Autorité des marchés financiers

Revue économique et financière

Bureau de l'économiste en chef

Octobre 2026

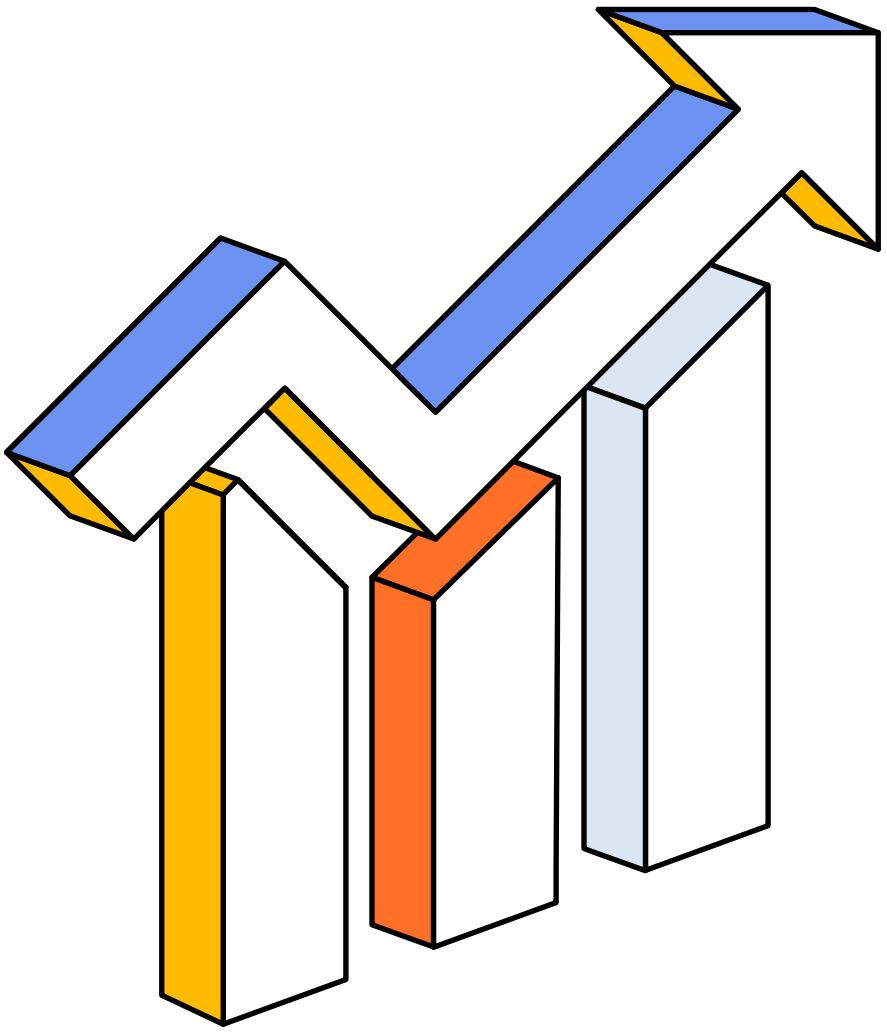


Table des matières

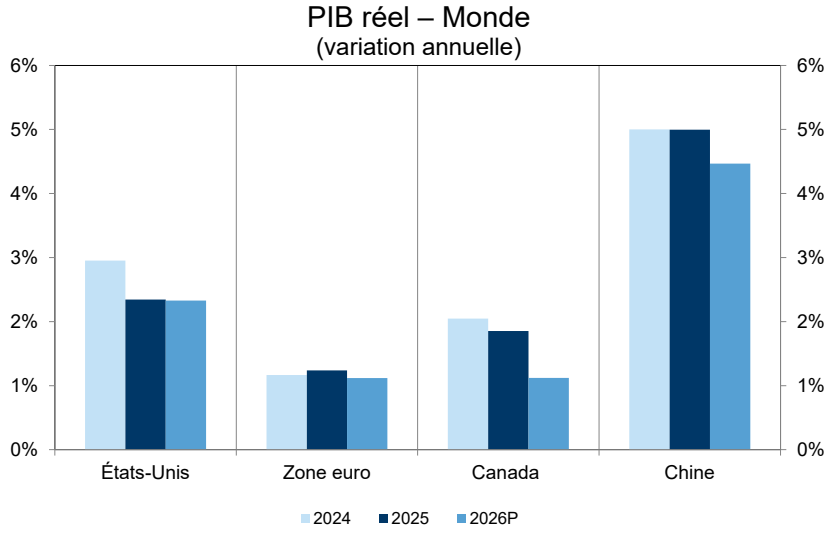
Faits saillants 2
Monde 3
Canada / Québec 5
Marchés financiers 7

