

Mise à l'épreuve du discours dominant : la récession s'estompe, l'IA s'impose

Les marchés financiers ont entamé le deuxième trimestre sur des bases fragiles. Le conflit au Moyen-Orient, les gros titres sur la récession au Canada, les inquiétudes liées à l'inflation et les opinions divergentes sur l'innovation technologique ont donné aux investisseurs de nombreuses raisons de faire preuve de prudence. Pourtant, l'incertitude est devenue une caractéristique familière de ce cycle de marché. Les marchés boursiers ont encore une fois progressé malgré les craintes, surmontant la volatilité du premier trimestre pour clôturer le premier semestre de 2026 à de nouveaux sommets historiques.

Récession ou non? Une récession *technique* se définit généralement par deux trimestres consécutifs de croissance négative du PIB. Le PIB canadien a reculé de 0,2 % au quatrième trimestre de 2025 et a encore légèrement baissé au premier trimestre de 2026 (-0,03 %). Selon ce critère, le Canada est brièvement entré en récession, mais les données dans leur ensemble sont moins convaincantes.

Si la croissance économique a manifestement ralenti, les récessions sont généralement plus profondes et s'autoalimentent davantage : la production chute, le chômage augmente, les revenus diminuent et les consommateurs réduisent leurs dépenses. Or, le chômage a *diminué* à 6,5 % en juin, les salaires ont augmenté de 3,0 % sur un an et les dépenses de consommation sont demeurées solides.

Cela s'explique en partie par un ralentissement de la croissance démographique et une baisse du nombre de résidents temporaires. Alors que la production économique totale a légèrement diminué, **la production par personne a augmenté**, le PIB par habitant progressant de 0,2 %.

Il est encourageant de constater que les données économiques du deuxième trimestre se sont révélées plus positives, les deux premiers mois du trimestre affichant une croissance positive du PIB, ce qui laisse penser que le ralentissement pourrait s'avérer temporaire plutôt que le début d'un ralentissement plus marqué.

Le prochain défi de l'IA : prouver son utilité à grande échelle. L'intelligence artificielle (IA) est restée le thème dominant au cours du trimestre, mais le discours a continué d'évoluer. En 2025, les marchés avaient récompensé un petit groupe d'entreprises à l'origine du développement des infrastructures et des capacités en matière d'IA. Au début de 2026, cependant, les investisseurs souhaitaient des preuves que ces dépenses pourraient se traduire par une croissance des bénéfices, des gains de productivité et une demande durable.

C'est exactement ce qu'a apporté la première saison des résultats d'entreprise de 2026. Plus de 80 % des entreprises de l'indice S&P 500 ont annoncé des résultats supérieurs aux prévisions, renforçant ainsi la conviction que les dépenses liées à l'IA génèrent des avantages commerciaux concrets. Le peloton de tête du marché s'est diversifié au cours du trimestre, les secteurs de

À RETENIR

Les marchés des capitaux ont enregistré un nouveau trimestre solide, portés par un engouement croissant pour l'IA.

Les craintes généralisées de récession au Canada n'ont pas trouvé de confirmation dans les données économiques globales.

Le thème de l'IA a continué d'évoluer, mettant l'accent sur l'échelle, l'efficacité et les contraintes d'approvisionnement.

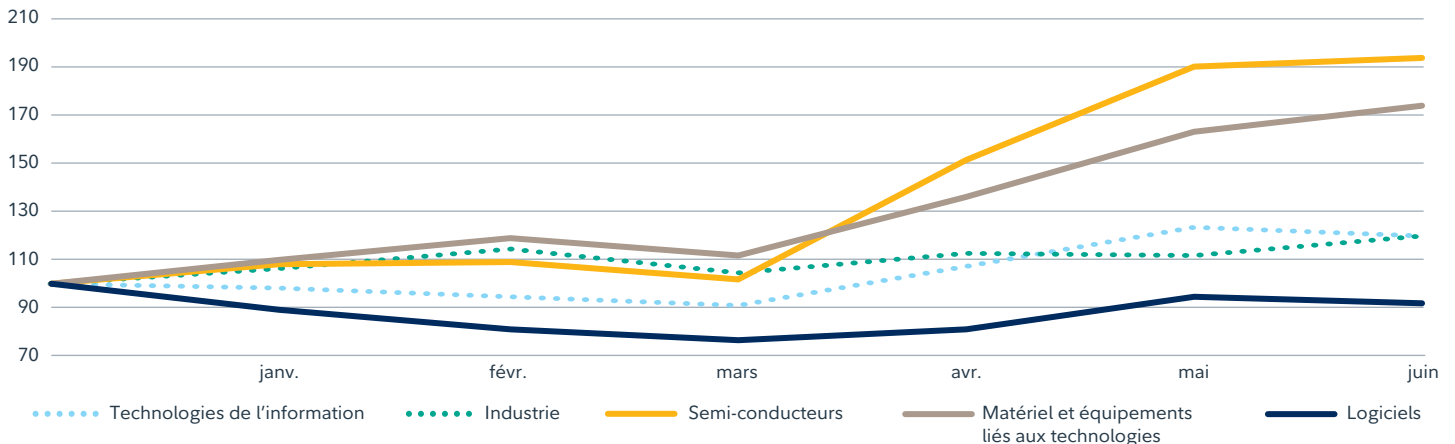
La diversification reste essentielle sur un marché de plus en plus complexe et en constante évolution.

