

20 avril 2026

L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson



Derek Benedet

Patrimoine
RICHARDSON

Caché, mais bien en vue

En dépit des fluctuations récentes des marchés boursiers, les investisseurs devraient être satisfaits des rendements jusqu'ici cette année. En particulier les Canadiens, alors que l'indice composé S&P/TSX est maintenant en hausse de plus de 8 % depuis le début de l'année et que le secteur de l'énergie connaît son meilleur trimestre en dix ans. Conserver une position gagnante est parfois la bonne chose à faire. Après tout, c'est la base du momentum. Cependant, ce n'est pas toujours le cas, en particulier pour les titres cycliques. Votre instinct ne vous dit peut-être pas qu'il est temps de réduire votre exposition au secteur de l'énergie, mais c'est précisément pour cette raison que vous devriez y songer sérieusement. Le blocus du détroit d'Ormuz est bien réel, tout comme la crise de l'offre. Nous ne remettons pas en question la gravité de la situation, mais les mouvements importants du marché de l'énergie ont déjà escompté une bonne partie du risque, ce qui crée un contexte plus dangereux pour les portefeuilles des investisseurs. Comme dans le célèbre film à suspense *Danger immédiat* de Tom Clancy, le problème du héros n'est pas l'ennemi, c'est plutôt que son propre camp n'est pas conscient à quel point il est exposé. Les portefeuilles d'actions canadiennes font face à une situation similaire.

Alors que nous nous apprêtons à publier ce numéro de *L'État du marché*, le détroit d'Ormuz a été rouvert puis en partie refermé, et les prix du pétrole ont chuté de 10 % avant la fin de semaine, puis rebondi de 5 % après celle-ci. Le contenu qui suit a été rédigé avant ces nouvelles, mais notre thèse demeure valable. Ce mouvement du marché de l'énergie pourrait en être la preuve.

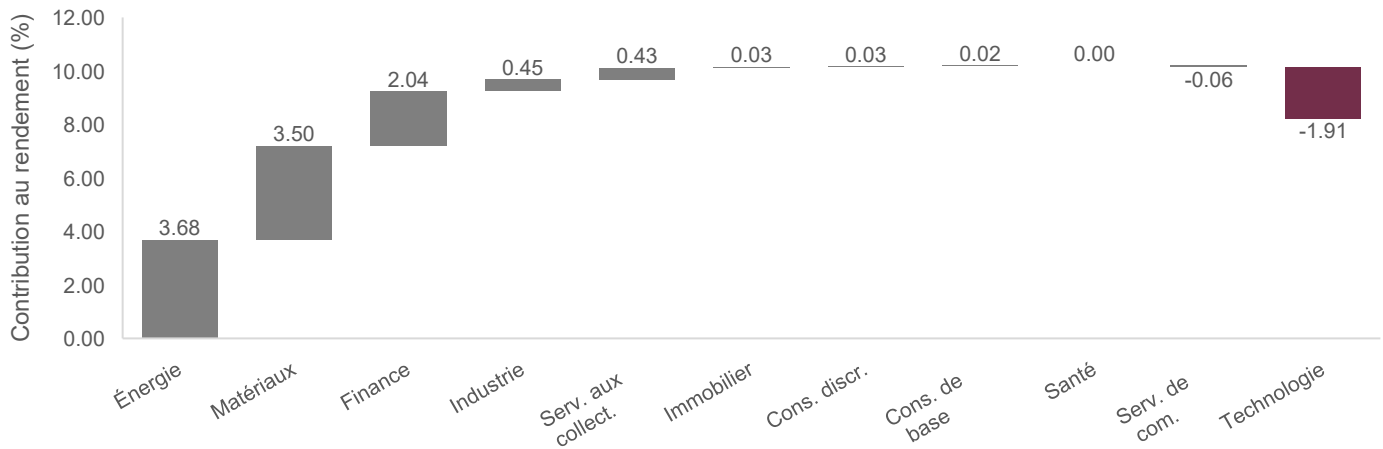
Marché haussier accidentel

Au début de l'année, nous étions optimistes pour les marchés boursiers, mais après une année 2025 aussi solide, les chances que les marchés canadiens connaissent un aussi bon début d'année 2026 étaient selon nous assez faibles. Compte tenu de la forte concentration sectorielle, le marché dispose d'un nombre limité de leviers pour générer une véritable vigueur, à savoir les secteurs de la finance, des matériaux et de l'énergie. En janvier, nous étions en faveur du maintien de l'exposition au secteur de l'énergie durant la vente massive provoquée par la situation au Venezuela, malgré les craintes d'une offre excédentaire au cours de la première moitié de l'année. C'était la bonne chose à faire, mais pour de toutes autres raisons.

