

Revue économique et financière

Bureau de l'économiste en chef

Juin 2026

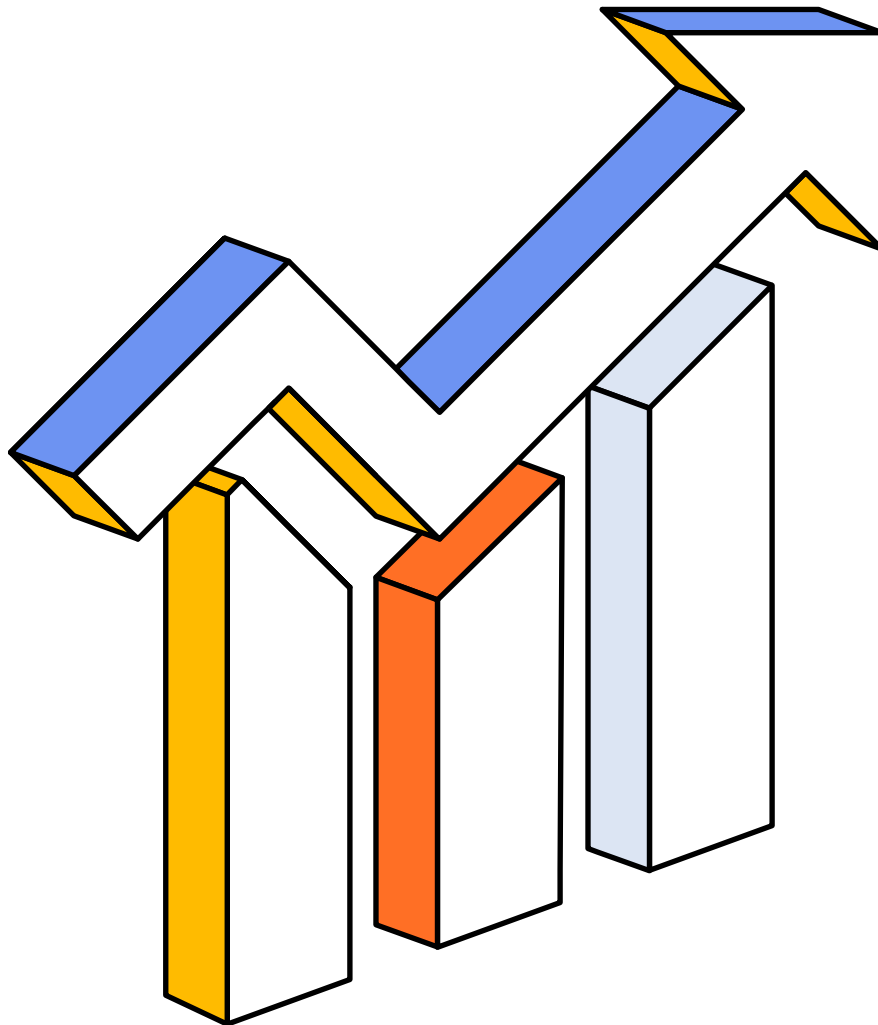


Table des matières

Faits saillants	2
Monde	3
Canada / Québec.....	5
Marchés financiers.....	8

Philippe Bergevin, économiste en chef
Alexandre d’Aragon, économiste principal
Tessa Kintoumba, économiste
Nouhou Ballo, spécialiste des marchés financiers
Jean-Paul Calero, spécialiste des marchés financiers

