

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 12 DÉCEMBRE 2025

Carol Schleif, CFA, SASB-FSA
Stratège en chef du marché

Prévisions audacieuses

« *Ceux qui ont des connaissances ne font pas de prévisions. Ceux qui prédisent n'ont pas de connaissances.* »

– Lao Tsu

Le fil conducteur : L'année a été marquée par une grande variété d'événements qui ont influencé le marché, du revirement brutal de la politique commerciale aux percées technologiques. Pourtant, les indices boursiers mondiaux ont gagné du terrain de belle façon, avoisinant des gains à deux chiffres pour la **troisième année consécutive**. Quels sont les thèmes, les tendances et les défis qui se maintiendront en 2026? Nous vous présentons quelques prévisions.

Quelle année incroyable!

Nous l'admettons. Nous avons un rapport ambivalent aux traditionnelles prévisions de fin d'année. Pourquoi tout relier à une date choisie arbitrairement? C'est particulièrement vrai à un moment où beaucoup de gens prennent des vacances, célèbrent les Fêtes ou sont autrement occupés, si bien que le volume des opérations est bas et que des fluctuations potentiellement sans fondement peuvent survenir, entraînant ainsi des statistiques douteuses.

D'un autre côté, il est bon de prendre une pause de la frénésie quotidienne pour réfléchir aux thèmes à long terme. Alors que notre première année aux commandes du bulletin *Stratégie hebdomadaire – Perspectives* tire à sa fin, nous souhaitons faire le point sur les leçons apprises (la semaine prochaine) et sur ce que la nouvelle année pourrait nous réserver.

Une escalade rapide

L'année a démarré en force avec l'annonce de DeepSeek d'une IA plus rapide et moins chère, jetant des bâtons dans les roues de la thèse qui avait engendré des gains boursiers à deux chiffres en 2024. Puis, des centaines de décrets présidentiels ont été signés ou annulés le jour de l'investiture (le 20 janvier) et le département de l'Efficacité gouvernementale (DOGE) a brassé la cage de la plupart des organismes gouvernementaux avant même que leurs nouveaux dirigeants aient été désignés. **Deux choses sont rapidement devenues claires : la trajectoire avait changé et le rythme avait augmenté d'un cran ou deux.**

À l'époque, nous avons écrit : « *un grand nombre de spaghettis politiques ont été jetés au mur, et déterminer ce qui collera, ce qui tachera et ce qui tombera prendra du temps.* » Toutefois, tout le monde semblait ignorer un facteur clé, en particulier les médias, soit la résilience de l'économie. Les entreprises et les consommateurs se sont adaptés, par exemple, en anticipant les achats de produits susceptibles d'être assujettis aux tarifs douaniers ou en peaufinant les solutions de rechange. Bien que la confiance ait vacillé, l'activité économique est demeurée dynamique. À preuve, les bénéfices globaux des sociétés de l'indice S&P 500 ont grimpé de plus de 13 % au troisième trimestre; la consommation des ménages est restée robuste (voir *Stratégie hebdomadaire – Perspectives : Magasinage des*

Fêtes) et le taux de croissance du PIB est de l'ordre de 2 % (sans compter les distorsions liées à la paralysie du gouvernement). Au Canada, où l'incertitude entourant les tarifs douaniers a été élevée pendant la majeure partie de l'année, les résultats semblent encore plus étonnants : le S&P/TSX a gagné près de 28 %; la croissance du PIB a été révisée à la hausse pour s'établir à 2,6 % au dernier trimestre et le taux de chômage a diminué plus que prévu.

Après avoir maintenu un rythme effréné pendant un an, les marchés semblent avoir augmenté leur tolérance aux mauvaises nouvelles. Bien que les imprévus demeurent susceptibles de provoquer des turbulences à court terme, les investisseurs plus raisonnables (ou qui achètent lors des baisses) ont tendance à investir rapidement, surtout s'ils concentrent leur attention sur la vigueur des données fondamentales sous-jacentes. Voici quelques tendances amorcées en 2025 (ou plus tôt) qui pourraient se poursuivre et prendre de l'ampleur l'an prochain.