Depuis le début de l'année, l'indice composé S&P/TSX a progressé d'environ 8,3 %. Cependant, le graphique ci-dessous est préoccupant. Le TSX n'est pas très diversifié actuellement, il dépend de deux secteurs. Les secteurs de l'énergie (45 %) et des matériaux (43 %) comptent pour environ 87 % des rendements de l'ensemble de l'indice TSX jusqu'ici cette année. Les rendements de tous les autres secteurs sont négligeables, à l'exception de la technologie qui tire le marché vers le bas. Comme personne n'aurait pu prédire la domination du secteur de l'énergie cette année, on pourrait qualifier le marché canadien de marché haussier accidentel.

[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà *L'État du marché* directement dans votre boîte de réception.

Deux secteurs comptent pour 86 % des rendements Contribution des secteurs au rendement du TSX depuis le début de l'année



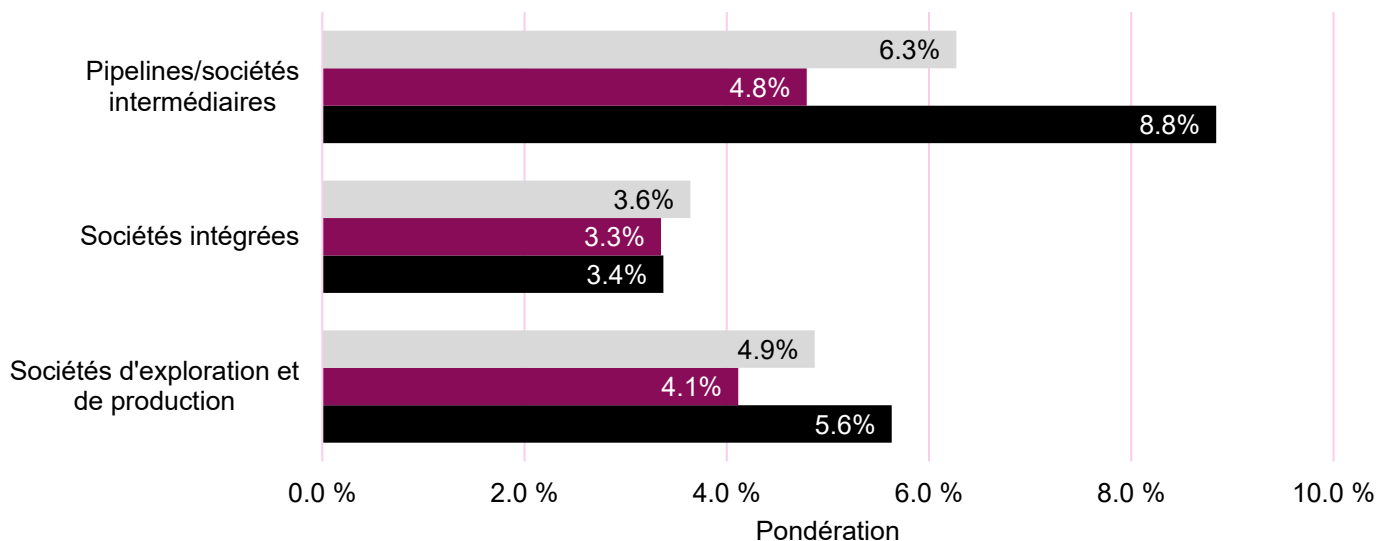
Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Durant les marchés haussiers, le rééquilibrage est l'un de ces exercices ennuyeux qui semblent peu susceptibles de générer de réels rendements. Mais après une performance aussi solide, la pondération du secteur de l'énergie dans l'indice TSX a augmenté à des niveaux qui exigent une attention particulière. À elles seules, les sociétés d'exploration et de production, les sociétés intégrées et les sociétés de pipelines représentent 15,2 % de l'indice. Les pipelines et les sociétés intermédiaires demeurent le sous-secteur le mieux représenté, et les producteurs à bêta élevé comptent maintenant pour plus de la moitié du secteur.