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2026
ISSN 2371-2333

Faits saillants

- Alors que l'économie mondiale devait déjà composer avec les tarifs américains, la guerre contre l'Iran vient rajouter une nouvelle couche d'incertitude aux perspectives économiques.
- La flambée des prix de l'énergie se reflète dans les chiffres de l'inflation, à la hausse partout dans le monde, et risque de gruger des points à la croissance économique mondiale. Les prix du pétrole devraient rester relativement élevés pour un certain temps, même après une résolution du conflit.
- Confrontée à plusieurs vents contraires, l'économie canadienne fait du surplace depuis le début de l'année. Le conflit commercial avec les États-Unis continue de peser sur les exportations canadiennes tandis que la guerre au Moyen-Orient engendre des pressions inflationnistes.
- Au Québec, la croissance du PIB s'avère modeste. Le secteur de la fabrication est particulièrement frappé par la guerre commerciale. De plus, l'impact de la guerre en Iran est négatif pour le Québec, comme pour les autres provinces non productrices de pétrole.
- En somme, la situation économique du Canada et du Québec demeure fragile. L'économie devrait néanmoins retrouver le chemin de la croissance pour le reste de l'année, aidée notamment par des politiques publiques expansionnistes et par la politique monétaire accommodante.
- Les marchés boursiers mondiaux ont été résilients depuis le début de l'année malgré un environnement marqué par les tensions géopolitiques, l'incertitude commerciale et des craintes concernant les valorisations élevées dans le secteur technologique.
- Sur les marchés obligataires, les rendements ont fortement fluctué depuis janvier, tirillés entre les risques de ralentissement économique et la résurgence des pressions inflationnistes liées au choc énergétique.
- Au cours des prochains mois, les marchés demeureront sensibles à l'évolution de la situation géopolitique, aux fluctuations des prix de l'énergie, à l'évolution des anticipations des politiques monétaires, de même qu'aux changements d'anticipations concernant les promesses de l'IA.

N. B. : Textes, données et graphiques en date du 8 juin 2026.

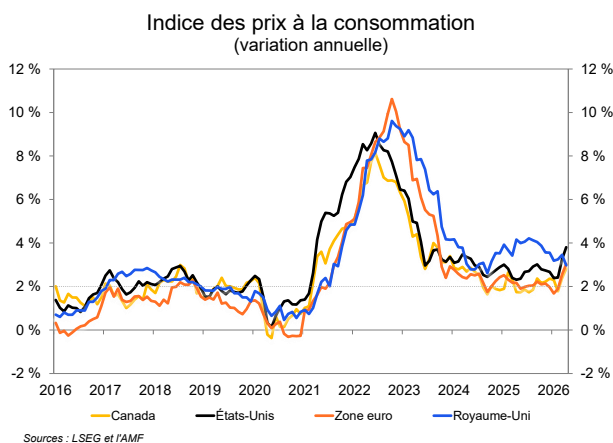
Monde

Alors que l'économie mondiale devait déjà composer avec la politique tarifaire américaine, la guerre contre l'Iran vient ajouter une nouvelle couche d'incertitude aux perspectives économiques.

Plus de trois mois après le début du conflit, les négociations diplomatiques entre les États-Unis et l'Iran n'avancent pas et le cessez-le-feu en vigueur depuis le début d'avril demeure fragile. Le trafic maritime demeure paralysé dans le golfe Persique et est maintenant soumis à un double blocus iranien et américain.

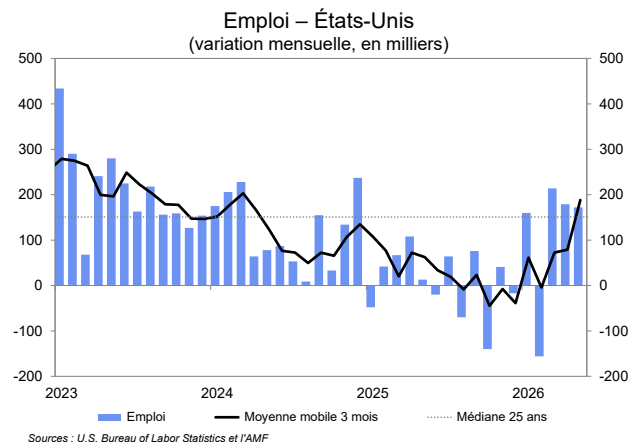
La fermeture du détroit d'Ormuz, par où transite environ 20 % de la production mondiale de pétrole et de gaz naturel, engendre de graves perturbations dans l'approvisionnement et provoque une forte hausse des prix. Sans compter que le conflit a aussi entraîné la destruction d'infrastructures énergétiques et de transport en Iran et dans les pays arabes voisins.

La flambée des prix de l'énergie se reflète déjà dans les chiffres de l'inflation partout dans le monde et risque de gruger des points à la croissance économique mondiale.