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

- La géopolitique continue de secouer l'économie et les marchés mondiaux, avec la montée des tensions au Moyen-Orient et l'escalade dans la guerre commerciale entre le Canada et les États-Unis. Les prix du pétrole brut et de l'essence demeurent élevés et pourraient repartir à la hausse si les tensions avec l'Iran persistent.
- Malgré l'incertitude, l'économie américaine s'avère particulièrement solide depuis le début de l'année, grâce à la consommation et à l'investissement, notamment dans le secteur de l'IA. L'inflation élevée persistante a poussé la Réserve fédérale à resserrer sa politique monétaire.
- L'économie canadienne a connu un fort rebond au deuxième trimestre, mais l'embellie risque d'être de courte durée compte tenu de l'intensification de la guerre commerciale avec les États-Unis. Pour l'ensemble de 2026, la croissance devrait atteindre à peine environ 1 %.
- Le Québec s'en sort moins bien, avec une faible croissance économique et des pertes d'emploi. La province est la plus durement touchée par les tarifs américains en raison de la composition de son économie.
- Malgré l'incertitude, les marchés boursiers mondiaux sont demeurés remarquablement résilients depuis le début de l'année, affichant des rendements solides. Les valorisations et les besoins de financement des sociétés liées à l'IA continuent toutefois d'inquiéter.
- Sur les marchés obligataires, on observe une hausse généralisée des rendements en raison de l'inflation élevée, de la détérioration des finances publiques et des anticipations de hausse des taux directeurs. Avec l'inflation persistante, les principales banques centrales devraient continuer à resserrer leurs politiques monétaires.
- D'ici la fin de l'année, l'économie et les marchés financiers seront fortement influencés par la guerre au Moyen-Orient, la guerre commerciale avec les États-Unis et les développements entourant les investissements dans l'IA.



Sources : LSEG et l'AMF

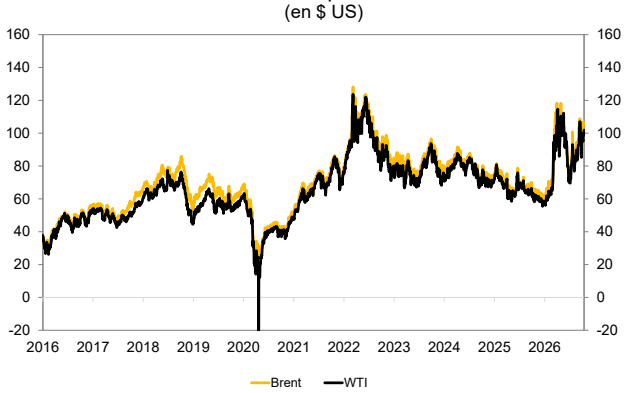
N. B. : Textes, données et graphiques en date du 9 octobre 2026.

Monde

La géopolitique continue de secouer l'économie et les marchés mondiaux. Après une accalmie au début de l'été, le conflit au Moyen-Orient s'est à nouveau intensifié avec la reprise des frappes militaires entre les États-Unis et l'Iran. Les négociations sont au point mort et aucune issue ne semble en vue. Le trafic maritime dans le détroit d'Ormuz demeure largement bloqué, bien qu'un nombre croissant de navires parviennent à le traverser avec l'aide de l'armée américaine. De plus, le conflit s'étend, alors que les rebelles houthis du Yémen, soutenus par l'Iran, s'en prennent aux navires et aux infrastructures énergétiques de l'Arabie saoudite, et menacent de prendre le contrôle du détroit de Bab-el-Mandeb, de l'autre côté de la péninsule arabique.