Le graphique ci-dessous compare la pondération des sous-secteurs de l'énergie de deux catégories populaires de Morningstar et de l'indice TSX. La pondération moyenne du secteur de l'énergie dans les fonds canadiens de dividendes et de revenu est de 18 %, mais peut atteindre jusqu'à 30 % pour beaucoup d'importants fonds et FNB de cette catégorie. Les pipelines y sont particulièrement bien représentés, mais aussi les sociétés d'exploration et de production, si on compare au TSX. En moyenne, les fonds d'actions canadiennes sont composés à seulement 12,7 % de sociétés énergétiques, bien moins que le TSX, qui se situe tout juste au-dessus de 15 % au total.

Qui est le plus exposé au secteur de l'énergie?

■ Indice composé S&P/TSX ■ Moyenne de Morningstar (actions canadiennes) ■ Moyenne de Morningstar (fonds can. de dividendes et de revenu)



Sources : Morningstar, Purpose Investments

C'est ici que ça se complique. Les portefeuilles de nombreux Canadiens retraités ou près de l'être sont fortement orientés vers les mandats de dividendes ou de revenu. Ces clients sont les plus réfractaires au risque, pourtant ils sont probablement les plus exposés au secteur de l'énergie. Les clients qui pouvant le moins absorber un repli marqué sont aussi ceux qui y sont le plus exposés.

Lorsqu'un seul secteur est à ce point dominant, cela modifie le profil de risque. Les titres cycliques portent bien leur nom. Ils connaissent des phases d'expansion, suivies de périodes de rendements plus faibles. Nous commençons déjà à l'observer des deux côtés de la frontière. Depuis le creux du marché le 28 mars, le secteur de l'énergie figure parmi les secteurs les moins performants au Canada, avec un recul de 4 %. Aux États-Unis, la tendance est encore plus marquée, alors que l'indice S&P 500 du secteur de l'énergie se classe bon dernier, en baisse de 10 %. Par ailleurs, beaucoup d'autres secteurs sont extrêmement solides. Au Canada, le secteur du matériel informatique a pris 35 %, les services financiers diversifiés ont gagné 16 % et l'or semble reprendre du poil de la bête, alors que le secteur des matériaux est en hausse de 11 %. Aux États-Unis, le secteur de la technologie mène largement, suivi des titres de consommation, en particulier ceux qui ont été frappés par la hausse des prix du pétrole. La rotation est déjà commencée. La question pour les investisseurs est de savoir s'ils souhaitent y participer activement ou s'ils préfèrent regarder.

Rendements sectoriels depuis le creux du marché le 28 mars 2026

Canada

Rang	Secteur	▲ %	Nbre de sociétés
1	S&P/TSX TECH HW & EQP IX	35%	1
2	S&P/TSX PHARM BIO & L SC	20%	2
3	S&P/TSX DIV FINANCIAL IX	16%	7
4	S&P/TSX MATERIALS INDEX	12%	60
5	S&P/TSX SFTW & SVCS INDX	12%	8
6	S&P/TSX BANKS INDEX	11%	8
7	S&P/TSX REAL ESTATE INDX	10%	16
8	S&P/TSX INSURANCE INDEX	9%	9
9	S&P/TSX RETAILING INDEX	9%	4
10	S&P/TSX HC EQUIP&SVC IDX	9%	2
11	S&P/TSX CAPITAL GDS IDX	8%	16
12	S&P/TSX CONSUM SERV IDX	7%	1
13	S&P/TSX TRANSPN INDEX	5%	7
14	S&P/TSX Comm & Prof Serv	4%	6
15	S&P/TSX UTILITIES INDEX	2%	14
16	S&P/TSX HH & PR PDTS IDX	2%	1
17	S&P/TSX AUTO & COMP IDX	2%	2
18	S&P/TSX CON DUR&AP INDEX	-1%	2
19	S&P/TSX FOOD/STPL RETAIL	-2%	6
20	S&P/TSX ENERGY INDEX	-4%	37
21	S&P/TSX FD BEV & TOB IDX	-6%	3
22	S&P/TSX TELECOMM SVCS IX	-7%	5
23	S&P/TSX Medai & Ent	-10%	1

Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Au 17 avril 2026

É.-U.