l'industrie, des produits financiers et d'autres secteurs cycliques contribuant de manière significative aux rendements, plutôt que de voir les gains tirés par une poignée de grandes entreprises technologiques.

Au niveau des entreprises, le débat porte de plus en plus sur l'équilibre entre l'innovation et l'aspect pratique. Les entreprises recherchent non seulement les modèles d'IA les plus puissants, mais aussi les outils les plus rentables pour des tâches précises. L'utilisation des jetons, la consommation d'énergie et les coûts d'infrastructure sont désormais des facteurs opérationnels de plus en plus importants. Cette évolution a maintenu une forte demande pour les intrants clés de l'IA, tels que la mémoire, les semi-conducteurs et la capacité des centres de données, tout en poussant les développeurs de modèles à se faire concurrence autant sur l'efficacité que sur les performances.

Le graphique ci-dessous illustre cette tendance : les secteurs des technologies et de l'industrie ont rebondi et ont clôturé la période à des niveaux comparables à ceux enregistrés depuis le début de l'année, confirmant que le rôle moteur de l'IA s'est étendu au-delà de la technologie traditionnelle pour inclure les infrastructures physiques. Cependant, en réalité, les résultats étaient très hétérogènes : les semi-conducteurs et le matériel lié aux technologies ont mené la tendance, tandis que les logiciels sont restés à la traîne, les investisseurs se montrant plus sélectifs vis-à-vis des entreprises qui doivent encore prouver leur capacité à rentabiliser leurs activités et à être efficaces. À l'avenir, la prochaine phase d'innovation pourrait être définie moins par le modèle d'IA le plus spectaculaire que par les outils capables de produire des résultats utiles au coût le plus bas possible.

Les investisseurs privilégient les infrastructures d'IA (S&P 500 – Année 2026 à ce jour)



Source : S&P Dow Jones Indices LLC, au 30 juin 2026. Les rendements sont des rendements totaux exprimés en dollars américains et indexés à 100 au 31 décembre 2025. À titre d'illustration seulement. Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs.

Actions canadiennes

Les actions canadiennes, mesurées par l'indice composé plafonné S&P/TSX, ont progressé de 7,0 % au deuxième trimestre, marquant un renversement de tendance par rapport au trimestre précédent. Le secteur des produits financiers a mené la danse, affichant un rendement exceptionnel de 25,6 %, grâce à des bénéfices solides, des bilans résilients et des conditions de crédit stables qui ont renforcé la confiance dans ce secteur. Les banques canadiennes font l'objet d'une attention particulière, car les investisseurs nationaux et étrangers les considèrent souvent comme un indicateur de la santé de l'économie canadienne.

Leur rendement supérieur pourrait indiquer que les investisseurs sont peut-être moins convaincus par le scénario de récession que ne le laissent entendre les manchettes récentes. En revanche, les secteurs des matériaux et de l'énergie, qui avaient enregistré les meilleurs rendements au premier trimestre, ont pris du retard au deuxième trimestre, reculant respectivement de 11,5 % et 5,0 %. Si les prix des marchandises ont d'abord augmenté dans un contexte de tensions au Moyen-Orient, ils ont ensuite fortement reculé en fin de trimestre à mesure que les risques géopolitiques s'atténaient, ce qui a pesé sur les rendements du secteur.

L'inflation a toutefois reflété la hausse antérieure des prix de l'énergie. L'IPC global a grimpé à 3,2 % en mai, contre 2,4 % à la fin du trimestre dernier, principalement sous l'effet de la hausse des prix de l'essence. Hors énergie, l'inflation s'est établie à 2,2 % en mai, un niveau bien plus proche de l'objectif de 2,0 % fixé par la Banque du Canada. Les pressions inflationnistes sous-jacentes restant maîtrisées et la croissance économique toujours modérée, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur inchangé à 2,25 %, estimant que la hausse de l'inflation globale était largement attribuable aux prix de l'énergie et probablement temporaire, à moins que les tensions géopolitiques ne maintiennent les prix de l'énergie à un niveau élevé.