Malgré cette incertitude, les États-Unis profitent d'une économie qui s'avère résiliente. Après avoir progressé de 2,1 % en 2025, l'économie américaine a affiché une croissance de 2,0 % au premier trimestre, soutenue par la vigueur de la consommation et par les investissements massifs dans l'intelligence artificielle.

Après une année en dents de scie, le marché du travail semble vouloir rebondir, affichant trois mois de hausses consécutives, soit des hausses de près de 190 000 emplois en moyenne, de mars à mai. Le taux de chômage est quant à lui demeuré stable à 4,3 % en mai.



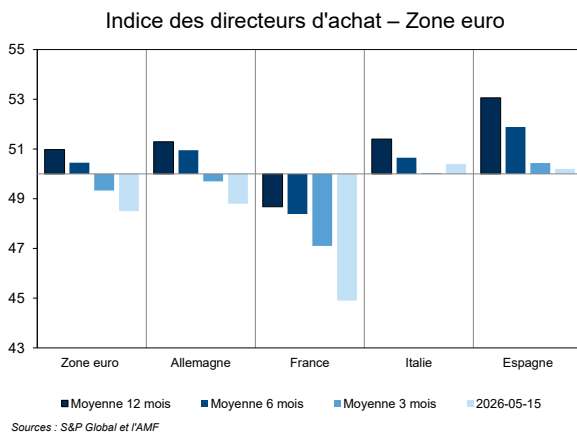
La hausse des prix du pétrole n'épargne pas les États-Unis, où l'inflation est montée à 3,8 % en avril. Le coût de la vie sera certainement une préoccupation majeure lors des élections de mi-mandat cet automne, où le contrôle du Congrès par les républicains sera en jeu.

Après trois baisses de taux en 2025, la Réserve fédérale a maintenu son taux directeur inchangé depuis le début de l'année, adoptant une position attentiste. Ainsi, le nouveau président de la Réserve fédérale, Kevin Warsh, n'aura pas la tâche facile pour assurer le double mandat de la banque centrale, à savoir la stabilité des prix et un niveau d'emploi maximal, ce qui fait qu'une hausse de taux ne peut être écartée.

Sur le plan commercial, en février, la Cour suprême des États-Unis a invalidé les droits de douane massifs que le président avait imposés à l'échelle mondiale en invoquant l'urgence économique. Ces tarifs ont été remplacés par des tarifs temporaires de 10 % qui expireront en juillet. Toutefois, l'administration Trump a lancé des enquêtes sur les pratiques commerciales d'une soixantaine de pays, dont le Canada, qui pourraient mener à l'imposition de nouveaux tarifs.

La reprise de l'économie européenne s'annonce difficile, alors que le continent fait face à un deuxième choc énergétique après celui provoqué par l'invasion russe en Ukraine. L'Europe est en effet un importateur net de pétrole et de gaz naturel. L'économie de la zone euro a ainsi progressé de 1,5 % en 2025 et connu une croissance encore plus modeste de 0,6 % au premier trimestre.

Alors que l'économie allemande reprend un peu de vigueur, notamment grâce aux investissements publics, l'économie française fait du surplace. Les indices des directeurs d'achat de la zone euro pointent d'ailleurs vers une contraction de l'activité économique.



L'Europe est aussi frappée de plein fouet par les tarifs américains. Pour y faire face, l'Union européenne a accéléré la diversification de ses partenaires commerciaux par la conclusion de plusieurs ententes de libre-échange, avec l'Australie, l'Inde, le Mercosur et le Mexique.

L'inflation dans la zone euro est passée de 1,7 % en janvier à 3,2 % en mai. La Banque centrale européenne a laissé son taux directeur inchangé depuis un an, confrontée à une croissance faible et une inflation croissante, mais laisse entendre qu'une hausse est envisagée. La banque a révisé sa prévision de croissance à 0,9 % pour 2026.

Enfin, en Chine, l'économie est demeurée relativement résiliente, affichant une croissance de 5 % en 2025 et au premier trimestre de 2026, soutenue par les exportations, et ce, en dépit des tarifs américains. Le conflit au Moyen-Orient commence toutefois à faire sentir ses effets, compte tenu qu'environ la moitié des importations chinoises de pétrole proviennent du golfe Persique. Les données plus récentes montrent ainsi des signes de ralentissement sur le plan de la consommation, de la production industrielle et de l'investissement.

