

# REVUE ÉCONOMIQUE ET DU MARCHÉ

## PREMIER TRIMESTRE DE 2025



# Information importante

**Les placements dans les fonds communs peuvent faire l'objet de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres charges. Avant d'investir, veuillez lire le prospectus. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire.**

Aucune partie du contenu de cette publication ne constitue des conseils juridiques, fiscaux, sur les titres ou de placement. Il ne s'agit pas non plus d'une opinion concernant la pertinence d'un placement ni une sollicitation de quelque type que ce soit. Cette information est disponible « telle quelle ». Investissements Russell Canada Limitée ne fait aucune déclaration et n'offre aucune garantie à l'égard de cette information.

Nous vous rappelons que tous les investissements comportent certains niveaux de risque, y compris la perte possible du capital investi. Leurs performances ne sont généralement pas homogènes et peuvent même être négatives. Pour tout type de portefeuille, les tentatives destinées à réduire les risques et à doper les rendements peuvent parfois limiter involontairement les performances.

Ce document peut renfermer des énoncés prospectifs. Il s'agit d'énoncés de nature prévisionnelle qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui incluent des termes comme « prévoit », « anticipe », « croit » ou des expressions négatives de ces termes. Tout énoncé portant sur les stratégies, les perspectives ou les rendements futurs ainsi que sur l'avenir possible d'un fonds constitue également un énoncé prospectif. Les déclarations prospectives sont basées sur des prévisions et projections actuelles à l'égard d'événements futurs, et sont assujetties, notamment, à des risques, des incertitudes, des hypothèses et des facteurs économiques qui pourraient amener les résultats ou événements réels à différer considérablement des attentes courantes. Nous vous recommandons d'envisager attentivement tous ces facteurs avant de prendre une décision de placement et d'éviter de trop vous fier aux déclarations prospectives. Investissements Russell n'a aucune intention spécifique de mettre à jour une déclaration prospective à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres raisons.

La diversification et la répartition d'actifs stratégique ne garantit pas un profit et ne constitue pas une protection contre les pertes liées au repli des marchés.

Sauf indication contraire, toutes les données de l'indice sont fournies par ©eVestment Alliance, LLC. Tous droits réservés. Source des données de MSCI : MSCI. MSCI ne donne aucune garantie, ni ne fait aucune déclaration, de façon expresse ou implicite, et décline toute responsabilité quant à ses données dans les présentes. Les données de MSCI ne peuvent pas être redistribuées ni utilisées comme base d'autres indices, de valeurs mobilières ou de produits financiers. Le présent rapport n'a été ni approuvé, ni examiné, ni produit par MSCI. Le présent rapport n'a été ni approuvé, ni examiné, ni produit par MSCI. Standard & Poor's Corporation est le propriétaire des marques de commerce, des marques de service et des droits d'auteur liés à ses indices.

Les indices et les indices de référence ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement. Les rendements sont des rendements passés qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis.

Investissements Russell est le nom commercial d'un groupe d'entreprises dotées d'une administration commune, incluant Investissements Russell Canada Limitée. La propriété d'Investissements Russell se compose comme suit : une participation majoritaire de fonds gérés par TA Associates et des participations minoritaires de fonds gérés par Reverence Capital Partners. Certaines des employées d'Investissements Russell et Hamilton Lane Advisors, LLC détiennent également des participations minoritaires, sans contrôle.

Frank Russell Company est le titulaire des marques de commerce Russell contenues aux présentes et de tous les droits de marque liés aux marques commerciales Russell, et autorise les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell à les utiliser sous licence. Les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell ne sont en aucune façon affiliés à Frank Russell Company ni à toute autre entité exploitée sous la marque «FTSE RUSSELL». Droits d'auteur © Investissements Russell Canada Limitée 2025. Tous droits réservés.

Date de la première utilisation : avril 2025 CORPCA-00631 [EXP-04-2026]

# ORDRE DU JOUR

Revenus des marchés	06
Actions	09
Titres à revenu fixe	16
Actifs réels	19
Perspectives globales	20
Perspectives canadiennes	23
Portefeuilles diversifiés	28

# Tableau de bord des indicateurs économiques – Canada

T1 2025



## Volatilité du marché

La volatilité a augmenté dans un contexte d'incertitude politique

%

## Taux de rendement

L'écart de rendement reste relativement stable



## Chômage

Le taux de chômage a nettement augmenté par rapport à son creux de 2023, reflétant un environnement difficile sur le marché de l'emploi canadien.



## Expansion économique

Une croissance économique globale décente a permis au Canada d'éviter une récession officielle, même si les données relatives à la croissance par habitant ont fait preuve d'une certaine faiblesse

LE PLUS RÉCENT  | TENDANCE SUR 3 MOIS  | FOURCHETTE TYPIQUE  | FOURCHETTE RÉELLE 

## INDICATEURS DU MARCHÉ

### VOLATILITÉ DU MARCHÉ (CBOE VIX)

1990-01-01 - 2025-03-31



### RENDEMENT DU BON DU TRÉSOR CANADIEN À 10 ANS

1986-01-01 - 2025-03-31



### ÉCART DE RENDEMENT

1987-01-01 - 2025-03-31



### PRIX DES MAISONS

2000-03-01 - 2025-02-28



## INDICATEURS ÉCONOMIQUES

### INFLATION (CPI)

1950-01-01 - 2025-02-28



### CHÔMAGE

1966-01-01 - 2025-03-31



### EXPANSION ÉCONOMIQUE (GDP)

1962-01-01 - 2025-12-31



### CONFiance DES CONSOMMATEURS (CSI)

2010-03-01 - 2025-03-31



### DETTE DES MÉNAGES PAR RAPPORT AU PIB

1990-01-01 - 2024-12-31



### DETTE DES MÉNAGES PAR RAPPORT AU PIB (% CUMUL ANN.)

1991-01-01 - 2024-12-31



Source : LSEG DataStream, Réserve fédérale de St. Louis, Investissements Russell, en date du 31 mars 2025. [Consulter la diapositive 31 pour obtenir les définitions des catégories.](#)

Le tableau de bord des indicateurs économiques d'Investissements Russell présente plusieurs indicateurs clés pour aider les investisseurs à évaluer les tendances de l'économie et du marché.

