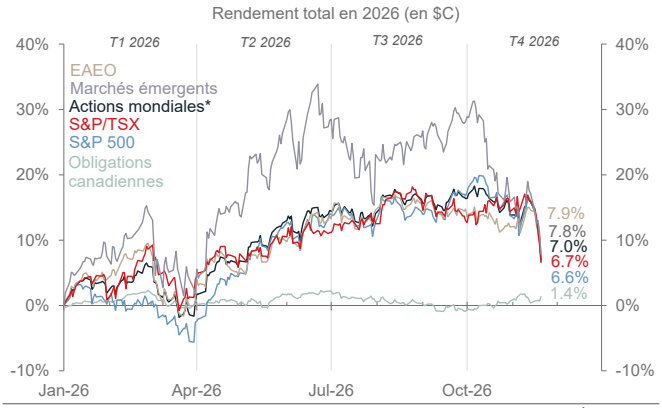
Vague de vente en bourse

La semaine dernière, une véritable vague de vente, accentuée par le scandale lié à Nvidia, s'est abattue sur les marchés boursiers, entraînant le S&P 500 en territoire de correction pour la première fois depuis avril 2025. Pour un indice d'actions mondiales en dollars canadiens, les gains réalisés en 2026 demeurent positifs, bien qu'ils aient été réduits de moitié environ (**graphique 1**).

1 | Les marchés boursiers effacent six mois de gains



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *40% S&P 500, 30% S&P/TSX, 20% MSCI EAEO, 10% MSCI MÉ (tous en $C). En date du 20 novembre 2026.

Dans un contexte aussi volatil, il convient de rappeler que les corrections boursières sont « normales ». En moyenne, environ six années sur dix voient les marchés boursiers enregistrer un repli d'au moins 10 % (**graphique 2**)[1].

De plus, toujours selon les moyennes historiques, les perspectives de rendement à partir du moment où le S&P 500 entre en territoire de correction sont généralement positives sur un horizon de plusieurs mois, à moins qu'une récession ne se profile (**graphique 3**).

2 | Il faut *toujours* s'attendre à une correction boursière

Corrections et rendements par année calendaire, S&P 500 (depuis 1971)

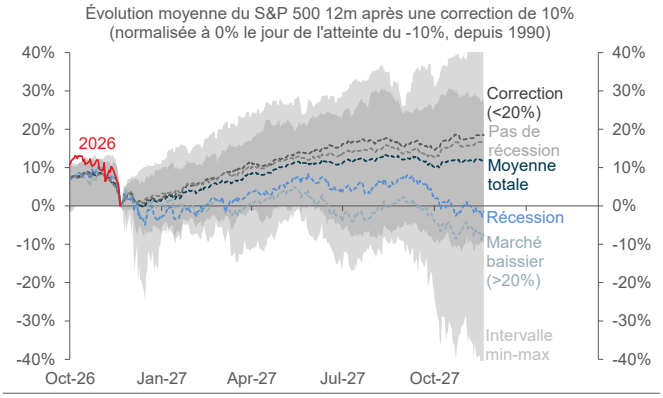
Années avec une correction de…	# Années	% Années	Rendement moyen	# Années positives
… 5% ou plus	52/55	95%	12%	41/52
… 10% ou plus	32/55	58%	7%	21/32
… 15% ou plus	20/55	36%	0%	9/20
… 20% ou plus	9/55	16%	-9%	3/9
… 30% ou plus	5/55	9%	-12%	2/5
… 40% ou plus	1/55	2%	-37%	0/1

Corrections et rendements par année calendaire, S&P/TSX (depuis 1971)

Années avec une correction de…	# Années	% Années	Rendement moyen	# Années positives
… 5% ou plus	52/55	95%	10%	38/52
… 10% ou plus	32/55	58%	5%	18/32
… 15% ou plus	23/55	42%	1%	11/23
… 20% ou plus	14/55	25%	-2%	6/14
… 30% ou plus	7/55	13%	-8%	3/7
… 40% ou plus	1/55	2%	-33%	0/1

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

3 | Et maintenant?