Principaux thèmes qui se poursuivront en 2026

1) Il faut encore beaucoup d'efforts pour y voir plus clair. Voici ce qui ne se produira pas en pesant sur un interrupteur ou en signant avec un Sharpie : démontrer (et quantifier) la contribution de l'IA dans la hausse de la productivité des travailleurs, délivrer les autorisations et construire de nouvelles usines, réorganiser et réorienter les systèmes de distribution et les organismes de réglementation. Tout cela prend du temps. Comme à l'époque où les entreprises se demandaient comment elles utiliseraient Internet, *la course est lancée pour mettre à l'essai et adopter les outils et les règles nécessaires pour jouer le nouveau jeu. Nous nous attendons à ce que la liste d'exemples tangibles s'allonge en 2026.*

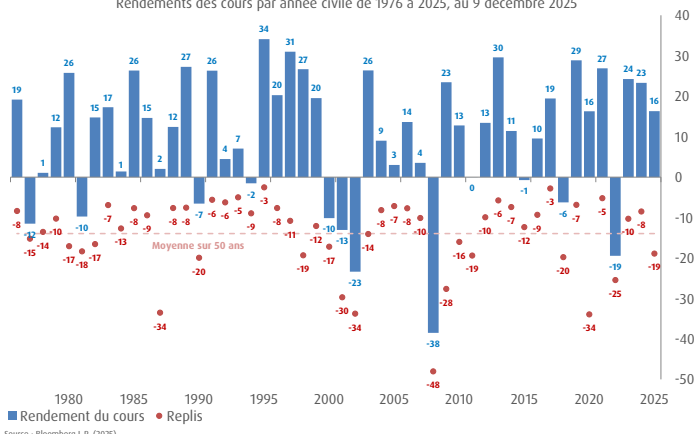
2) La croissance du chômage devient la nouvelle norme. Les facteurs qui alimentent la croissance du résultat net (p. ex., construction de centres de données, déploiement de robots) n'exigent pas une forte hausse de la main-d'œuvre. Et comme les entreprises se focalisent sur les marges en rationalisant leurs effectifs de manière sélective, nous pourrions bien assister à une accélération de la croissance des revenus et du PIB, mais à une croissance de l'emploi lente, voire négative. Le rétrécissement du bassin de travailleurs (départs à la retraite des baby-boomers et réduction de l'immigration) amortit le choc, mais *les investisseurs devront peut-être adapter leurs placements en tenant compte de la nouvelle norme d'une création d'emplois plus faible.*

3) C'en est fini du quartier. Nous nous attendons à ce que les communautés locales se cabrent contre la construction de centres de données dans leur voisinage. Il est vrai que les centres de données font de piètres voisins. Ils ne créent qu'une poignée d'emplois une fois mis en service; ils pourraient ne pas augmenter l'assiette fiscale avant des années (grâce à des allègements fiscaux accordés pour les attirer à un endroit précis); et ils pourraient augmenter les tarifs d'électricité et amenuiser les nappes phréatiques. *Les ambitieux plans d'expansion des principaux concurrents de l'IA pourraient être remis en question si les emplacements sont difficiles à obtenir.*

4) Le thème de l'intelligence artificielle s'élargit. Depuis le lancement de ChatGPT il y a trois ans, le thème de l'IA a dominé l'évolution du marché, les commentaires des médias et la croissance du PIB. D'autres technologies et segments clés du marché, comme la biotechnologie, l'informatique quantique, l'audiovisuel et la robotique, ont été relégués à l'arrière-plan, voire complètement délaissés. Nous nous attendons à ce que d'autres domaines bénéficient de l'ascension du marché et de l'attention du public au cours de la prochaine année, étant donné que les plans de dépenses de plusieurs milliers de milliards de dollars, l'augmentation du financement par emprunt et les contraintes énergétiques suscitent une nervosité grandissante. *Entretemps, le marché pourrait se replier provisoirement (rappelez-vous que les reculs sont la règle et non l'exception; voir le graphique) et, ainsi, offrir une saine occasion de stabilisation avant une remontée plus générale et plus durable.*

Rendements de l'indice S&P 500 et replis en cours d'année (%)