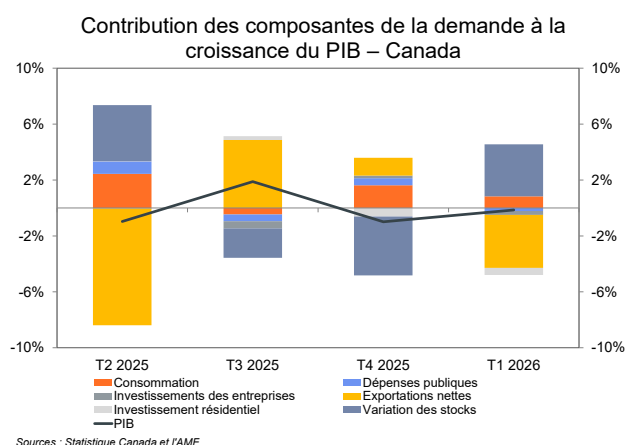
Le gouvernement chinois a d'ailleurs abaissé sa cible de croissance annuelle pour 2026 à son niveau le plus faible depuis des décennies, soit une fourchette de 4,5 % à 5,0 %. Le ralentissement économique contraste avec la démonstration de force du président Xi Jinping sur la scène internationale, lui qui a reçu coup sur coup le président américain et le président russe, venus demander de l'aide dans leurs guerres respectives.

Canada / Québec

Confrontée à plusieurs vents contraires, l'économie canadienne fait du surplace depuis le début de l'année. Le conflit commercial avec les États-Unis continue de peser sur les exportations canadiennes et de jeter un froid sur les intentions d'investissement des entreprises, tandis que la guerre au Moyen-Orient engendre des pressions inflationnistes. Le Canada fait aussi face à un ralentissement démographique marqué, qui affaiblit le potentiel de croissance.

Ainsi, l'économie canadienne a reculé de 0,1 % en rythme annualisé au premier trimestre, faisant suite à un recul de 1 % au quatrième trimestre de 2025. La hausse des importations a fortement pesé sur la croissance. L'investissement des entreprises, l'investissement résidentiel et les dépenses publiques se sont aussi affaiblis, retranchant environ 1 pp à la croissance du PIB.

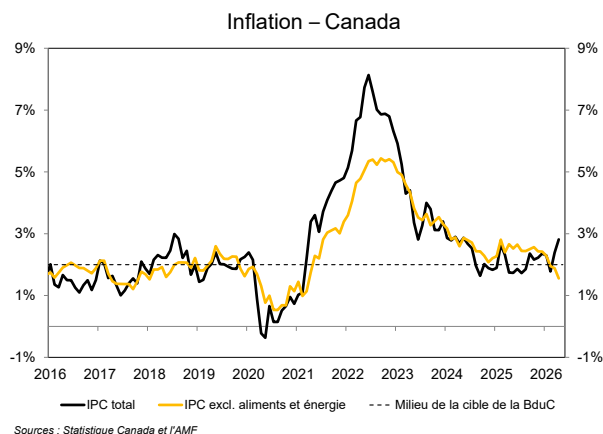
À l'inverse, les ménages ont continué à soutenir l'économie, bien qu'une partie de la croissance de la consommation se traduit par une baisse du taux d'épargne. Notons par ailleurs que le PIB par habitant a néanmoins affiché une légère hausse, compte tenu du léger repli de la population canadienne.