Actions américaines

Les actions américaines, mesurées par l'indice S&P 500, ont connu un rebond encore plus marqué au deuxième trimestre, affichant un rendement de 15,2 % en dollars américains (17,3 % en dollars canadiens). Le secteur des technologies de l'information a mené la danse avec une hausse de 31,6 %, suivi par le secteur de l'industrie en progression de 14,5 % (ces deux rendements sont exprimés en dollars américains). À l'instar des actions canadiennes, le secteur de l'énergie a affiché le rendement le plus faible, l'apaisement des tensions au Moyen-Orient ayant contribué à un recul des prix du pétrole.

L'économie américaine a également fait preuve de résilience. Le PIB a progressé de 2,1 % au premier trimestre, tandis que le taux de chômage est resté relativement stable à 4,3 %. L'inflation a toutefois atteint 4,2 % en mai, principalement sous l'effet des prix de l'énergie, mais l'IPC de base (hors énergie et alimentation) est également resté élevé. Cette combinaison de croissance résiliente et d'inflation tenace a suscité un débat de plus en plus vif au sein de la Réserve fédérale.

Faisant écho au débat plus large sur l'IA et la productivité, le président Kevin Warsh et certains décideurs politiques semblent estimer que des gains de productivité plus importants peuvent contribuer à contrebalancer les pressions inflationnistes et à soutenir une croissance économique plus rapide. D'autres restent préoccupés par le risque d'une surchauffe de l'économie, qui permettrait à l'inflation de s'ancrer davantage. Dans ce contexte, la Réserve fédérale a maintenu son taux directeur inchangé, dans une fourchette comprise entre 3,50 % et 3,75 %.

Actions internationales

Les investisseurs se sont progressivement détournés des États-Unis pour trouver des occasions liées à l'IA, élargissant ainsi la participation à ce thème après plusieurs années de domination très concentrée du marché. Ce sont les marchés émergents qui en ont le plus profité. Taïwan et la Corée du Sud, qui abritent plusieurs des principaux fabricants mondiaux de semi-conducteurs et de puces mémoires, ont continué d'attirer des capitaux, la demande en infrastructures d'IA restant forte. En revanche, les régions axées sur les marchandises, telles que l'Amérique latine et certaines parties du Moyen-Orient, ont enregistré des rendements plus modérés, les prix du pétrole et des marchandises ayant reculé en fin de trimestre. Dans l'ensemble, l'indice MSCI Marchés émergents a dominé la scène boursière régionale avec un rendement exceptionnel de 26,1 % en dollars canadiens.

Sur les marchés développés, l'indice MSCI EAO a progressé de 12,7 % en dollars canadiens. Le Japon a continué de se démarquer, grâce à la poursuite des réformes en matière de gouvernance d'entreprise, à une meilleure discipline financière et à un contexte économique favorable. Les marchés européens ont également pris part à cette reprise, bénéficiant d'un regain d'appétit pour le risque lié à l'apaisement des tensions géopolitiques. Les rendements ont été les plus élevés sur les marchés à forte composante technologique et plus contrastés ailleurs.

Titres à revenu fixe

Les marchés obligataires ont également affiché des résultats mitigés dans des régions clés au cours du dernier trimestre. Au Canada, la publication de données économiques moins favorables a tempéré les anticipations de hausse des taux d'intérêt et soutenu les cours des obligations, l'indice des obligations universelles FTSE Canada ayant progressé de 2,0 % en dollars canadiens. Les obligations américaines ont connu un trimestre plus modéré, les anticipations d'inflation plus élevées, les importants déficits budgétaires et le niveau élevé des emprunts publics ayant continué d'exercer une pression à la hausse sur les rendements à long terme. En conséquence, l'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond (couvert en \$ CA) a affiché une légère hausse de 0,3 % en dollars canadiens. Dans le même temps, certains marchés internationaux ont été confrontés à des pressions inflationnistes accrues et à des politiques budgétaires expansionnistes, ce qui a conduit certaines banques centrales à adopter une orientation plus prudente.

Les émissions obligataires des entreprises sont demeurées dynamiques, notamment grâce à de nouveaux emprunts contractés par de grandes sociétés génératrices de trésoreries, telles qu'Alphabet et Amazon. Le recours au financement par emprunt traduit la conviction de leurs dirigeants que les dépenses liées à l'IA constituent un investissement stratégique à long terme, alors même que les besoins en capitaux ne cessent d'augmenter. À mesure que ces programmes d'emprunt prendront de l'ampleur, les marchés continueront de se demander si la croissance future des bénéfices pourra dépasser les coûts de financement.

