ou de ses sociétés affiliées. Fidelity décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document. • Les décisions de placement doivent tenir compte des objectifs individuels de l'investisseur, de son horizon de placement et de sa tolérance au risque. Le contenu du présent article ne peut nullement être considéré comme un avis juridique ou fiscal et nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant de prendre une décision financière. • En règle générale, le marché obligataire est volatil, et les titres à revenu fixe présentent des risques liés aux taux d'intérêt. (Habituellement, les prix des obligations baissent à mesure que les taux d'intérêt augmentent et vice-versa. Cet effet est ordinairement plus marqué dans le cas des titres à long terme.) • Les titres à revenu fixe comportent également des risques d'inflation de même que des risques de crédit et de défaillance tant pour les émetteurs que les contreparties.

Tout placement comporte un risque, y compris un risque de perte.

Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs. Un placement peut présenter des risques et ne pas convenir à un investisseur compte tenu de ses objectifs et de sa tolérance au risque. Les investisseurs doivent savoir que la valeur d'un placement peut être volatile et que tout placement comporte des risques, notamment celui de perdre de l'argent. Les rendements des comptes individuels seront différents de ceux des portefeuilles composites et représentatifs en raison de facteurs tels que la taille du portefeuille, les objectifs et les restrictions associés aux comptes, et les facteurs liés à la structure de placement.

Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.

Les marques de commerce et de service de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif. Toutes les autres marques de commerce et de service sont la propriété de Fidelity Investments Canada s.r.l. ou de ses sociétés affiliées. FIC ne fournit aucun conseil d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous encourageons à consulter votre comptable ou à obtenir des conseils, juridiques ou autres, avant de prendre toute décision financière.

En partie © 2025. FMR LLC. Tous droits réservés. Utilisé avec permission.

U.S.: 1.9921862.100

CAN: 3551157-v2025125