# Tableau de bord des indicateurs économiques – États-Unis

T1 2025

%

## Écart de rendement

En baisse par rapport à -0,2 % à la fin du T4

%

## Inflation

Légère hausse par rapport aux 2,7 % enregistrés à la fin du T4



## Chômage

Reste faible et légèrement en baisse par rapport à 4,2 % au T4



## Moral des consommateurs

Resté en dessous de la fourchette habituelle, mais s'est amélioré par rapport aux 71,8 observés à la fin du T4

LE PLUS RÉCENT 3 MOIS TENDANCE FOURCHETTE TYPIQUE FOURCHETTE RÉELLE

## ▼ INDICATEURS DU MARCHÉ

Volatilité du marché (CBOE VIX)

Four 21,84 typique

10,13 62,64

DONNÉES HISTORIQUES

Rendement des bons du Trésor américain à 10 ans

DONNÉES HISTORIQUES

Écarts de rendement

DONNÉES HISTORIQUES

Prix des maisons (indice HPI)

DONNÉES HISTORIQUES

Four 4,23 typique

0,55 15,84

Four -0,09 typique

-1,88 4,09

Four 4,67 typique

-19,01 21,30

## ▼ INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Inflation (IPC)

Four 2,81 typique

-2,99 14,59

Chômage

Four 4,10 typique

2,50 14,70

Expansion économique (PIB)

Four 3,10 typique

-29,90 35,30

Confiance des consommateurs (ICC)

Four 67,80 typique

50,00 112,00

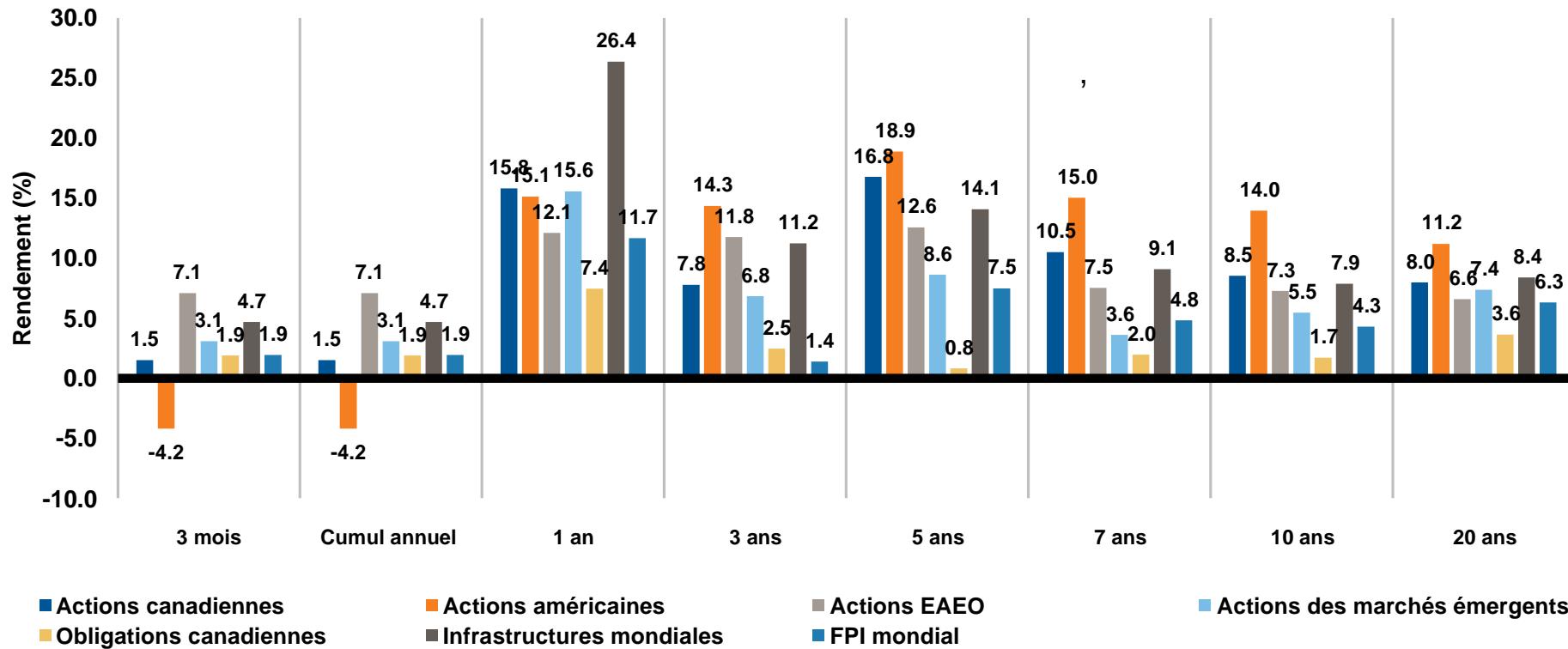
Source : <http://www.russellinvestments.com>, affichage actuel de RI.com en date du 04/07/2025, points de données à la fin du mois le plus récent. Pour obtenir de plus amples renseignements à jour, veuillez consulter le site [www.russellinvestments.com](http://www.russellinvestments.com). Pour connaître la définition des catégories, voir l'annexe. Le tableau de bord des indicateurs économiques d'Investissements Russell présente plusieurs indicateurs clés pour aider les investisseurs à évaluer les tendances de l'économie et du marché.