Rendements des cours par année civile de 1976 à 2025, au 9 décembre 2025



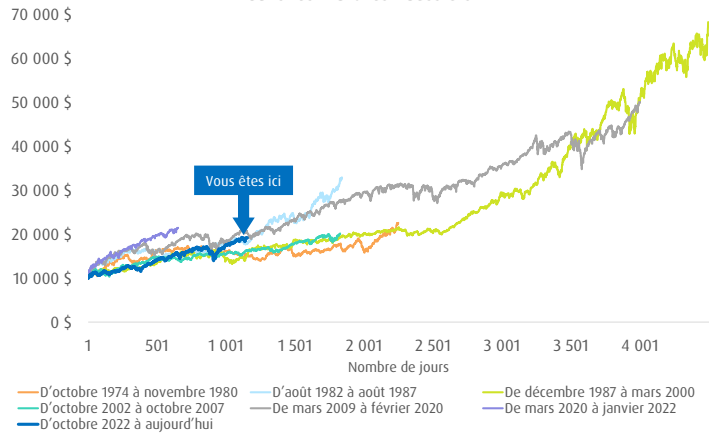
5) Le fossé entre dépenses et confiance des consommateurs se maintient. Les consommateurs sont mécontents du *niveau des prix* (abordabilité) parce que le concept d'inflation est difficile à comprendre. Les réductions de taux décrétées par la Réserve fédérale ne vont jamais ramener les prix aux niveaux d'avant la pandémie, d'autant plus que l'économie elle-même fait l'objet d'une réorientation massive visant à réduire l'appareil gouvernemental et à stimuler l'activité des entreprises. *Les consommateurs finiront peut-être par accepter les niveaux plus récents, mais l'inquiétude à l'égard des perspectives d'emploi (conserver ou trouver un emploi) pourrait limiter l'enthousiasme, même si les dépenses devraient tenir bon.*

6) Les esprits animaux deviennent paraboliques. Le graphique ci-dessous montre que la hausse actuelle du cours des actions en est encore au début de son cycle de vie potentiel. Cependant, ce qui est plus important que la durée de la tendance, ce sont les données fondamentales qui la sous-tendent et qui seront encore plus robustes en 2026. Les voici :

- meilleure visibilité sur les échanges commerciaux, la politique monétaire et l'immigration
- traitement favorable de la construction et de la R-D prévu dans la One Big Beautiful Bill
- allègement de la réglementation (dans de nombreux secteurs) et réduction des exigences en matière de capital (banques)

- tolérance à l'égard des grandes opérations de fusions et acquisitions
- incitatifs pour attirer les investissements étrangers dans le rapatriement des activités ou leur délocalisation régionale
- établissement de règles de base pour les cryptomonnaies stables et autres (loi GENIUS), et réglementation fédérale plutôt qu'étatique de l'IA (par décret présidentiel)

Croissance d'un placement de 10 000 \$ dans l'indice S&P 500 dans les marchés haussiers



Rendements normalisés des cours en dollars américains, au 9 décembre 2025. Source : Bloomberg L.P. (2025).

7) La Fed devient plus politisée. Laissons de côté la couverture médiatique concernant le choix du nouveau président de la Fed et la question de savoir si Donald Trump a ou non le droit de le congédier, lui ou des membres du conseil. Nous nous attendons à ce qui suit :

- des décisions qui ne sont pas prises à l'unanimité et des déclarations publiques divergentes deviendront la norme, et non l'exception, comme on l'a vu pour la Cour suprême;
- le marché boursier pourrait bien se laisser des machinations et passer à autre chose, en réalisant peut-être que les baisses de taux de la Fed ne modifient pas autant la trajectoire à long terme des marchés que les données fondamentales;
- contrairement aux négociateurs d'actions, les observateurs des marchés obligataires veulent savoir quand et comment la Fed réduira son taux directeur. Si le marché estime que ces réductions sont plus attribuables aux pressions politiques qu'à des motifs économiques, les taux à long terme pourraient augmenter au lieu de reculer;
- l'inflation restera aux alentours de 3 %, un niveau que la Fed tolérera afin de maintenir la stabilité de l'emploi.

QUESTION CLÉ : Une banque centrale politisée craindrait-elle les investisseurs plus que la Maison-Blanche?

8) Les obligations reviennent à l'avant-scène. Les marchés des titres à revenu fixe se comporteront comme des surveillants, en ayant l'œil sur l'exubérance des marchés boursiers et les décisions politiques malavisées. À l'échelle mondiale, par exemple, les obligations à moyen et à long terme ont créé une solide boucle de rétroaction pour les politiciens ayant envisagé des politiques susceptibles d'augmenter les niveaux d'endettement globaux. Les taux de rendement des titres de créance à long terme ont monté, parfois fortement, lorsque les politiques proposées étaient perçues comme manquant de prudence sur le plan financier. De même, si les baisses de taux de la Fed deviennent de plus en plus politisées, les taux de rendement des obligations à moyen et à long terme pourraient monter. La demande de bons du Trésor nécessaire pour soutenir l'émission croissante de cryptomonnaies stables ou financer le remboursement des tarifs douaniers pourrait contribuer à un déclin des taux à court terme (si la Cour suprême juge les tarifs douaniers réciproques illégaux). *Les marchés des titres à revenu fixe mériteront d'être surveillés de près en 2026 pour repérer rapidement les premiers signes d'alerte éventuels.*