Perspectives

Nous faisons preuve d'un **optimisme prudent** dans nos prévisions pour le second semestre. L'apaisement récent des tensions géopolitiques a contribué à modérer les pressions inflationnistes liées à l'énergie, tandis que le regain de confiance dans l'innovation liée à l'IA, soutenu par la hausse des bénéfices des entreprises, continue de favoriser la croissance structurelle. La conjonction de ces facteurs pourrait s'avérer favorable aux actifs risqués et à leur capacité à continuer de générer des rendements positifs jusqu'à la fin de l'année.

Cela dit, des risques subsistent. L'un des plus importants réside dans la capacité des investissements liés à l'IA à générer des rendements à la hauteur des attentes élevées du marché. Tout signe indiquant que les rendements des investissements sont inférieurs aux attentes pourrait entraîner une réévaluation significative. Une telle réévaluation pourrait se traduire par une baisse des investissements des entreprises, une révision à la baisse des prévisions de bénéfices et une diminution des valorisations boursières. La conjonction de ces facteurs pourrait accroître les risques de récession, en particulier aux États-Unis.

L'inflation et les taux d'intérêt à long terme restent des variables importantes. Des pressions sur les prix qui resteraient élevées pourraient limiter la marge de manœuvre des banques centrales en matière d'assouplissement monétaire et remettre en cause les niveaux de valorisation actuels.

Dans le même temps, à mesure que les attentes ne cessent de croître, les entreprises pourraient avoir de plus en plus de mal à dépasser les prévisions de bénéfices déjà élevées. Si la croissance des bénéfices commence à ralentir, les marchés pourraient connaître des périodes où l'optimisme aura déjà été pris en compte dans les cours des actifs, ce qui se traduirait par des rendements plus modérés. Cette dynamique pourrait également contribuer à accroître la volatilité, les investisseurs réagissant désormais plus vivement aux nouvelles informations et à l'évolution des anticipations, comme l'illustre la forte baisse des valeurs technologiques observée en début d'année, suivie d'un rebond tout aussi rapide au deuxième trimestre.

Dans ce contexte, nous continuons à privilégier la diversification tant thématique que géographique. Le Canada offre un accès à de grandes entreprises défensives et au secteur des ressources naturelles, qui pourraient afficher de bons résultats même si la croissance économique nationale est modeste. Les États-Unis restent à la pointe de l'innovation liée à l'IA, tandis que les marchés internationaux offrent une participation à des maillons complémentaires de la chaîne d'approvisionnement de l'IA, notamment dans des domaines tels que les puces mémoires. Alors que les meneurs du marché ne cessent d'évoluer, il reste plus important de maintenir une approche disciplinée à long terme plutôt que de réagir aux fluctuations à court terme.

Gestion privée Fidelity est le nom de marque d'une entité commerciale faisant partie de Fidelity Investments Canada s.r.l. (FIC) et fournissant des produits et des services de gestion de patrimoine privé. Ces services ne sont pas tous offerts par FIC. Par exemple, les services de garde sont offerts par Services de compensation Fidelity Canada s.r.l., une société affiliée à FIC. Dans le cadre des services de gestion de placements discrétionnaires que propose Gestion privée Fidelity, FIC agit en tant que gestionnaire de portefeuille.

Le rendement des indices est présenté uniquement à des fins de comparaison. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et leur rendement ne tient pas compte des commissions de vente ni des frais, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Le rendement présenté sert à illustrer les effets de la capitalisation. Il ne saurait refléter les valeurs ou les rendements futurs d'un placement dans un fonds. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les énoncés aux présentes reposent sur des renseignements jugés fiables et sont fournis à titre d'information uniquement. Si ces renseignements reposent sur de l'information provenant, en tout ou en partie, de tiers, il nous est impossible de garantir qu'ils sont en tout temps exacts, complets et à jour. Ils ne peuvent être interprétés comme des conseils en placement ni comme des conseils d'ordre juridique ou fiscal, et ils ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat. Les graphiques et les tableaux sont utilisés à des fins d'illustration seulement et ne reflètent pas la valeur future ni le rendement d'un fonds ou d'un portefeuille. Toute stratégie de placement doit être évaluée en fonction des objectifs de placement et de la tolérance au risque de l'investisseur. Fidelity Investments Canada s.r.l., ses sociétés affiliées et les entités qui lui sont apparentées ne peuvent être tenues responsables de quelque erreur ou omission éventuelle ni de quelque perte ou dommage subi.

De temps à autre, un gestionnaire, analyste ou autre employé de Fidelity peut exprimer une opinion sur une société, un titre, une industrie ou un secteur du marché. Les opinions exprimées par ces personnes représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celui de Fidelity ou d'autres personnes au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue. Ceux-ci ne peuvent pas être considérés comme des conseils en placement fiables ni comme une indication d'achat ou de vente visant un Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni à la législation applicable. Les attentes et les projections à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, à des risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux exprimés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris, notamment les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés financiers mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous devez donc éviter de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.