# Marchés des capitaux

Période terminée le 31 mars 2025

## Rendements des marchés des capitaux (%)

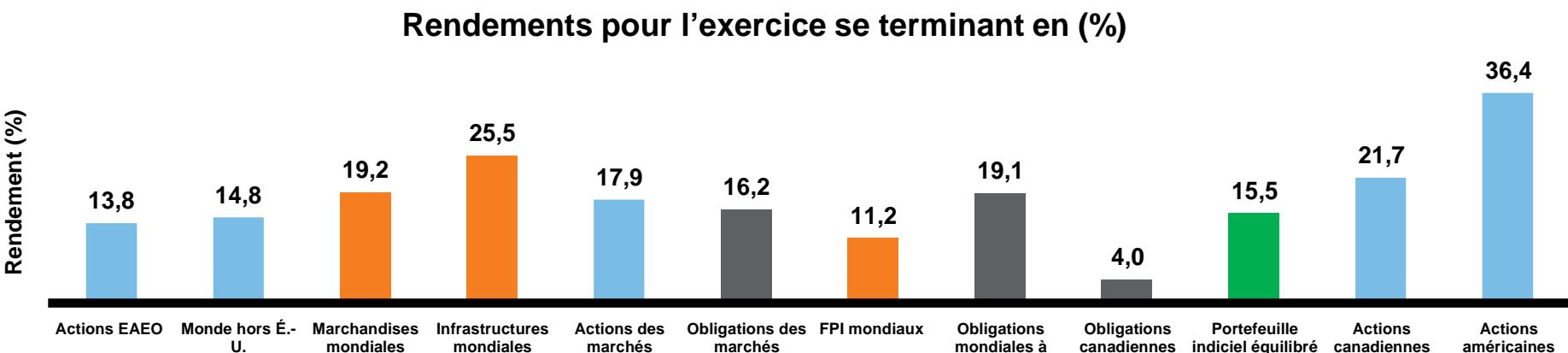
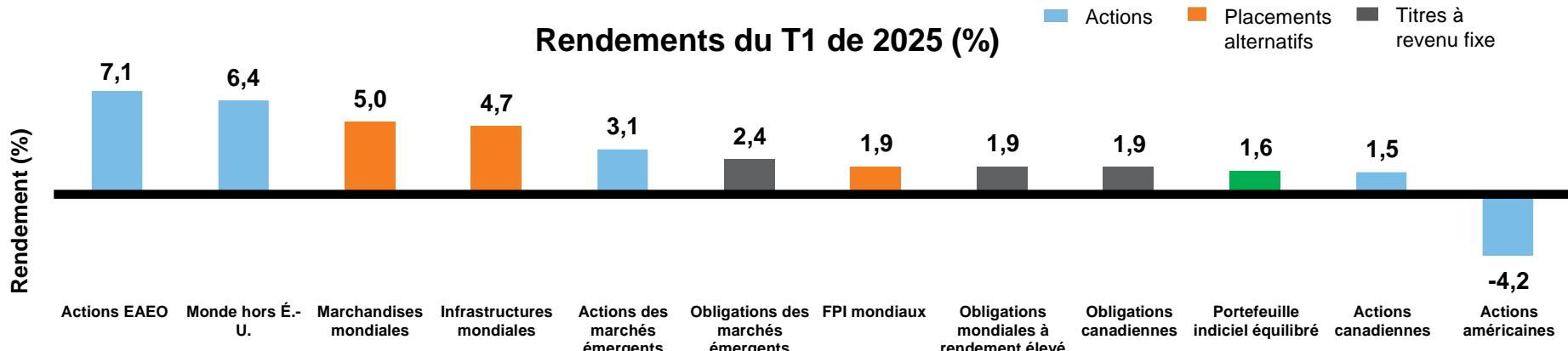
(Annualisés pour les périodes de plus d'un an)



Source : Investissements Russell, Morningstar. En CAD. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'investir directement dans ces derniers. Définitions : Actions canadiennes = indice composé S&P/TSX, actions américaines = indice S&P 500, actions EAEAO = indice MSCI EAEAO, actions des marchés émergents = indice MSCI des marchés émergents, obligations canadiennes = indice Bloomberg Canada Aggregate, infrastructures mondiales = indice S&P Global Infrastructure, fonds de placement immobilier mondial (FPI) = indice FTSE EPRA NAREIT Developed. Les rendements sont annualisés, sauf pour les périodes de moins d'un an. L'EAEAO est un acronyme désignant l'Europe, l'Australasie et l'Extrême-Orient.