Rang	Secteur	▲ %	Nbre de sociétés
1	S&P 500 SEMI & SEMI EQP	23%	19
2	S&P 500 Media & Ent	22%	19
3	S&P 500 CONS DISCR	17%	15
4	S&P 500 SFTW & SVCS INDX	12%	30
5	S&P 500 BANKS INDEX	11%	13
6	S&P 500 CONS SRV IDX	10%	18
7	S&P 500 TECH HW & EQP IX	9%	24
8	S&P 500 REAL EST MNGMT	9%	2
9	S&P 500 EQUITY REAL EST	9%	29
10	S&P 500 DIV FINANCIAL IX	8%	40
11	S&P 500 TRANSPN INDEX	8%	13
12	S&P 500 CAPITAL GDS IDX	7%	53
13	S&P 500 AUTO & COMP IDX	7%	4
14	S&P 500 MATERIALS INDEX	6%	26
15	S&P 500 INSURANCE INDEX	6%	23
16	S&P 500 CON DUR&AP INDEX	5%	11
17	S&P 500 HC EQUIP&SVC IDX	4%	33
18	S&P 500 Comm & Prof Serv	2%	13
19	S&P 500 PHRM BIO & LF SC	1%	25
20	S&P 500 UTILITIES INDEX	1%	31
21	S&P 500 FOOD/STPL RETAIL	1%	8
22	S&P 500 HH & PR PDTS IDX	1%	7
23	S&P 500 FD BEV & TOB IDX	-1%	21
24	S&P 500 TELECOMM SVCS IX	-7%	4
25	S&P 500 ENERGY INDEX	-10%	22

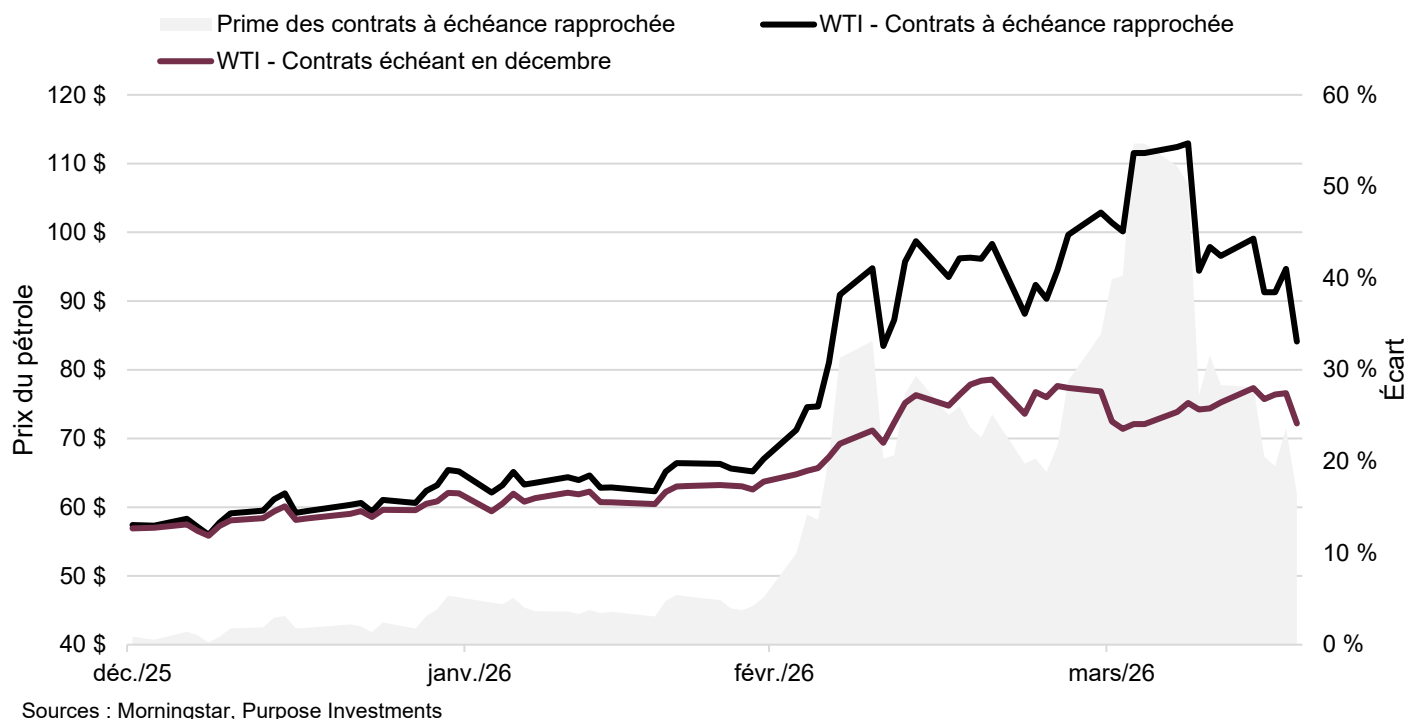
Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Au 17 avril 2026