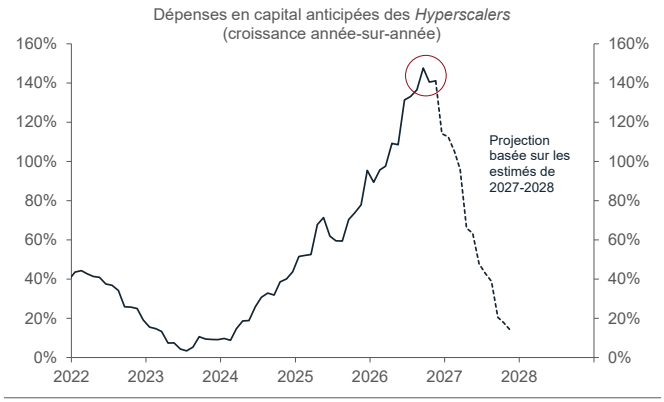
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). 2026 en date du 20 novembre.

Maintenant, bien que la nouvelle du retour de Jensen Huang à la tête de Nvidia ait grandement rassuré les marchés ce matin [2], deux enjeux macroéconomiques importants demeurent.

D'abord, au vu des signaux envoyés par les marchés financiers et les nouveaux élus démocrates, il semble désormais clair que le sommet de la croissance des investissements en capital dans l'intelligence artificielle est derrière nous (**graphique 4**, page suivante). Cela ne signifie pas nécessairement la fin du marché haussier, mais

[1] Pour plus de graphiques et de statistiques de ce genre, consultez nos Mythes et Réalités.
[2] À 10 h le 23 novembre, le S&P 500 affichait une hausse de 4,6 %, portée en partie par un bond de 32 % de l'action de Nvidia.

4 | Un nouveau chapitre s'ouvre pour l'IA

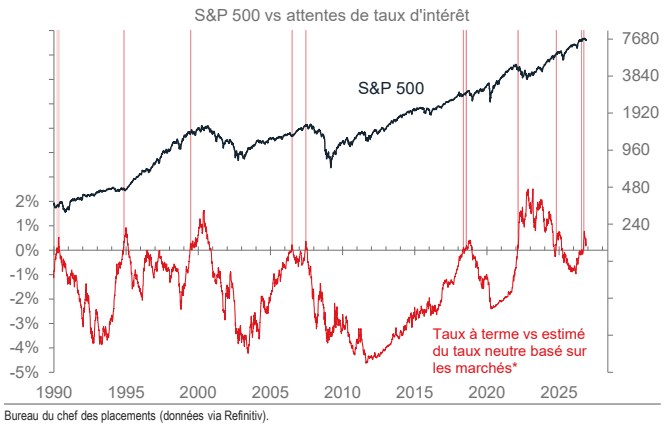


Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

confirme que nous avons amorcé une nouvelle phase, caractérisée par des rendements probablement plus modestes, moins concentrés et plus volatils.

Ensuite, la posture de la Réserve fédérale, qui freine la croissance économique par son discours « hawkish ». Si l'objectif de ralentir l'inflation est louable, une telle situation est généralement symptomatique d'une nervosité accrue sur les marchés boursiers (**graphique 5**). C'est d'ailleurs en partie ce qui nous a incité à réduire de moitié notre surpondération en actions il y a deux mois.

5 | La posture de la Fed fragilise les marchés boursiers



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

La semaine prochaine, nous publierons nos perspectives pour 2027. Nous y discuterons plus en détail de ces enjeux sérieux, ainsi que de leurs implications probables pour les marchés. Mais d'entrée de jeu, sachez qu'au cours des quatre dernières décennies, seule l'année 2002 a vu les valorisations boursières reculer davantage qu'en 2026. Ainsi, à moins d'un changement de cap abrupt sur le plan économique, les marchés boursiers pourraient bien finir par surprendre à la hausse, encore une fois (**graphique 6**).

6 | Les multiples ont fortement reculé cette année

Top 10 des années de contraction du ratio C/B, S&P 500 (1986 – 2026)

Année	Rendement total	Contraction C/B	Croissance profits	Rendement total, année suivante
2002	-22%	-26%	4%	29%
2026*	2%	-25%	35%	?
2022	-18%	-22%	3%	26%
2018	-4%	-21%	19%	31%
2008	-37%	-19%	-24%	26%
1994	1%	-17%	18%	38%
2000	-9%	-14%	5%	-12%
1987	4%	-13%	17%	15%
2005	5%	-11%	16%	16%
2011	2%	-10%	12%	16%
Moyenne	-8%	-18%	10%	21%

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *En date du 20 novembre.