L'intensification du conflit continue d'alimenter l'inflation mondiale et fait peser des risques importants sur la croissance économique. Les prix du pétrole, et notamment ceux de l'essence, sont en effet repartis à la hausse. Le cours du pétrole Brent dépasse désormais les 100 $ US le baril, tandis que le prix du diesel a franchi la barre des 6 $ US le gallon aux États-Unis. Pour faire descendre les prix, les pays du G7 sont convenus de libérer 100 millions de barils de pétrole et de diesel de leurs réserves stratégiques. Néanmoins, plus le conflit perdure, plus les risques d'interruption dans l'approvisionnement pétrolier et de remontée rapide des prix du pétrole augmentent.

Prix du pétrole
(en $ US)



Sources : LSEG et l'AMF

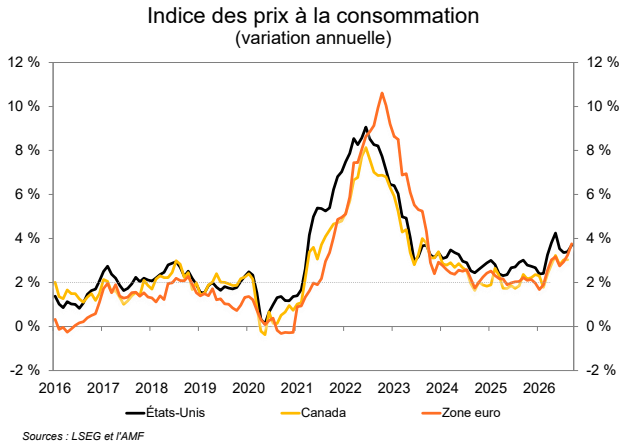
Malgré l'incertitude, l'économie américaine s'avère particulièrement solide depuis le début de l'année. La croissance économique a atteint 2,5 % au premier trimestre et 2,2 % au deuxième, soutenue par les dépenses de consommation et l'investissement des entreprises, tout particulièrement les entreprises technologiques liées à l'intelligence artificielle.

Le marché du travail américain apparaît toutefois un peu moins solide et montre des signes de ralentissement, avec une moyenne de créations d'emploi d'environ 41 000 postes par mois au cours des 12 derniers mois. L'emploi n'a progressé que de 29 000 postes en septembre, tandis que le taux de chômage s'établissait à 4,2 %, en légère hause de 0,1 point de pourcentage sur un mois.

En septembre, la Réserve fédérale a relevé ses taux d'intérêt pour la première fois en trois ans, portant la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à 3,75 %-4,00 %. La décision vise à freiner la poussée d'inflation déclenchée par la guerre en Iran et à éviter que la hausse des coûts de l'énergie ne se propage à l'ensemble de l'économie. L'inflation, à 3,7 % en septembre, demeure en effet au-dessus de la cible de 2 % de la Fed depuis maintenant cinq ans et demi. La grande majorité des responsables de la Fed anticipent une nouvelle hausse de taux d'ici la fin de l'année.

Sur le plan commercial, l'administration Trump a remplacé les tarifs temporaires imposés en février par de nouveaux tarifs de 10 % à 12,5 % en juillet. Ces nouveaux tarifs visent quelque 80 pays qui, selon Washington, n'en feraient pas assez pour lutter contre le travail forcé dans les chaînes d'approvisionnement. Les États-Unis ont aussi refusé de renouveler l'ACEUM, ce qui fait que l'accord de libre-échange sera sujet à des révisions annuelles et expirera dans 10 ans, si aucune entente n'est conclue d'ici là. Enfin, Washington a intensifié la guerre commerciale

avec le Canada avec l'imposition de nouveaux tarifs, menant à une escalade de part et d'autre.