9) Mais il faut aussi se méfier d'une trop grande popularité. Dans d'autres segments des marchés du crédit, nous observons une augmentation des activités de regroupement, de cession et de syndication du financement des centres de données destinés à l'IA au moyen d'entités ad hoc, qui créent les dettes, mais les conservent hors bilan de manière opaque. Les banques participent également à des opérations de transfert du risque lié au crédit syndiqué, consistant à vendre les dettes à long terme à des porteurs comme les régimes de retraite et les compagnies d'assurance, pour lesquels le crédit à long terme correspond mieux aux besoins de placement à long terme. *Il peut être difficile de suivre le risque global à mesure que ce type d'arrangements se répand, car il devient complexe d'en déterminer la responsabilité ultime.*

10) Le changement géopolitique se poursuit, avec la transformation des relations instaurées après la Seconde Guerre mondiale, des chaînes d'approvisionnement et des mentalités. Depuis son arrivée au pouvoir en janvier, l'administration Trump a indiqué de plus en plus clairement à ses partenaires mondiaux qu'elle souhaitait donner la priorité aux États-Unis. De façon générale, les États-Unis détournent leur attention et leur soutien militaire de l'Union européenne au profit de l'hémisphère occidental, remettant au goût du jour la doctrine Monroe de 1823. À notre avis, les décisions des États-Unis pourraient avoir de nombreuses répercussions à l'échelle mondiale :

- inciter d'autres pays à accélérer les mesures de relance budgétaires (p. ex., la Chine) et les dépenses (l'UE), en particulier pour la défense et les infrastructures;
- rééquilibrer l'ordre mondial d'une manière que les négociations sur les tarifs douaniers et les échanges commerciaux ne pourraient pas réussir à elles seules;
- motiver les pays autres que les États-Unis à augmenter leurs investissements dans les secteurs (p. ex., fabrication d'armes en Allemagne et pipelines au Canada), les infrastructures et les chaînes d'approvisionnement essentiels à l'échelle nationale. L'idée est de stabiliser les échanges au cas par cas avec les États-Unis tout en développant en parallèle de nouvelles relations d'approvisionnement, de sécurité et de commerce avec d'autres pays;
- éventuellement mettre en œuvre une politique d'isolement des États-Unis plutôt que de priorité aux États-Unis à long terme, tandis qu'un rééquilibrage se produit dans le reste du monde vers une interdépendance plus solide;
- préparer le terrain à des manchettes provocantes pour mesurer la réaction à de nouvelles idées dans la période précédant la renégociation de l'ACEUM en 2026. Espérons que les marchés ne se laisseront pas surprendre (ou qu'ils les ignoreront en grande partie). Compte tenu de l'intégration substantielle présente dans le réseau établi de longue date de chaînes d'approvisionnement et d'accords commerciaux, nous croyons que les négociations aboutiront au maintien de ce bloc commercial essentiel.

Répercussions pour les investisseurs

Après trois ans de rendements solides sur les marchés boursiers et de rendements ordonnés sur les marchés obligataires, les investisseurs ont beaucoup de choses à prendre en considération pour 2026. Nous sommes convaincus que la croissance économique se poursuivra non seulement aux États-Unis, mais aussi partout dans le monde, ce qui plaide en faveur d'une surpondération modérée des actions. Cela dit, nous sommes conscients qu'après trois années de croissance à deux chiffres, les investisseurs s'attendent peut-être à un repli inévitable.

Les enjeux comprennent une gestion rigoureuse des portefeuilles au moyen de rééquilibrages réguliers, d'achats périodiques par sommes fixes et de diversification à l'échelle mondiale par taille et par secteur, en plus d'éviter de prendre des risques excessifs pour obtenir des rendements sur des actifs destinés à la préservation et à la stabilité. Nous nous attendons à ce que la volatilité augmente, surtout si la nervosité à l'égard du thème de l'IA s'intensifie ou si de nouvelles percées technologiques sont annoncées. Maîtrisez vos émotions et profitez de la volatilité pour rééquilibrer votre portefeuille vers ses cibles à long terme.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, *analyste principal*