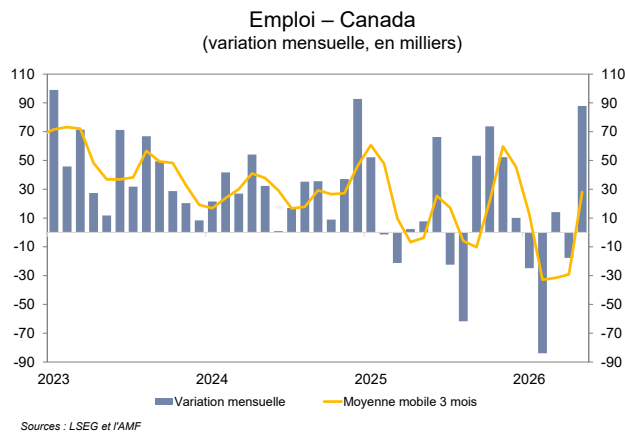
Les exportations canadiennes hors énergie peinent toujours à afficher une croissance soutenue avec la guerre commerciale qui sévit. La révision conjointe de l'Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM), qui doit avoir lieu au cours des prochains mois, engendre beaucoup d'incertitude. Au cours des derniers trimestres, le Canada a légèrement réduit sa dépendance à l'égard des États-Unis, mais ils demeurent de loin son principal partenaire commercial.

Les répercussions de la guerre en Iran sont plus contrastées. Le pétrole est la principale marchandise exportée par le Canada, constituant près de 15 % des exportations totales. Depuis le début de la guerre, le prix du pétrole a connu une croissance très importante, soutenant ainsi la balance commerciale du Canada.

Mais cette hausse alimente aussi l'inflation, qui s'est accélérée pour atteindre 2,8 % en avril dernier. Pour l'instant, la hausse des prix de l'énergie ne semble pas se transmettre à l'inflation sous-jacente. En effet, l'inflation fondamentale, qui exclut le prix de l'énergie s'est établie à 1,8 %. Néanmoins, un enlisement du conflit au Moyen-Orient mènerait probablement à des hausses de prix plus généralisées.



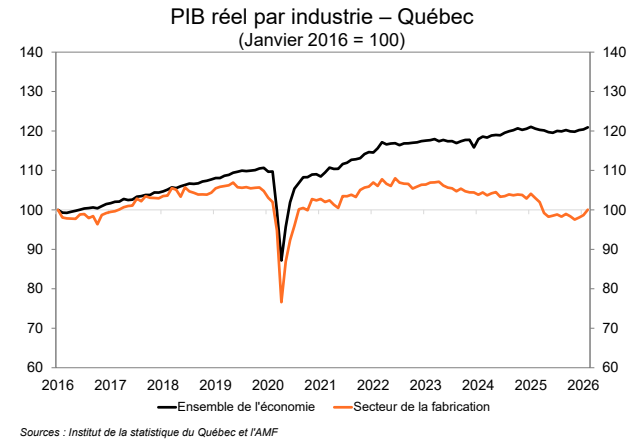
Le marché de l'emploi connaît par ailleurs des difficultés importantes depuis le début de l'année. Les pertes d'emploi se sont élevées à un total net de 24 500 emplois en 2026 jusqu'à maintenant. Un recul de cette ampleur sur les cinq premiers mois de l'année ne s'était pas produit depuis 2009, à l'exclusion de la pandémie. Le taux de chômage s'établissait à 6,6 % en mai malgré une baisse de la population active, tandis que les postes vacants sont en baisse. Les pertes d'emploi ont particulièrement touché le secteur manufacturier, qui subit de plein fouet les impacts de la guerre commerciale.



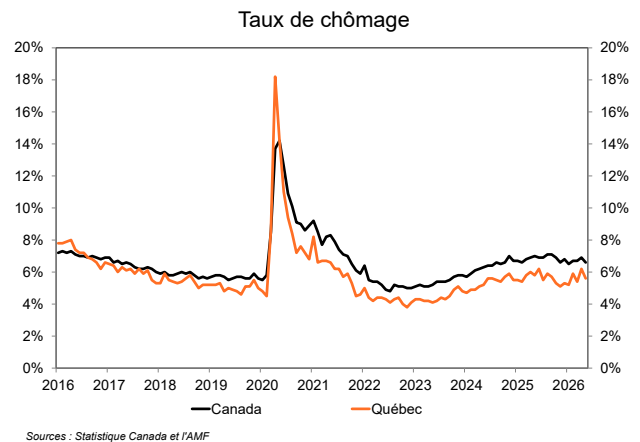
Sur le marché immobilier résidentiel, l'activité demeure en général morose. Les ventes ont affiché un recul de 7 % en moyenne sur un an et le prix de référence composé des maisons a cédé 5 %. Une certaine amélioration a malgré tout été observée au cours des derniers mois. Toutefois, la légère augmentation des taux hypothécaires depuis le début du conflit en Iran et la contraction de la population limitent le potentiel d'un embellissement marqué du marché immobilier.