# Les gagnants et les perdants

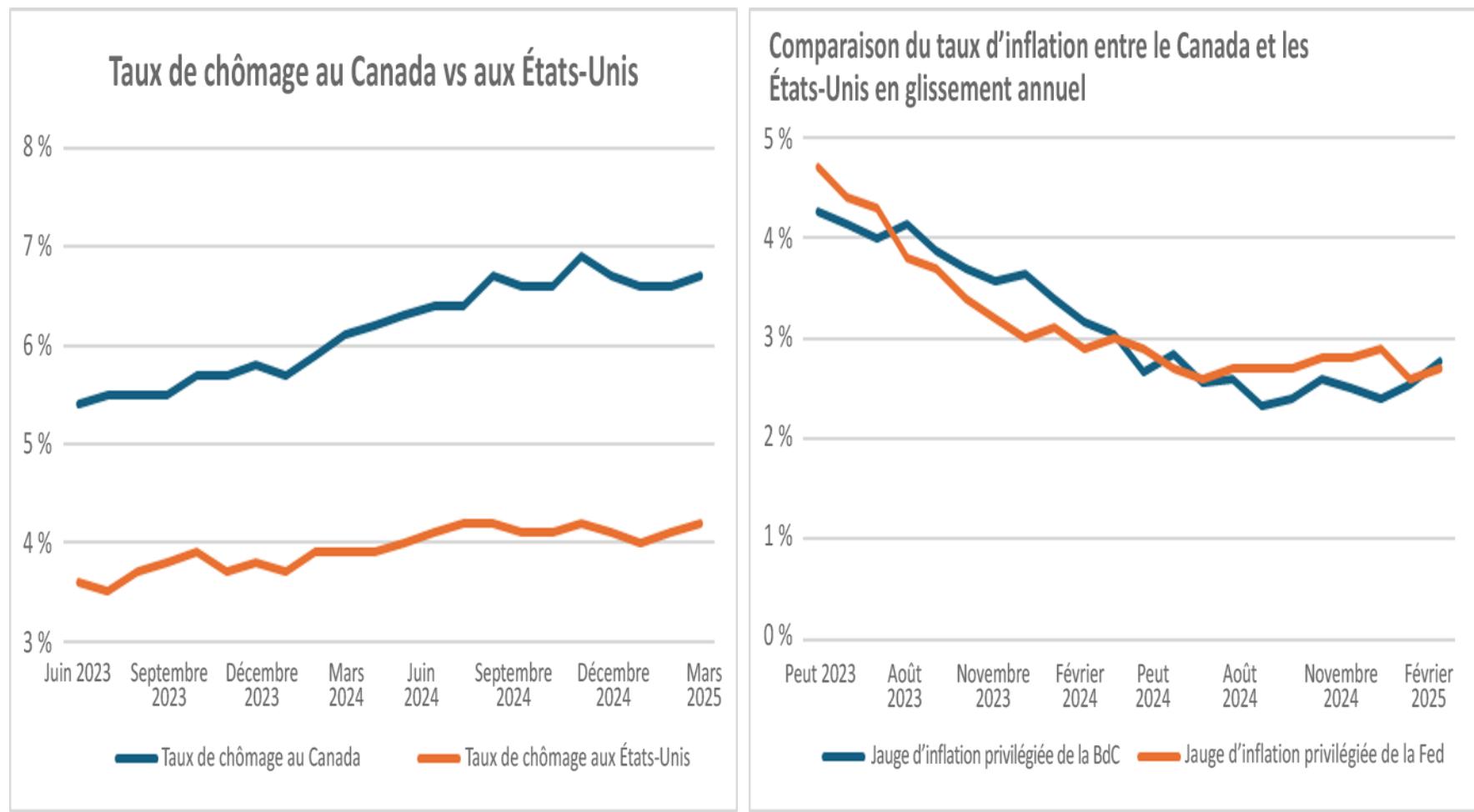
T1 2025 par rapport à 2024



Source : Investissements Russell, Morningstar. En CAD. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'investir directement dans ces derniers. Définitions : Actions canadiennes = indice composé S&P/TSX, Actions américaines = indice S&P 500, Rendement élevé mondial = indice Bloomberg Global High Yield Bond, Monde hors États-Unis = indice MSCI AC World ex-USA, Actions EAEO = indice MSCI EAFE, Actions des marchés émergents = Indice MSCI Marchés émergents, Obligations canadiennes = indice Bloomberg Canada Aggregate, Obligations des marchés émergents = indice Bloomberg EM USD Aggregate, Infrastructure mondiale = indice S&P Global Infrastructure, FPI mondiales = indice FTSE EPRA NAREIT Developed, Produits de base mondiaux = indice des produits de base S&P Goldman Sachs. Portefeuille indiciel équilibré : 20 % d'actions canadiennes, 20 % d'actions américaines, 20 % d'actions EAEO et 40 % d'obligations canadiennes. Les rendements sont annualisés, sauf pour les périodes de moins d'un an.