George Trapkov, *CFA, vice-président et gestionnaire de portefeuille*

Cette semaine

Les États-Unis annoncent une nouvelle stratégie de sécurité nationale

À la fin de la semaine dernière, la Maison-Blanche a publié un document de 33 pages décrivant un virage stratégique qui consiste à délaisser la philosophie géopolitique et commerciale mondiale adoptée après la Seconde Guerre mondiale au profit d'un programme bien défini favorisant l'Amérique d'abord. Les priorités de base de la stratégie de sécurité nationale mettent l'accent sur la sécurité frontalière, la réindustrialisation, la reconstruction de la classe moyenne et les investissements dans des domaines d'intérêt stratégique, notamment les finances, l'énergie, les sciences et la technologie. Autres points clés :

- La fin du soutien des États-Unis en faveur de l'expansion de l'OTAN. L'Europe doit se débrouiller seule.
- La Chine est maintenant considérée comme un concurrent stratégique plutôt que comme un concurrent idéologique. La stratégie de sécurité nationale soutient que l'influence de la Chine en tant que puissance mondiale doit être limitée, tout en reconnaissant son importance en tant que partenaire commercial.
- Les tarifs douaniers seront une composante permanente de la politique commerciale des États-Unis.
- D'un point de vue régional, l'hémisphère occidental et la région indo-pacifique deviennent les principales régions d'intérêt. En Amérique latine, les États-Unis cherchent à établir des relations amicales avec les gouvernements afin de repousser les acteurs non hémisphériques (p. ex., la Russie et la Chine). Le pays vise également à aider à contrôler les flux de migration.
- La région indo-pacifique devrait devenir « l'un des plus grands champs de bataille économique des prochaines décennies ». Les États-Unis ont l'intention de dominer cette arène en devenant un partenaire de choix. L'effet de dissuasion des forces militaires américaines empêchera une guerre contre Taïwan ou pour le contrôle des routes maritimes.

Parmi les thèmes sociaux abordés dans le document, mentionnons la revitalisation de la santé culturelle et spirituelle des États-Unis, le fait de chérir sans gêne les gloires passées, le soutien aux familles traditionnelles et l'éradication des pratiques en matière de diversité, d'équité et d'inclusion. Dans l'ensemble, la stratégie de sécurité nationale met l'accent sur une approche fondée sur les transactions en matière de politique étrangère, tout en mettant en œuvre des politiques qui, selon le président Trump, renforceront le pays.

La confiance des petites entreprises américaines s'améliore

L'optimisme s'est amélioré chez les propriétaires de petites entreprises en novembre, mais des défis persistent. L'indice d'optimisme des petites entreprises de la National Federation of Independent Business (NFIB) pour le mois a augmenté de 0,8 point pour s'établir à 99. Ce résultat semble positif, mais si l'on examine la situation de plus près, on constate qu'elle est contrastée. La hausse de neuf points des ventes réelles prévues est le facteur le plus important qui a fait grimper l'indice en novembre. Ces résultats concordent avec les données positives sur les ventes au détail par suite de la semaine du Cyberlundi, qui indiquent que la consommation est demeurée plus forte que prévu par de nombreux experts. Fait important, 64 % des répondants croient que leur propre entreprise est en bonne ou en excellente santé. Il y a un problème d'incertitude qui persiste à des niveaux supérieurs à la moyenne.

La disponibilité de la main-d'œuvre demeure la plus grande préoccupation des propriétaires de petites entreprises. Cinquante-six pour cent des répondants au sondage cherchaient activement à embaucher, et 89 %

d'entre eux n'étaient pas en mesure de trouver des candidats qualifiés. Le nombre de propriétaires de petites entreprises qui ont dit augmenter leurs prix a grimpé de 13 points après désaisonnalisation pour s'établir à 34 %, ce qui représente la plus forte hausse d'un mois à l'autre depuis la création de l'indice, il y a près de 40 ans. Les obstacles se sont intensifiés au niveau de la chaîne d'approvisionnement et un nombre croissant de répondants prévoient une hausse des salaires.

Une semaine portant sur l'emploi aux États-Unis – Après une pause d'un mois, le Bureau of Labor Statistics (BLS) a publié les résultats de l'enquête sur les emplois vacants et le roulement de la main-d'œuvre (JOLTS) pour octobre. Le chiffre global de 7,67 millions de postes vacants a dépassé les prévisions du consensus de Bloomberg, qui étaient de 7,12 millions; le taux de postes vacants de 4,3 % a été stable par rapport au niveau d'août. Les taux d'embauche et de départ ont également été stables au cours de la période. Le taux de démission est tombé à 1,8 %, soit le niveau le plus bas dans le sondage du BLS depuis mai 2020. Cela est conforme aux résultats de l'enquête sur les attentes des consommateurs de la Fed de New York, qui montre que la probabilité moyenne que des employés quittent volontairement leur emploi a chuté à son plus bas niveau depuis février. La baisse des taux de démission montre que les personnes qui occupent actuellement un emploi ne sont pas certaines de trouver des situations plus intéressantes ailleurs. Les mises à pied et les licenciements ont atteint leur plus haut niveau depuis janvier 2023, mais une grande partie de ceux-ci ont eu lieu en septembre, puis ont ensuite relativement stagné. Sur le plan des données uniquement, rien dans le rapport JOLTS ne laissait entrevoir une implosion imminente du marché de l'emploi ou une menace inflationniste provoquée par les pressions salariales.