Au regard du contexte général, la situation du Québec semble encore moins avantageuse que celle du Canada. Bien que positive, la croissance du PIB lors des deux premiers mois de l'année s'avère modeste.

Le secteur de la fabrication, particulièrement important au Québec, subit les contrecoups de la guerre commerciale, tandis que les impacts de la guerre en Iran sont négatifs pour le Québec, comme pour les autres provinces non productrices de pétrole.



Les pertes d'emploi au Québec se sont élevées à 73 800 depuis le début de l'année, soit plus que les pertes totales de l'économie canadienne. Après avoir atteint un sommet de 6,2 % en avril, le taux de chômage est retombé à 5,6 % en mai.



Le Québec se distingue toutefois avantageusement du reste du Canada par la vigueur du marché immobilier résidentiel. Alors que les ventes ont commencé à reculer, les prix des maisons sont toujours en hausse, d'environ 5 % sur un an. La province bénéficie notamment d'une plus grande abordabilité et d'un taux d'épargne des ménages plus élevé.

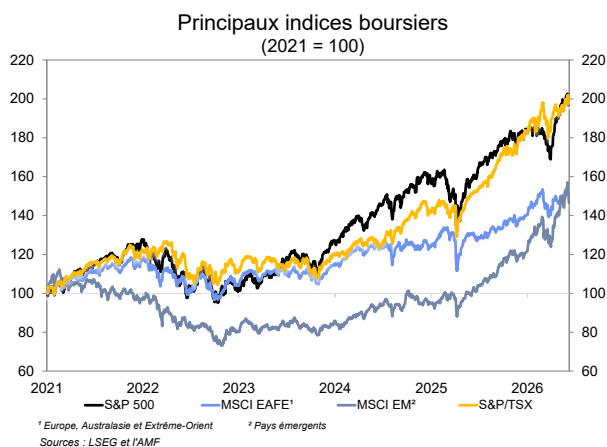
L'écart avec les autres provinces tend néanmoins à se résorber. En effet, l'activité se modère au Québec alors qu'une reprise semble se dessiner ailleurs.

En somme, la situation économique du Canada et du Québec demeure fragile. L'économie devrait néanmoins retrouver le chemin de la croissance pour le reste de l'année, aidée notamment par des politiques publiques expansionnistes et par la politique monétaire accommodante. La Banque du Canada sera vraisemblablement confrontée à un travail d'équilibriste entre une croissance modeste et une inflation en hausse.

Marchés financiers

Les marchés boursiers mondiaux ont été résilients depuis le début de l'année malgré un environnement marqué par les tensions géopolitiques, l'incertitude commerciale et des craintes concernant les valorisations élevées dans le secteur technologique.

Après des gains importants enregistrés en 2025, les investisseurs ont dû composer avec un environnement plus volatil, dominé par l'évolution du conflit avec l'Iran et ses répercussions sur le marché de l'énergie. La fermeture du détroit d'Ormuz et les risques de rupture prolongée des approvisionnements énergétiques ont ravivé les craintes inflationnistes et fait bondir les rendements obligataires.



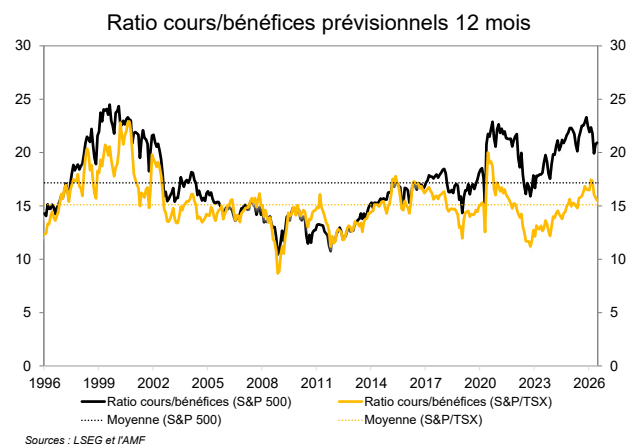
Après avoir poursuivi leur progression en début d'année, les indices boursiers mondiaux ont subi une correction marquée lors du début du conflit au Moyen-Orient. Les marchés ont toutefois récupéré une part importante de leurs pertes à la faveur d'annonces de cessez-le-feu et d'espoirs d'une résolution du conflit.