# Comparaison des données macroéconomiques au Canada et aux États-Unis

L'économie canadienne est soumise à une pression accrue

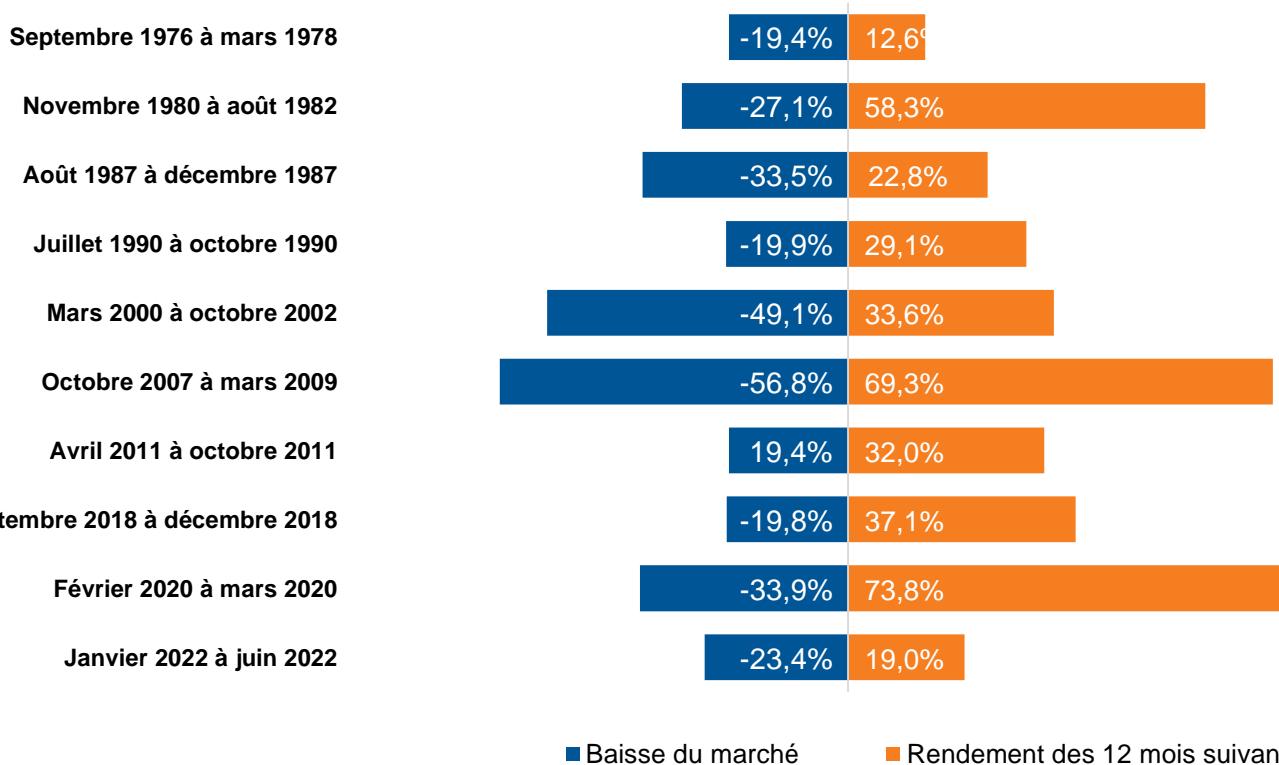


Source : LSEG DataStream. L'indicateur d'inflation privilégié par la Banque du Canada fait référence à la méthode préférée pour calculer l'inflation sous-jacente, basée sur la moyenne des indices d'inflation de base IPC-tronq, IPC-méd et IPC-commun. L'indicateur d'inflation privilégié par la Réserve fédérale fait référence à l'indice des prix des dépenses personnelles de consommation (hors alimentation et énergie).

# Les reculs du marché boursier connaissent généralement une reprise à court terme

Chutes de l'indice S&P 500 d'au moins 15 % depuis 1975

## Rendements du marché des actions américaines (%)



39 %

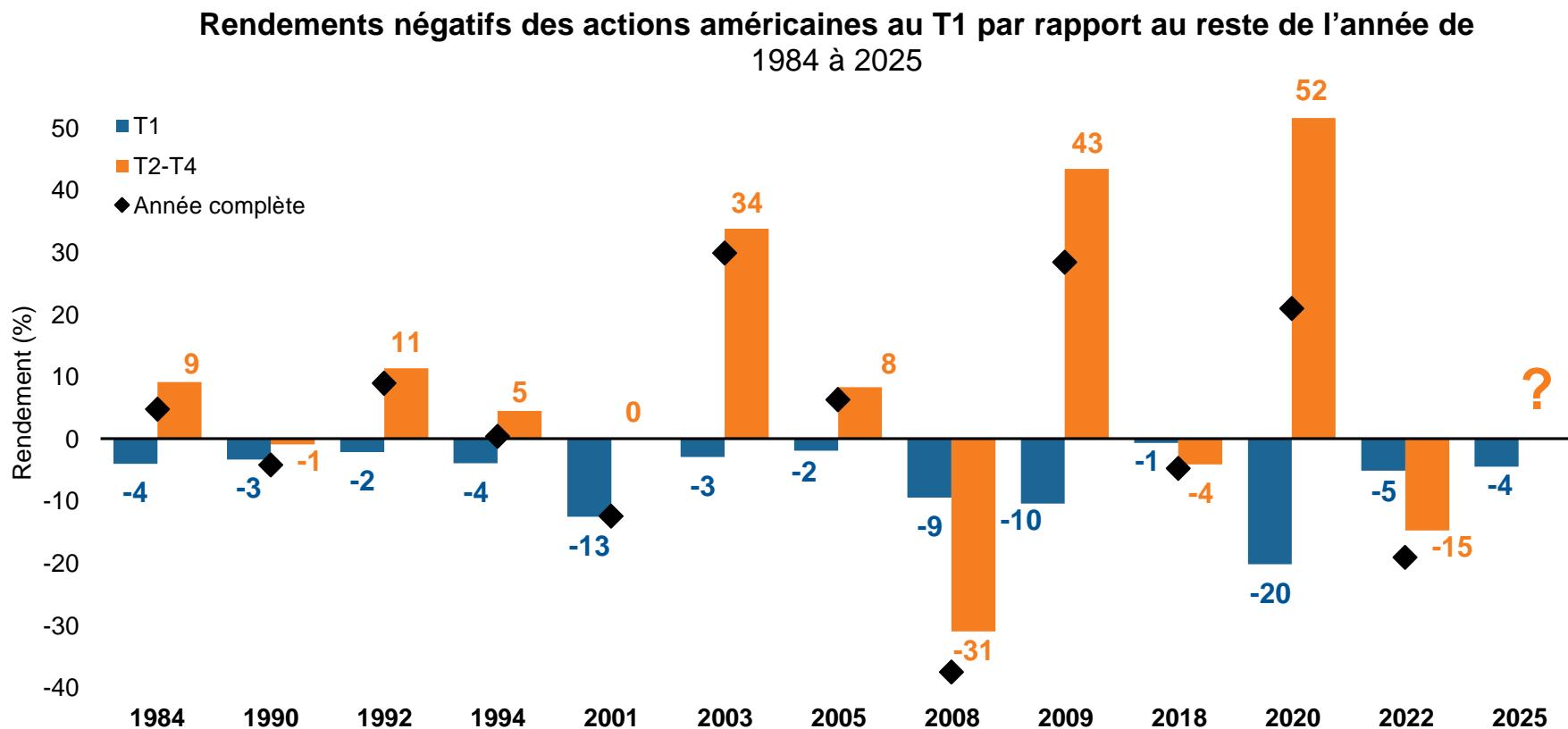
Moyenne  
Rendement sur  
12 mois après  
un recul du  
marché

Les reculs du marché se produisent fréquemment, même les plus profonds ont tendance à reprendre rapidement

Source : Actions : Indice S&P 500. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement.