Le taux d'embauche au Canada montre des signes de vigueur

L'emploi a augmenté de 53 600 en novembre, ce qui prolonge une série de trois mois de forte croissance de l'emploi et annule la faiblesse de l'été. Le taux de chômage a chuté de 0,4 % pour s'établir à 6,5 %, une baisse qui ne s'était pas vue depuis de nombreuses années. Un ralentissement important de la croissance de la population, et donc de la population active, explique en grande partie la pression réduite sur le taux de chômage. L'Alberta a été la grande gagnante, enregistrant une hausse importante de 28 700 postes, surtout dans les secteurs de la santé et de l'hébergement. Sept autres provinces ont par ailleurs enregistré de légers gains. Seuls le Québec et Terre-Neuve ont affiché de modestes replis. Ce solide rapport sur l'emploi fait suite à une série de résultats supérieurs aux attentes concernant l'économie canadienne au cours des dernières semaines, y compris la hausse inattendue du PIB au troisième trimestre et les solides gains d'emploi enregistrés plus tôt.

Les banques canadiennes publient de solides résultats – Elles ont déclaré de solides bénéfices la semaine dernière. Les revenus ont augmenté de 12 % pour s'établir à 15 %, ce qui a entraîné des résultats plus élevés que prévu. Les commentaires des banques indiquent que les provisions pour pertes sur créances ont probablement atteint un sommet, mais font face à un plateau plus long, en raison de l'intensification des négociations commerciales en 2026. Vu leurs solides ratios de fonds propres, toutes les banques devraient rester actives. Les rachats, les remboursements de capital et les hausses de bénéfices contribueront à accroître le rendement des capitaux propres (ce que toutes les équipes de direction des banques prévoient). La croissance des bénéfices devrait atteindre environ 15 % en 2026 et 2027, ce qui soutiendra les évaluations.

La banque centrale américaine abaisse les taux – Le Federal Reserve Open Market Committee a réduit les taux de 25 points de base comme prévu. Le vote n'a pas été unanime, car trois gouverneurs des deux côtés de l'échiquier philosophique ont exprimé leur désaccord. Après avoir

procédé à des réductions cumulatives de 1,75 % par rapport au sommet, le président Jerome Powell a indiqué que la politique se situait dans une fourchette globalement neutre. Le comité divisé devrait adopter une approche attentiste, réagissant aux nouvelles données publiées, alors que le double mandat est actuellement raisonnablement équilibré. La décision relative aux taux d'intérêt était accompagnée du Résumé des projections économiques (affectueusement appelé le « graphique à points »). Les prévisions d'inflation pour 2026 se sont quelque peu assouplies, tandis que les prévisions de croissance du PIB ont été relevées. L'inflation a été tirée par le secteur des biens, les tarifs douaniers y ayant joué un rôle clé, mais le scénario de base de la Fed prévoit que ces obstacles seront temporaires. **L'amélioration des perspectives de croissance économique en 2026 par rapport aux projections de septembre a été attribuée à la hausse structurelle de la productivité** observée ces dernières années, qui pourrait être renforcée par l'intelligence artificielle. En ce qui concerne l'abordabilité, le président Powell a soutenu que les coûts élevés immobilisés en 2022 et en 2023 continuent de façonner les perceptions plus que le taux d'inflation actuel. Les marchés boursiers ont avancé en réaction aux perspectives économiques positives pour 2026 et aux messages de la Fed qui étaient moins fermes que ce que l'on craignait. Les investisseurs en obligations ont également accueilli favorablement le plan de la Fed visant à lancer un programme d'achat de bons du Trésor de 40 milliards de dollars la semaine prochaine, les achats devant s'effectuer à un rythme accéléré au cours des prochains mois. Cette annonce a exercé des pressions à la baisse sur les taux et le dollar américain.