Sources : LSEG et l'AMF

Dans la zone euro, la croissance économique s'est redressée au deuxième trimestre, affichant 2,6 % après une croissance nulle au premier trimestre, et ce malgré l'incertitude et les prix élevés de l'énergie. La faiblesse de l'euro face au dollar américain a notamment soutenu les exportations. Les investissements en IA et les dépenses gouvernementales ont aussi contribué à la reprise. Les quatre grandes économies de la zone ont progressé, notamment l'Espagne, championne de la croissance.

La hausse des prix dans les 21 pays membres de la zone euro s'est accélérée depuis le printemps, en grande partie en raison de la flambée des prix du pétrole. L'inflation, à 3,8% en septembre, se maintient au-dessus de la cible de 2 % de la Banque centrale européenne depuis maintenant sept mois. Pour y faire face, la BCE a été la première grande banque centrale à resserrer sa politique monétaire, procédant à deux hausses de 25 pb, en juin et en septembre, pour porter son taux directeur à 2,5 %. Les marchés s'attendent à une troisième hausse des taux d'ici la fin de l'année.

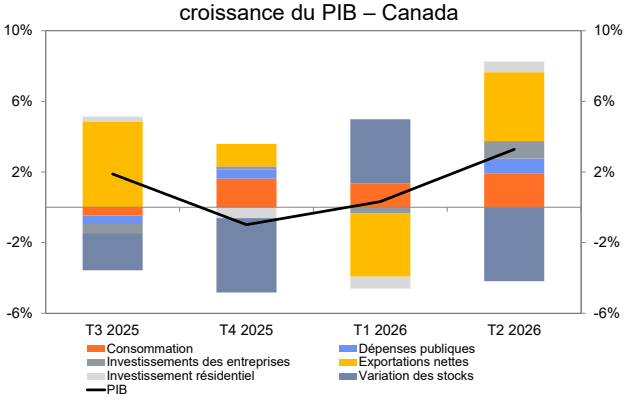
Enfin, la Chine fait face à un ralentissement notable de son économie. La croissance est ainsi passée de 5,0 % au premier trimestre à 4,3 % au deuxième. Il s'agit d'un des niveaux les plus faibles enregistrés depuis plusieurs décennies, sous la cible de croissance officielle du gouvernement de 4,5 % à 5,0 %. La consommation et l'investissement affichent en effet des signes de faiblesse. Malgré les tarifs américains, les exportations continuent toutefois de progresser, tout particulièrement les exportations d'équipements liés à l'intelligence artificielle.

Canada / Québec

L'économie canadienne continue de faire preuve de résilience dans le contexte de la guerre commerciale et du conflit au Moyen-Orient, mais peine à trouver son élan de façon durable. Faute d'un accord entre les deux pays, les États-Unis ont notamment imposé des tarifs de 50 % sur 28 G$ de produits canadiens fin août, ce à quoi le Canada a répondu par des contre-tarifs au dollar près, tandis que le conflit au Moyen-Orient exerce des pressions à la hausse sur l'inflation et les taux d'intérêt.

L'économie canadienne a pourtant affiché un fort rebond au deuxième trimestre avec une croissance du PIB de 3,3 % en rythme annualisé. Les exportations ont fortement rebondi, tandis que la consommation des ménages est demeurée ferme. Les investissements des entreprises se sont aussi démarqués avec une forte hausse de 12 %, après plusieurs trimestres de faiblesse. On note par ailleurs que l'indice des directeurs d'achat suggère une hausse de la confiance des entreprises.