Aux États-Unis, le S&P 500 affiche ainsi une progression d'environ 8 % depuis le début de l'année, tandis que le Nasdaq a gagné 12 %, traduisant l'appétit des investisseurs pour l'IA, les semi-conducteurs et les infrastructures numériques.

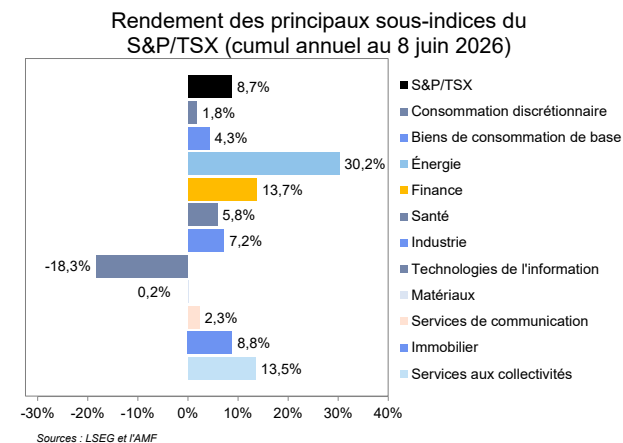
Les « Sept Magnifiques » demeurent la locomotive de la performance des marchés américains, leur capitalisation représentant environ le tiers du poids total du S&P 500. L'indice phare

américain demeure donc particulièrement sensible à l'évolution de ces géants du secteur technologique.

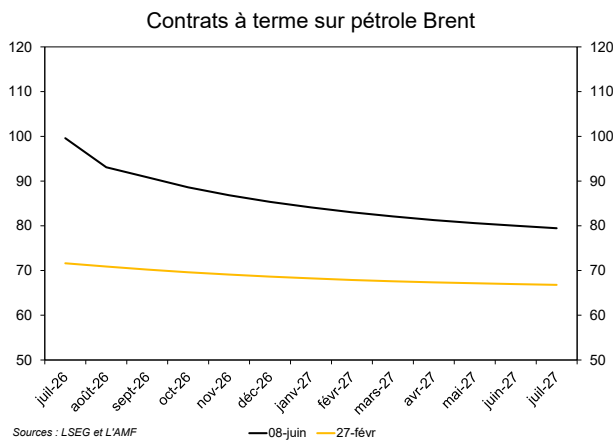
La croissance des bénéfices reste positive mais ralentit, tandis que les multiples de valorisation demeurent élevés. Le S&P 500 se négocie autour de 21 fois les bénéfices anticipés, au-dessus de sa moyenne de long terme. En particulier, les valorisations élevées du secteur technologique constituent une source de vulnérabilité.



Au Canada, le S&P/TSX a aussi affiché une excellente performance depuis le début de l'année, en hausse de 9 %. Les gains du secteur énergétique (+30 %) et du secteur financier (+14 %), notamment, compensent pour les rendements plus faibles dans d'autres segments du marché.



Le conflit avec l'Iran a entraîné une volatilité exceptionnelle du pétrole. Le prix du Brent a ainsi brièvement atteint près de 119 \$ US le baril avant de reculer, tout en demeurant largement supérieur au niveau observé au début de l'année. Les analystes s'attendent à ce que les prix du pétrole restent élevés même avec une résolution du conflit à brève échéance, car il faudra du temps avant de remédier aux perturbations que le conflit a engendrées le long de la chaîne d'approvisionnement. Cette situation soutient les sociétés énergétiques canadiennes, mais accentue par ailleurs les pressions inflationnistes sur les ménages et les entreprises.