Bureau du chef des placements
CIO-Office@nbc.ca

Martin Lefebvre
Chef des placements
martin.lefebvre@bnc.ca

Louis Lajoie
Directeur principal
Stratégie d'investissement
louis.lajoie@bnc.ca

Simon-Carl Dunberry
Directeur principal
Stratégie de portefeuille
simon-carl.dunberry@bnc.ca

Nicolas Charlton
Directeur
Stratégie quantitative
nicolas.charlton@bnc.ca

Mikhael Deutsch-Heng
Directeur
Stratégie d'investissement
mikhael.deutschheng@bnc.ca

Zaid Shoufan
Associé
Stratégie de portefeuille
zaid.shoufan@bnc.ca

Julien Gordon
Analyste
Stratégie quantitative
julien.gordon@bnc.ca

Général

Les renseignements et les données fournis dans le présent document, y compris ceux fournis par des tiers, sont considérés exacts au moment de leur impression et ont été obtenus de sources que nous avons jugées fiables. Nous nous réservons le droit de les modifier sans préavis. Ces renseignements et données vous sont fournis à titre informatif uniquement. Aucune représentation ni garantie, explicite ou implicite, n'est faite quant à l'exactitude, la qualité et le caractère complet de ces renseignements et de ces données. Les opinions exprimées ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des parts mentionnées aux présentes et ne devraient pas être considérées comme une recommandation.

Les hypothèses ou les opinions exprimées sur une société, un titre, une industrie, un secteur du marché en particulier, des évènements futurs (comme les conditions du marché ou l'évolution de l'économie), le rendement d'une société ou d'un titre, le placement futur de produits ou d'autres prévisions représentent celles du Bureau du Chef des placements à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celles de la Banque Nationale du Canada et ses filiales (la « Banque »). Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, qui peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ce que le Bureau du Chef des placements anticipe ou prévoit actuellement. La Banque décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces opinions. En outre, celles-ci ne peuvent pas être considérées comme des recommandations d'achat et de vente ni comme des conseils en placement.

Ces fournisseurs d'indices peuvent être inclus dans le présent document : BofA Merrill Lynch, Standard & Poor's, FTSE, Nasdaq, Russell et MSCI. Ces fournisseurs d'indices permettent l'utilisation de leurs indices et des données reliées « tels quels », ne donnent aucune garantie à leur sujet, ne garantissent pas la convenance, la qualité, l'actualité ou l'exhaustivité des indices ni d'aucune donnée incluse dans ceux-ci, qui y serait reliée ou qui en serait dérivée, n'assument aucune responsabilité à l'égard de l'utilisation de ce qui précède et ne parrainent pas, n'avalisent pas ni ne recommandent Banque Nationale Investissements ni aucun de ses produits ou services. Les fournisseurs d'indices ci-dessus ne garantissent pas l'exactitude de tout indice ou modèle de référence mixte créé par Banque Nationale Investissements, utilisant un de ces indices. Aucune responsabilité ni aucune obligation n'incombent à aucun membre des fournisseurs d'indices ni à leurs administrateurs, dirigeants, employés, associés ou concédants de licence respectifs pour des erreurs ou des pertes dues à l'utilisation de cette publication ou de tout renseignement ou donnée qu'elle contient. En aucun cas, les fournisseurs d'indices ci-dessus ne seront redevables envers aucune partie de dommages-intérêts directs, indirects, accessoires, exemplaires, compensatoires, punitifs, particuliers ou consécutifs, de coûts, de frais, notamment de justice, ou de pertes (y compris, sans aucune limite, de perte de revenu ou de profits et de coûts de renonciation) en lien avec l'utilisation du contenu, même s'ils ont été avisés de la possibilité de tels préjudices.

Les indices FTSE/TMX sont des marques de commerce de LSE Group. Les indices S&P sont des marques de commerce de S&P Dow Jones Indices LLC, division de S&P Global. Les indices MSCI sont des marques de commerce de MSCI inc. Les indices BofA sont des marques de commerce de Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated (« BofAML »). L'indice Nasdaq est une marque de commerce de Nasdaq Inc. Russell 2000 ® est une marque déposée de Frank Russell Company, utilisée sous licence.

© Banque Nationale Investissements inc., 2026. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.

MD BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS est une marque déposée de la Banque Nationale du Canada, utilisée sous licence par Banque Nationale Investissements inc.

Banque Nationale Investissements est signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies, membre de l'Association pour l'Investissement Responsable du Canada et participant fondateur de l'initiative Engagement Climatique Canada.