Contribution des composantes de la demande à la croissance du PIB – Canada



Sources : Statistique Canada et l'AMF

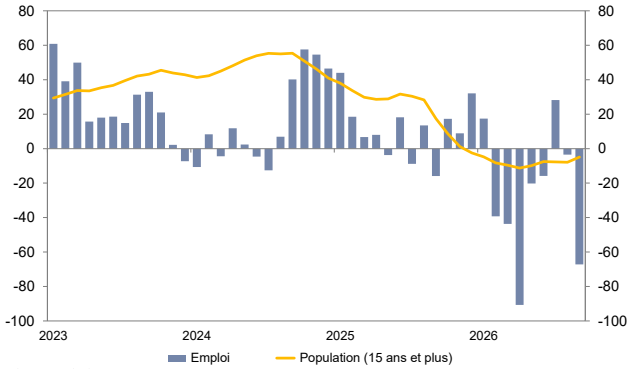
L'embellie devrait cependant être de courte durée compte tenu de l'intensification de la guerre commerciale. Les dernières salves de tarifs auront un impact notable sur le Canada en retranchant plusieurs dixièmes de point de pourcentage à la croissance du PIB et en ajoutant quelque peu aux pressions inflationnistes. Par ailleurs, l'inflation et la hausse des taux d'intérêt engendrées par le conflit au Moyen-Orient devraient peser sur la consommation des ménages et refroidir le marché immobilier. Pour l'ensemble de 2026, l'économie canadienne devrait atteindre un niveau de croissance modeste, aux alentours de 1 %.

Au Québec, l'économie affiche depuis le début de l'année une croissance plus stable, mais en deçà de la croissance canadienne. Après un premier trimestre plus vigoureux que pour l'ensemble du Canada (+1,4 % contre +0,3 %), l'économie québécoise a affiché une croissance modeste de 0,8 % au deuxième trimestre. Comme pour l'ensemble du Canada, l'économie québécoise a bénéficié d'une forte croissance des exportations au deuxième trimestre et d'une croissance de la consommation des ménages soutenue. L'investissement des entreprises, notamment en machines et matériel, a également affiché une bonne croissance.

Pour le reste de l'année, l'intensification de la guerre commerciale va peser tout particulièrement sur l'économie québécoise, qui fait face aux tarifs américains les plus élevés parmi les provinces. On devrait ainsi voir des pressions sur les exportations et le secteur manufacturier québécois, limitant le potentiel de croissance.

Sur le marché du travail, l'emploi a évolué en dents de scie au cours des derniers mois. Au Canada, l'emploi a reculé de 68 000 en septembre, ce qui se traduit par la perte de 41 000 postes depuis le début de l'année. Le Québec fait encore moins bonne figure avec un recul de 130 000 emplois au cours des neuf premiers mois de 2026. Néanmoins, le taux de chômage demeure relativement bas, à 6,5 % au Canada et 6,0 % au Québec, grâce notamment à un important ralentissement de la croissance de la population.

Emploi et population – Québec
(Cumul 3 mois, en milliers)



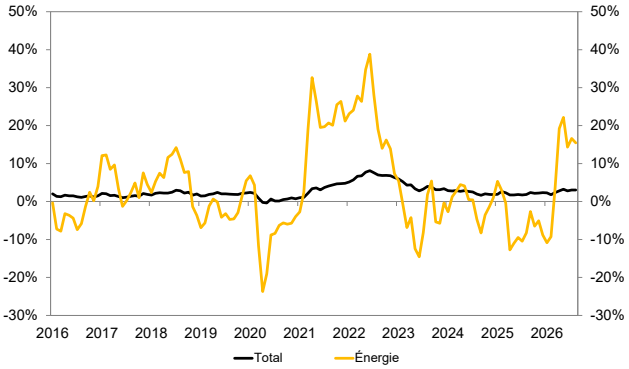
Sources : LSEG et l'AMF

Outre la dernière salve tarifaire, l'incertitude demeure élevée quant aux négociations commerciales avec les États-Unis. Les négociations visant à renouveler l'ACEUM sont au point mort et les États-Unis ont menacé une majoration des tarifs à 50 % sur les véhicules et pièces en janvier 2027.

Il faut noter que, pour l'instant, la valeur des biens touchés par les nouveaux tarifs ne représente qu'une part relativement modeste de l'économie canadienne. De plus, les gouvernements ont élargi leurs programmes d'aide aux entreprises et aux travailleurs touchés par le conflit. Le gouvernement fédéral a annoncé des mesures totalisant 7,5 G$, qui s'ajoutent aux 25 G$ déployés depuis le début du conflit, tandis que le Québec a mis en place des mesures et programmes similaires auprès des entreprises et des PME. Ces mesures contribueront à amoindrir les effets négatifs des tarifs américains sur l'activité économique.