# Vous avez de la difficulté à établir un prédicteur pour le reste de l'année?

Les marchés se sont souvent améliorés après les baisses précédentes du T1

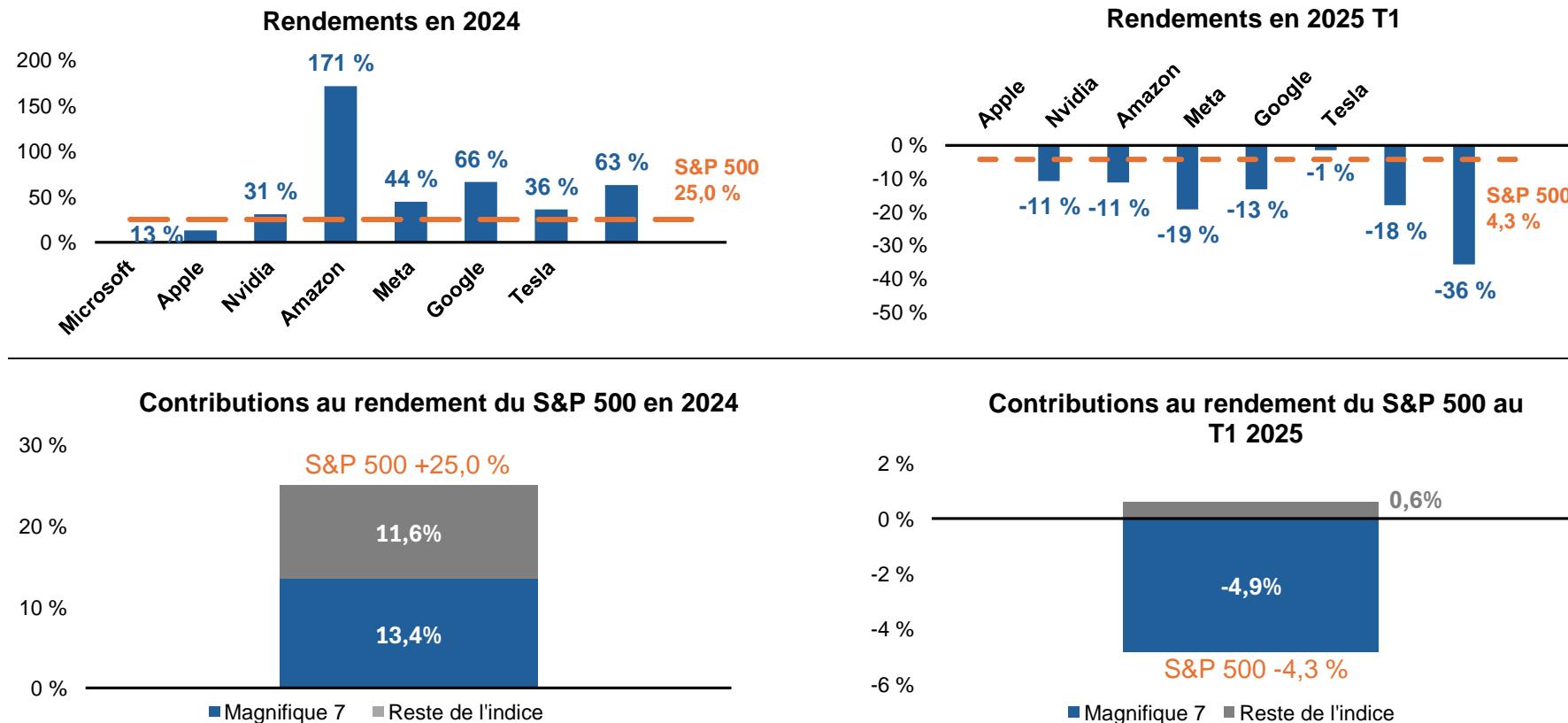


- Les actions américaines ont chuté au cours du premier trimestre pour la première fois depuis 2022, marquant le 13<sup>e</sup> départ négatif depuis 1984.
- Dans 8 des 12 cas précédents, les marchés ont été positifs pour le reste de l'année, ce qui a contribué à compenser une partie ou la totalité des pertes du T1.
- Rester investi malgré la volatilité est essentiel pour bénéficier des reprises du marché lorsque cela se produit.

Source : Morningstar. Les actions américaines sont représentées par l'indice Russell 1000. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis.

# Inversion de la direction des actions américaines

Les actions du « Magnificent 7 » actions qui ont stimulé les rendements du marché au cours des dernières années ont été à la traîne au T1