Finalement, les entreprises domiciliées au Québec sur le TSX ont offert une croissance un peu plus modeste que l'ensemble du S&P/TSX (+4 %), reflet notamment d'une absence d'exposition au secteur énergétique et d'une moins grande exposition au secteur de la finance.

Sur les marchés obligataires, les rendements ont fortement fluctué depuis janvier, tiraillés entre les risques de ralentissement économique et la résurgence des pressions inflationnistes liées au choc énergétique. Après avoir initialement intégré un scénario d'assouplissement monétaire plus rapide, les investisseurs ont progressivement revu leurs attentes face à la poussée de l'inflation. Les investisseurs

escomptent désormais une posture plus prudente des grandes banques centrales, jugeant qu'un environnement de coûts de l'énergie durablement élevés pourrait retarder les baisses de taux, voire nécessiter des hausses de taux plus tard cette année.

Au cours des derniers mois, les rendements obligataires ont bondi dans plusieurs économies avancées, reflétant à la fois les préoccupations inflationnistes et les inquiétudes entourant la trajectoire des finances publiques. Aux États-Unis, le rendement des obligations à 30 ans a brièvement frôlé 5,20 %, un sommet depuis 2007, tandis que le rendement à 10 ans a atteint 4,68 %, son plus haut niveau en un an et demi. Au Royaume-Uni, les obligations ont également subi de fortes pressions, le rendement des obligations à 30 ans atteignant un sommet pas observé depuis 1998, dans un contexte d'incertitude économique et politique.

Finalement, notons que le marché du crédit privé aux États-Unis connaît des signes de tension alors que plusieurs investisseurs ont tenté de retirer leurs fonds, forçant une suspension des rachats dans certains cas. Les tensions sur ce marché en forte croissance depuis 2009 découlent de divers facteurs incluant une concentration dans le secteur des TI exposé à la montée de l'IA. Au Canada, ce marché est de taille modeste, mais a aussi connu certaines difficultés, notamment dans le secteur immobilier.

Au cours des prochains mois, les marchés demeureront sensibles à l'évolution de la situation géopolitique, aux fluctuations des prix de l'énergie, à l'évolution des anticipations des politiques monétaires, de même qu'aux changements d'anticipations concernant les promesses de l'IA.

Rendement des marchés

Marchés boursiers								
		Niveau 2026-06-08	Variation en pourcentage				12 derniers mois	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Min.	Max.
MSCI All Country World Index		1 329	0,66	9,00	9,92	24,50	1 058	1 362
MSCI EAFE ¹		1 900	1,88	4,28	8,79	18,09	1 573	1 929
MSCI Emerging Markets		108 713	1,87	15,64	25,71	48,75	72 260	112 643
S&P 500		7 448	0,67	10,51	8,79	24,02	5 968	7 610
S&P/TSX		34 664	1,72	4,78	11,21	31,42	26 376	35 217
Indice Morningstar Québec Banque Nationale		633	1,23	3,12	7,63	25,00	506	640
Marchés obligataires								
		Niveau 2026-06-08	Variation en pourcentage				12 derniers mois	
			-1 mois	-3 mois	-6 mois	-1 an	Min.	Max.
Québec	10 ans	3,93	3,93	3,90	3,93	3,98	3,59	4,18
Canada	10 ans	3,47	3,47	3,40	3,42	3,35	3,04	3,70
États-Unis	10 ans	4,54	4,36	4,14	4,17	4,48	3,94	4,67
Canada	Écarts BBB - Gouv. 10 ans	112,16	115,83	116,37	123,16	134,21	103,28	136,21
États-Unis	Écarts BBB - Gouv. 10 ans	100,67	104,42	109,16	103,17	115,70	97,22	118,86

¹Europe, Australasie et Extrême-Orient

Sources : Bloomberg et I/AMF

MISE EN GARDE

L'Autorité des marchés financiers ne donne aucune garantie, verbale ou écrite, expresse, légale ou implicite, quant au contenu de cette publication et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes ou dommages de quelque nature que ce soit découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. L'utilisation de cette publication se fait à vos propres risques. Par conséquent, l'Autorité conseille d'obtenir l'avis d'un professionnel avant de prendre toute décision de nature financière.