Par ailleurs, la montée des prix de l'énergie en raison du conflit au Moyen-Orient bénéficie dans une certaine mesure à l'économie du Canada, important exportateur net de pétrole. Pour l'instant, la montée des prix de l'énergie a un impact limité sur la majorité des composantes de l'inflation. L'indice des prix à la consommation a atteint 3 %, mais les mesures de l'inflation fondamentale demeurent près de la cible de 2 %.

Indice des prix à la consommation – Canada
(variation annuelle)



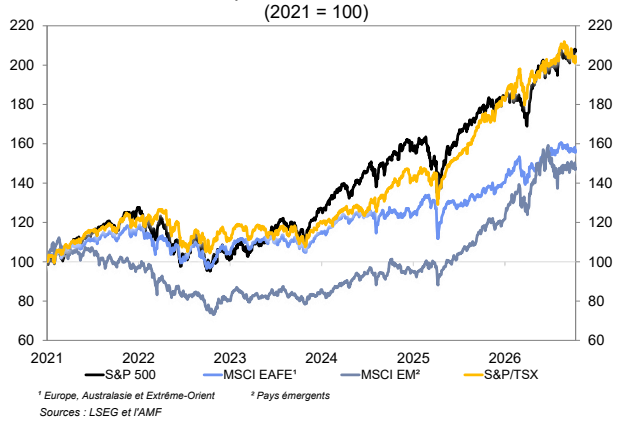
Sources : LSEG et l'AMF

Néanmoins, une généralisation des pressions inflationnistes à un ensemble plus vaste de biens et services est une préoccupation grandissante alors que le conflit au Moyen-Orient s'enlise. Même si l'incertitude entourant l'économie l'amènera à agir avec prudence, cette perspective devrait inciter la Banque du Canada à procéder à une première hausse de son taux directeur depuis 2023 d'ici la fin de l'année ou au début de 2027.

Marchés financiers

Les marchés boursiers mondiaux sont demeurés remarquablement résilients depuis le début de l'année malgré un environnement marqué par les tensions géopolitiques et l'incertitude commerciale. Cette résilience masque toutefois une concentration importante et des niveaux de valorisation élevés dans certains secteurs, particulièrement aux États-Unis.

Principaux indices boursiers
(2021 = 100)

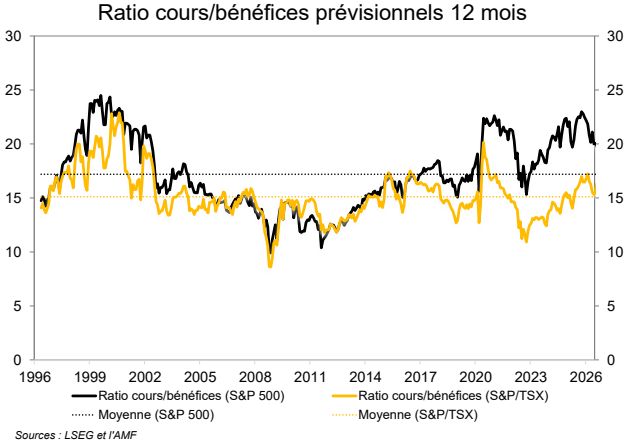


Sur les marchés boursiers américains, le S&P 500 affiche une hausse d'environ 14 % depuis le début de l'année alors que le Nasdaq progresse de près de 18 %. Les marchés demeurent proches de leurs sommets historiques, soutenus notamment par l'enthousiasme entourant l'intelligence artificielle. Rappelons que la capitalisation des « Sept Magnifiques » représente environ le tiers du S&P 500 tandis que le secteur des technologies de l'information compte pour environ 37 % de l'indice, soit un niveau supérieur à son sommet de la bulle techno en 2000.

Cette concentration accroît la sensibilité des indices aux résultats et aux perspectives d'un nombre restreint d'entreprises. Beaucoup d'incertitude demeure quant à la capacité des sociétés technologiques à générer des revenus et des bénéfices suffisants pour justifier les dépenses massives engagées dans l'IA, notamment les centres de données.