Aucune réduction des taux d'intérêt au Canada – Comme prévu, la Banque du Canada (BdC) a choisi de maintenir son taux directeur à 2,25 %, après des réductions de 25 points de base au terme de ses deux dernières réunions. Les réductions de taux atteignent donc un total de 100 points de base pour l'ensemble de 2025; la banque avait déjà abaissé les taux de 175 points de base lors des cinq dernières réunions de 2024. La BdC s'attend à une faiblesse au quatrième trimestre et à une croissance trimestrielle inégale en 2026, mais elle espère toujours que la croissance reprendra de la vigueur en 2026. La banque semble n'avoir pratiquement rien changé à son point de vue sur le contexte inflationniste, puisqu'elle affirme toujours que l'inflation sous-jacente se situe aux alentours de 2,5 % et que l'inflation mesurée par l'IPC sera proche de la cible de 2 % en 2026. Le groupe Études économiques BMO croit toujours qu'il y a plus de chances que la BdC procède à une baisse de taux qu'à une hausse en 2026, même si le scénario le plus probable est le statu quo. Une année sans intervention au niveau des taux ne serait pas une anomalie; dans sept des 15 dernières années, la banque est restée sur la touche pendant l'année complète.

La semaine prochaine

Comme les réunions des principales banques centrales ont eu lieu et que la prochaine période de publication des résultats est dans un mois, nous nous attendons à ce que les marchés deviennent de plus en plus calmes à mesure que l'année tire à sa fin. Quoi de plus agréable que de passer du temps avec sa famille et ses amis pendant le temps des Fêtes, surtout quand les marchés américains et canadiens ont une fois de plus enregistré de solides gains cette année?

Lundi 15 décembre – Indice de la fabrication dans l'État de New York aux États-Unis | Mises en chantier, inflation, IPC et ventes du secteur manufacturier au Canada

Mardi 16 décembre – Rapports sur l'emploi pour novembre, ventes au détail, stocks des entreprises, indices des directeurs d'achats des secteurs des services et de la fabrication aux États-Unis

Mercredi 17 décembre – Rien de prévu

Jeudi 18 décembre – Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi, IPC et Fed de Philadelphie aux États-Unis | Baromètre des entreprises de la FCEI au Canada

Vendredi 19 décembre – Confiance des consommateurs aux États-Unis | Ventes au détail au Canada

Fiche des données au 10 décembre 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 10 décembre 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 887	0,2 %	18,5 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	23 654	0,3 %	23,3 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	48 058	0,3 %	14,9 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 560	1,5 %	16,2 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	31 491	0,6 %	30,5 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	10 358	-0,2 %	28,2 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	754	-0,2 %	31,3 %	7,5 %	9,8 %	-20,1 %
Rendements totaux du marché obligataire						
		Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Bloomberg U.S. Aggregate		0,1 %	7,0 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,1 %	6,1 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,1 %	7,6 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		-0,1 %	8,0 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,0 %	4,9 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,1 %	2,0 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		0,1 %	1,0 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,2 %	3,9 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	10 décembre 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,15 %	4,02 %	4,15 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,42 %	3,15 %	3,18 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,50 %	4,44 %	4,70 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,85 %	2,69 %	2,71 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,95 %	1,81 %	1,64 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 10 décembre 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	98,79	-0,2 %	-8,9 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,73 \$	0,2 %	4,3 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	92 396,10 \$	3,6 %	-1,4 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	4 228,84 \$	0,7 %	61,1 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	58,46 \$	-2,7 %	-18,5 %	0,1 %	-10,7 %	6,7 %

* Les analyses comparatives ne reflètent pas le rendement réel des placements, mais les résultats de l'indice sous-jacent mentionnés. On ne peut pas investir directement dans un indice. Les définitions des indices se trouvent à la fin de la présente publication.

Définition des indices

Indices boursiers

L'**indice S&P 500^{MD}** est un indice d'actions de sociétés américaines à grande capitalisation. Il comprend 500 sociétés de premier plan et couvre environ 80 % de la capitalisation boursière disponible.

L'**indice composé NASDAQ** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière de plus de 3 000 actions ordinaires cotées à la bourse du Nasdaq.

Le **Dow Jones Industrial Average (« DOW »)** est une moyenne pondérée en fonction du cours de 30 actions importantes négociées à la Bourse de New York et au Nasdaq.

L'**indice Russell 2 000^{MD} (« Russell 2 000^{MD} »)** est un indice non géré qui mesure le rendement des 2 000 plus petites sociétés américaines de l'indice Russell 3 000^{MD}.