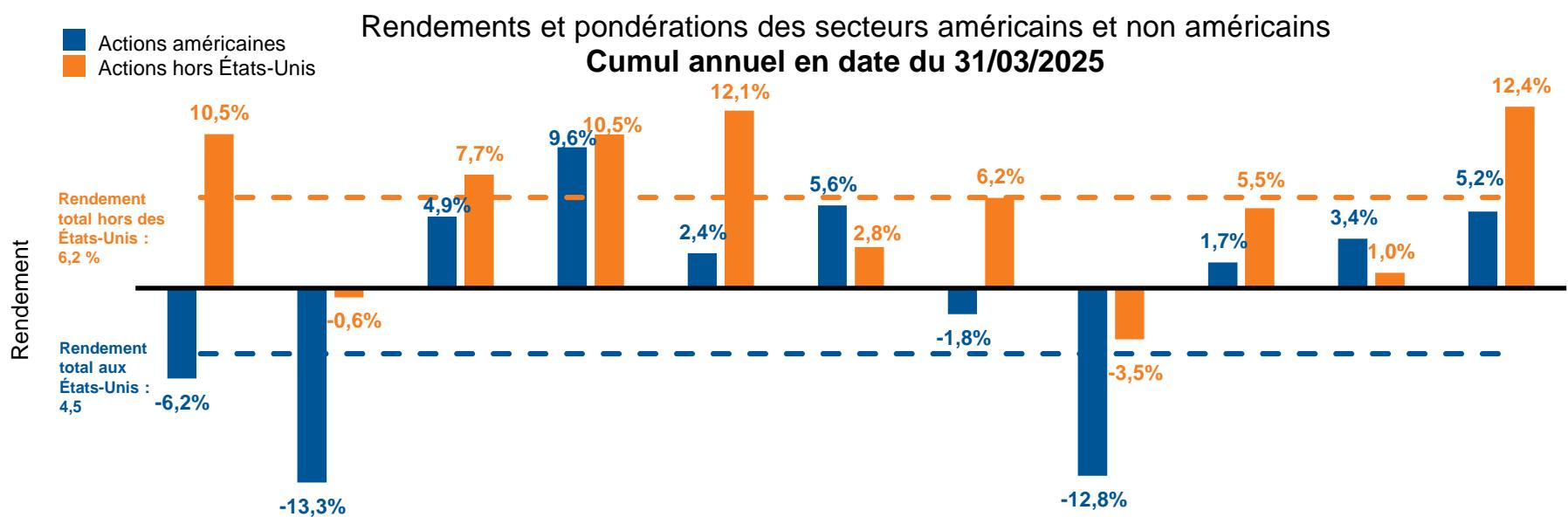


- En 2024, toutes les actions sauf une Magnificent 7 ont surpassé le S&P 500. Au cours du T1 de 2025, tous les résultats, sauf un, ont sous-performé
- Le rendement moyen de l'indice des actions Magnificent 7 au T1 était de 420<sup>e</sup>. En 2023-2024, leur rang de rendement moyen était de 35<sup>e</sup>

Source : Investissements Russell et Morningstar Direct. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis.  
« Magnificent 7 » désigne Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, NVIDIA, Tesla et Meta.

# La comparaison des secteurs met en évidence les différences régionales

Les secteurs non américains ont affiché un meilleur équilibre au T1, tandis que les États-Unis ont été menés à la baisse par la technologie et la consommation discrétionnaire



Com. comm.	Cons. discrétionnaire	Biens de cons. courante	Énergie	Services financiers	Soins de santé	Produits industriels	Tech. de l'info.	Matériaux	Immobilier	Services publics
------------	-----------------------	-------------------------	---------	---------------------	----------------	----------------------	------------------	-----------	------------	------------------

Pondérations sectorielles dans l'indice (en date du 31/03/2025)

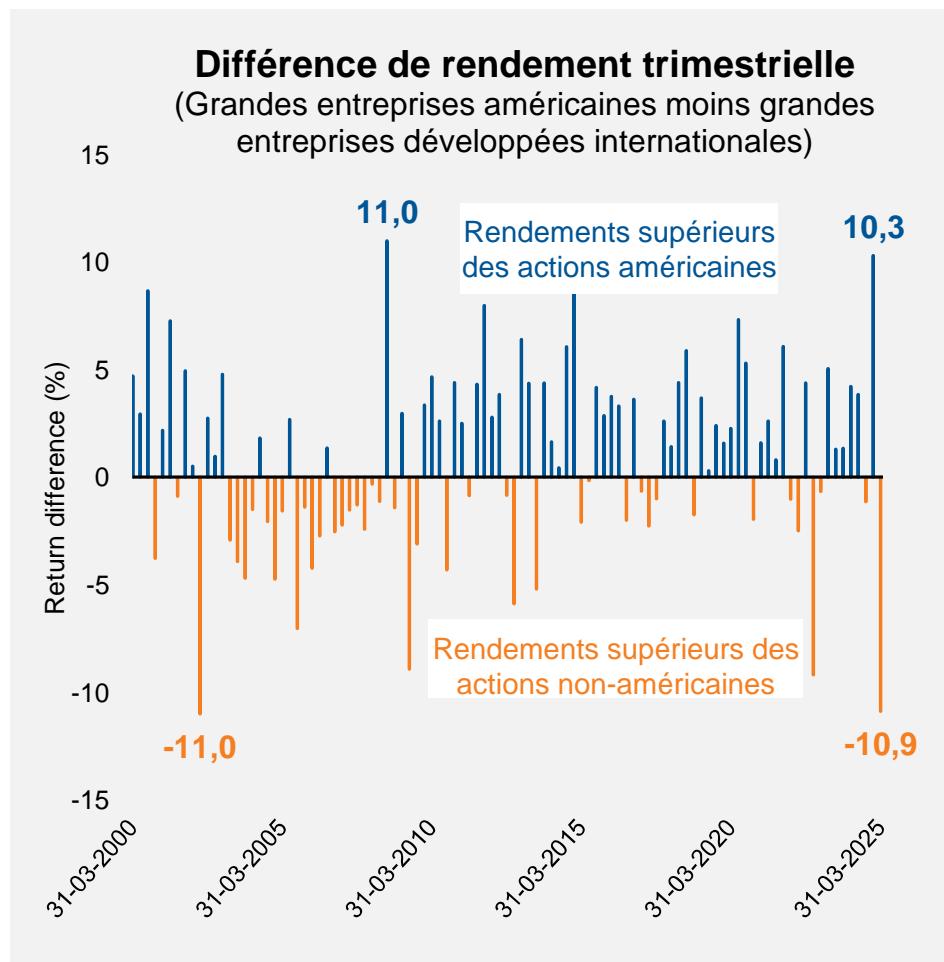
États-Unis	9,0	10,4 %	5,9 %	3,7	15.1%	11,1 %	9,2 %	28.2%	2,4 %	2,6 %	2,4 %
Hors des États-Unis	4,6 %	9,6 %	7,8 %	5,2 %	25,0 %	-10,8 %	17,1%	8,3 %	6,4 %	1,7 %	~3,3 %

- Malgré les rendements négatifs des actions américaines au T1, 7 des 11 secteurs ont terminé avec des rendements positifs pour le trimestre.
- La pondération de la technologie aux États-Unis est plus de trois fois plus importante que celle des autres pays, ce qui a des pondérations plus importantes pour les secteurs financier et industriel.
- Les résultats du secteur non américain ont été plus constants au premier T1, tandis que les secteurs de la technologie et des biens discrétionnaires ont sous-performé aux États-Unis.

Source : Investissements Russell et Morningstar. Les actions américaines sont représentées par l'indice Russell 1000, tandis que les actions non américaines sont représentées par l'indice MSCI World ex-USA. Secteurs basés sur la classification GICS. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis.