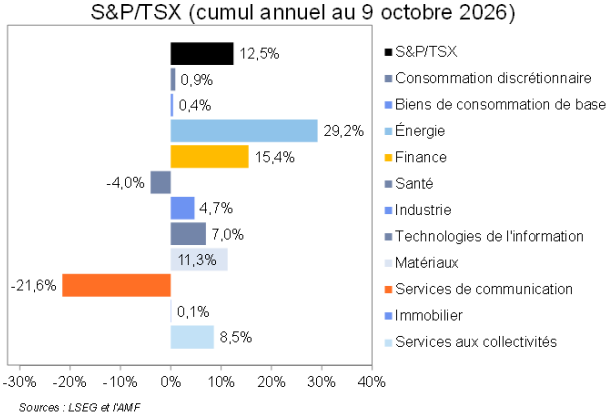
Les valorisations demeurent donc un point de vigilance, même si elles se sont normalisées par rapport aux sommets de 2025. Le ratio cours/bénéfices prévisionnels du S&P 500 se situe autour de 19, contre près de 23 au sommet de 2025. La baisse des multiples reflète notamment la progression des bénéfices, mais les attentes demeurent élevées pour les entreprises associées à l'IA.

Ratio cours/bénéfices prévisionnels 12 mois



Au Canada, le S&P/TSX affiche également une forte progression (+12 %), porté principalement par ses deux secteurs dominants, la finance et l'énergie.

Rendement des principaux sous-indices du S&P/TSX (cumul annuel au 9 octobre 2026)



Cette composition sectorielle a jusqu'ici contribué à limiter l'impact des tensions commerciales entre le Canada et les États-Unis sur la performance globale de l'indice. En conséquence, une part importante de la performance du TSX dépend de l'évolution des bénéfices des banques et des prix des matières premières, particulièrement du pétrole. De fait, le secteur de l'énergie a apporté un soutien important au marché canadien, mais expose davantage le TSX aux fluctuations des prix du pétrole.

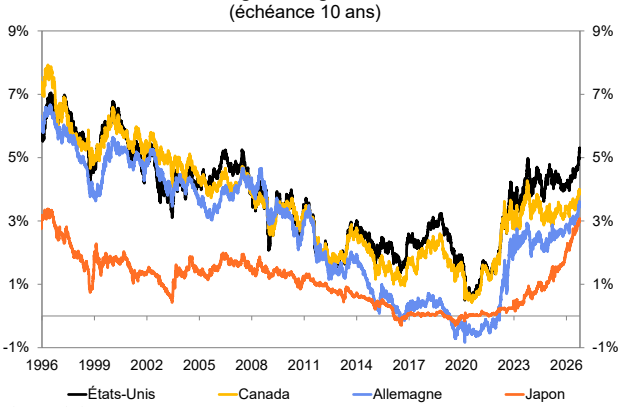
Finalement, les entreprises domiciliées au Québec sur le TSX ont offert une croissance plus modeste que l'ensemble du S&P/TSX (+3 %), reflet notamment d'une absence d'exposition au secteur énergétique et d'une moins grande exposition au secteur de la finance, deux des principaux moteurs du marché canadien cette année.

Au cours des prochains mois, les entreprises technologiques liées à l'IA demeureront sous la loupe, notamment leurs valorisations et leurs besoins de financement. Au Canada, les valorisations des banques canadiennes et les prix de l'énergie seront aussi à surveiller. Par ailleurs, la forte performance des marchés depuis le début de l'année réduit la tolérance des investisseurs à une détérioration des perspectives de bénéfices.

Sur les marchés obligataires, on observe une hausse généralisée des rendements. La poussée inflationniste, la détérioration de l'état des finances publiques et les attentes de hausse des taux directeurs exercent une pression croissante sur les rendements obligataires souverains. Plusieurs autres facteurs sont en jeu, notamment la forte demande d'investissement dans certains secteurs comme la défense et l'intelligence artificielle ou encore la baisse de l'épargne mondiale.