La prime de danger

Le marché boursier exprime déjà son désaccord et le marché du pétrole aussi. La volatilité du prix du pétrole au comptant s'est traduite par une prime de danger évidente et immédiate sur les marchés des contrats à terme. Le prix du pétrole WTI au comptant a bondi, passant de 60 \$ à près de 120 \$, mais il est déjà redescendu de 29 %. Les contrats à échéance rapprochée ont été les plus durement touchés. Les contrats à terme de décembre n'ont presque pas bougé, augmentant modestement de 58 \$ à 77 \$. La prime des contrats à échéance rapprochée a culminé à 55 % le 3 avril, puis s'est effondrée à seulement 23 % en quelques semaines. Il est logique de réduire son exposition pendant que la prime est encore élevée plutôt que d'attendre à sa prochaine compression.

La prime de danger diminue rapidement



Un déport aussi extrême ne dure pas. Le marché accumule plus qu'il ne réfléchit. Lorsque la prime est attribuable à la peur et à la logistique plutôt qu'à un changement structurel de l'offre et la demande, elle finit toujours par diminuer. Reste seulement à savoir quand. L'écart entre le prix au comptant et le prix des contrats à terme montre que le marché transmet deux messages différents. Nous préférons vendre lorsque le marché panique. La baisse de 10 % de vendredi après la nouvelle de la réouverture du détroit d'Ormuz reflète cette compression. Les contrats à échéance rapprochée se négocient toujours à prime, mais cette dernière a beaucoup baissé par rapport à ses sommets.

L'avantage de la gestion active

Le rééquilibrage est à la fois une façon de gérer le risque et un moyen de générer les prochains rendements. Au cours du dernier mois, nous avons préconisé de réduire l'exposition au secteur de l'énergie afin de monétiser efficacement la prime de panique et de redéployer le capital dans des secteurs où les valorisations se sont contractées, où les flux de trésorerie sont stables et où les prévisions de bénéfices augmentent. Le pétrole est déjà redescendu de ses sommets. La progression depuis le début de l'année est passée de près de 100 % à environ 60 %. Le rendement des portefeuilles qui n'ont pas réduit leur exposition diminue en temps réel.

La réduction active de l'exposition et la prise de bénéfices sont un gage de discipline. Nous n'essayons pas de prédire quand le détroit d'Ormuz rouvrira, quand les prix de l'essence redescendront à 1,30 \$ le litre, ou quand la paix reviendra au Moyen-Orient. L'éventail de scénarios est si large et dépend de tant de variables que maintenir une forte exposition à ce stade-ci ne relève pas de la conviction, mais plutôt de la complaisance. Le mouvement antérieur dans la courbe des contrats à terme montre que la prime de danger escomptée sur les marchés de l'énergie est déjà en train de diminuer. De notre point de vue, et de celui du marché, les tergiversations constantes nous poussent à passer à autre chose.

Le danger était évident et immédiat. Il suffisait de profiter de la prime. Le mouvement important de ce matin sur les marchés de l'énergie ne sera pas le dernier. La prime de danger fluctuera probablement encore au gré des nouvelles. La clé est de tirer parti de cette volatilité sans en être captif.

Sources : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés, Purpose Investments Inc. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée est une filiale de iA Financial Corporation Inc. et n'est pas affiliée à James Richardson & Fils, Limitée. Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée et Patrimoine Richardson Limitée est un utilisateur autorisé de cette marque. Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.