L'**indice S&P/TSX** est un indice boursier pondéré en fonction de la capitalisation qui reproduit le rendement des plus grandes sociétés cotées à la principale bourse du Canada, la Bourse de Toronto (« TSX »).

L'**indice MSCI EAEO (Indice des marchés développés – Europe, Australasie et Extrême-Orient)** est un indice standard non géré de titres étrangers qui représente les principaux marchés boursiers non américains, sous la surveillance de Morgan Stanley Capital International. Il est représentatif des grandes et moyennes sociétés des pays de 21 marchés développés du monde entier, à l'exception des États-Unis et du Canada.

L'**indice MSCI Marchés émergents** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière représentatif de la structure de marché des pays émergents d'Europe, d'Amérique latine, d'Afrique, du Moyen-Orient et d'Asie. Avant le 1^{er} janvier 2002, les rendements de l'indice MSCI Marchés émergents étaient présentés avant déduction des retenues d'impôt.

Indices de titres à revenu fixe

L'**indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond** est un indice non géré qui couvre le marché des obligations américaines à taux fixe de catégorie investissement, y compris les titres d'État et de créance, les titres de transfert de créances hypothécaires émis par des organismes publics, les titres adossés à des créances mobilières et les titres de créances hypothécaires commerciales.

L'**indice Bloomberg U.S. Treasury** est un indice non géré qui comprend un large éventail d'obligations du Trésor américain et qui est considéré comme représentatif du rendement global des obligations du Trésor américain.

L'**indice Bloomberg U.S. Corporate Bond** mesure le rendement du marché des obligations de sociétés imposables à taux fixe de qualité investissement. Il comprend des titres libellés en dollars américains émis par des émetteurs américains et non américains des secteurs de l'industrie, des services publics et des services financiers.

L'**indice Bloomberg U.S. Corporate High Yield** est un indice non géré qui couvre le marché des obligations de sociétés à taux fixe imposables, de qualité inférieure et libellées en dollars américains. Un titre est considéré à rendement élevé si la moyenne des notes qui lui sont attribuées par Moody's, Fitch et S&P est inférieure ou égale à Ba1/BB+.

L'**indice Bloomberg 1-10 Year Blend Municipal Bond** est un indice pondéré en fonction de la valeur marchande qui couvre les composantes courte et intermédiaire de l'indice Bloomberg Capital Municipal Bond, un indice non géré, pondéré en fonction de la valeur marchande, qui couvre le marché obligataire américain de catégorie investissement exempt d'impôt.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond** mesure le rendement du marché des obligations imposables à taux fixe de catégorie investissement libellées en dollar canadien. Il comprend des titres du Trésor, des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond – Treasury** est la sous-composante « Trésor » de l'indice Bloomberg Canada Aggregate Bond, qui mesure le marché des obligations de catégorie investissement, libellées en dollars canadiens, à taux fixe et imposables.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond – Corporate** est la sous-composante « sociétés » de l'indice Bloomberg Canada Aggregate Bond, qui mesure le marché des obligations de catégorie investissement, libellées en dollars canadiens, à taux fixe et imposables.



Les renseignements contenus dans le présent document sont fondés sur des sources comme les rapports des émetteurs, les services statistiques et les communications d'entreprise. Nous les estimons fiables sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les opinions exprimées dans le présent document sont purement ponctuelles et peuvent changer en tout temps. BMO Gestion privée n'est pas responsable des pertes pouvant découler de l'utilisation du présent commentaire. Les informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments contenus dans ce document ne doivent pas être considérés comme une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris, sans s'y limiter, des produits de base, des titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments ne doivent pas être considérés comme un conseil en matière de placement ou de fiscalité ou comme une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération, ni comme une assurance ou une garantie en ce qui concerne les résultats d'une quelconque opération. Vous ne devriez pas agir sur la foi de ces renseignements ni vous y fier sans avoir obtenu les conseils d'un professionnel compétent.

BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services de gestion privée. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée. Les services bancaires sont offerts par l'entremise de la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Gestion privée de placements Inc. Les services de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO. Les services et les produits d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de BMO Services conseils en assurances et planification successorale Inc., une filiale en propriété exclusive de BMO Nesbitt Burns Inc. Les entités juridiques de BMO Gestion privée n'offrent pas de conseils fiscaux. Si vous êtes déjà un client de BMO Nesbitt Burns Inc., veuillez communiquer avec votre conseiller en placement pour obtenir plus de précisions. BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. La Société de fiducie BMO et BMO Banque de Montréal sont membres de la Société d'assurance-dépôts du Canada.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.