Les rendements souverains 10 ans ont ainsi atteint des records anciens de plusieurs décennies dans plusieurs pays développés. Le rendement souverain japonais a notamment atteint un niveau inégalé en 30 ans à près de 3 % alors que le rendement des obligations du Trésor américain a atteint environ 5,30 %, soit un sommet depuis 2002. Au Canada, le rendement des obligations du gouvernement fédéral a enregistré un sommet en trois ans pour atteindre environ 4 %.

Taux des obligations gouvernementales
(échéance 10 ans)

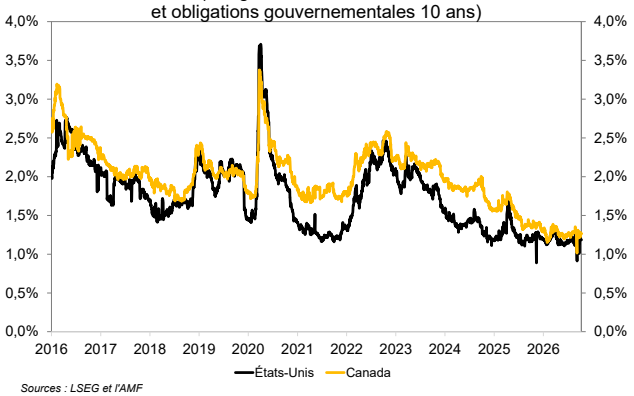


Sources: LSEG et l'AMF

On note par ailleurs que les rendements de court terme ont aussi augmenté, signe que les banques centrales ont commencé à resserrer leurs politiques monétaires. L'amorce d'un resserrement monétaire par les grandes banques centrales de plusieurs pays industrialisés pourrait ralentir la croissance, mais devrait contribuer à contenir tout emballement de l'inflation et des rendements obligataires de long terme.

Bien que les rendements souverains soient à la hausse, on ne remarque pas encore de tensions dans le marché des obligations de sociétés, et ce, malgré les tensions commerciales et géopolitiques. Notamment, les écarts de rendement entre les obligations souveraines et les obligations de sociétés BBB demeurent faibles, à près de 1 %, au Canada et aux États-Unis.

Écarts de rendement
(Obligations de sociétés BBB
et obligations gouvernementales 10 ans)



Sources : LSEG et l'AMF

La hausse des rendements obligataires n'est pas sans conséquence et agira au cours des prochains mois comme un frein à la croissance de l'économie et des marchés financiers. En effet, les hausses de rendement sur les marchés obligataires exerceront des pressions directes sur les taux hypothécaires, le coût du financement des entreprises et des gouvernements ainsi que sur le marché du crédit privé.

Rendement des marchés

Marchés boursiers

		Niveau	Variation en pourcentage				12 derniers mois	
		2026-10-09	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Min.	Max.
MSCI All Country World Index		1 381	1,01	2,13	11,63	16,12	1 157	1 393
MSCI EAFE[1]		1 938	-1,11	-0,58	4,13	12,63	1 690	2 014
MSCI Emerging Markets		105 934	-1,72	-0,41	10,65	24,82	83 062	114 192
S&P 500		7 812	2,29	3,55	14,46	15,98	6 344	7 819
S&P/TSX		35 665	-0,67	1,32	6,53	17,82	29 778	36 958
Indice Morningstar Québec Banque Nationale		622	-2,83	-4,09	1,22	10,35	557	677

Marchés obligataires

		Niveau					12 derniers mois	
		2026-10-09	-1 mois	-3 mois	-6 mois	-1 an	Min.	Max.
Québec	10 ans	4,33	4,28	3,94	3,97	3,72	3,59	4,45
Canada	10 ans	3,87	3,84	3,52	3,45	3,20	3,04	4,00
États-Unis	10 ans	5,24	4,84	4,55	4,28	4,14	3,94	5,31
Canada	Écarts BBB - Gouv. 10 ans	119,60	122,66	116,01	121,07	122,39	103,28	126,53
États-Unis	Écarts BBB - Gouv. 10 ans	105,51	104,63	100,94	109,68	102,77	97,22	118,86

[1]Europe, Australasie et Extrême-Orient

Sources : Bloomberg et l'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.