# La diversification internationale a profité aux investisseurs ce trimestre

Le plus grand rendement supérieur depuis 2002



Source : Morningstar. Grandes entreprises américaines : Indice Russell 1000; Titres américains à grande valeur : Indice de valeur Russell 1000; Titres américains à grande croissance : Russell 1000 Croissance ; International Large : MSCI World ex USA Large; International Large Value : MSCI World ex USA Large Value; croissance internationale importante : Indice de croissance MSCI Monde hors États-Unis; Titres de valeur hors États-Unis : Indice de croissance Russell 2000; Titres de valeur américains à petite capitalisation : Croissance de Russell 2000; valeur réduite internationale : MSCI World ex USA valeur réduite; croissance internationale réduite : MSCI World ex USA croissance réduite. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis. QTD = Trimestre à ce jour.

**États-Unis.**  
QTD

	Valeur	Croissance
Petit	Grand	
2,1	-10,0	
-7,7	-11,1	

**États-Unis.**  
01/04/2021 à 31/03/2024

	Valeur	Croissance
Petit	Grand	
7,4	7,3	
8,5%	5,3	

**International**  
QTD

	Valeur	Croissance
Petit	Grand	
11,0	2,0	
5,8 %	0,9	

**International**  
01/04/2021 à 31/03/2024

	Valeur	Croissance
Petit	Grand	
4,4	2,5	
7,5	4,4	

- Q1 de 2025 a marqué la première fois depuis 2002 que les marchés américains ont suivi les marchés internationaux par une marge à deux chiffres pour un trimestre donné.
- Les marchés internationaux ont été positifs dans tous les styles, offrant un certain répit aux investisseurs diversifiés

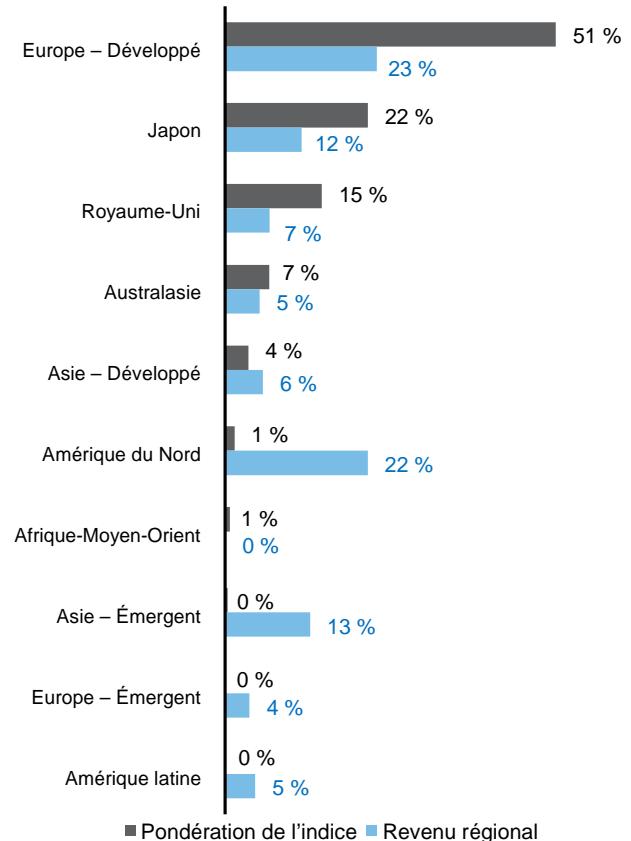
# Entreprises non américaines – mais entreprises mondiales

Les principales entreprises mondiales s'approvisionnent en majorité en revenus au-delà des frontières du pays d'origine



## RÉPARTITION DES MARCHÉS DÉVELOPPÉS INTERNATIONAUX

Dix meilleures entreprises	La notoriété du secteur et du marché	Capitalisation boursière (milliards USD)	Revenus aux États-Unis	Revenus à l'extérieur du territoire d'origine	Pays d'origine
SAP	<u>Technologies de l'information</u> Logiciel	275,7 \$	31 %	83%	
Nestlé	<u>Biens de consommation courante</u> Les aliments tels que Péage Nestlé ®	264,6 \$	32 %	1999	
Hldg ASML	<u>Technologies de l'information</u> Semi-conducteurs	257,8 \$	2016	1999	
Roche Holdings Genuss	<u>Soins de santé</u> Produits pharmaceutiques tels que Tamiflu ® et Avastin ®	230,7 \$	48%	1999	
AstraZeneca	<u>Soins de santé</u> Produits pharmaceutiques comme le vaccin contre la COVID-19	225,2 \$	44 %	73 %	
Shell	<u>Énergie</u> Stations-service et opérations	222,3 \$	2023	67%	
Novo Nordisk B	<u>Soins de santé</u> Produits pharmaceutiques comme Ozempic ® et Wegovy ®	219,1 \$	61%	1980	
Novartis	<u>Soins de santé</u> Produits pharmaceutiques comme Cosentyx ®	218,0 \$	41 %	70 %	
HSBC Holdings (Gb)	<u>Services financiers</u> Services bancaires et gestion de patrimoine	201,6 \$	6 %	81%	
Siemens	<u>Produits industriels</u> Énergie et automatisation	174,0 \$	28 %	85%	



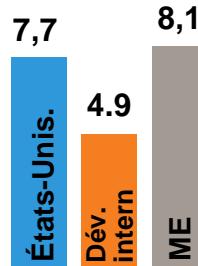
La plupart des entreprises non américaines tirent une part importante de leurs bénéfices des marchés mondiaux, pas seulement de leur pays d'origine

Sources : Morningstar Direct, Bloomberg en date du 31/03/2025, marchés développés internationaux représentés par l'indice MSCI EAEQ. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement.

# Marchés boursiers mondiaux

Les principes fondamentaux suggèrent un potentiel de croissance renouvelé

Un an  
Jusqu'au 25 mars (%)

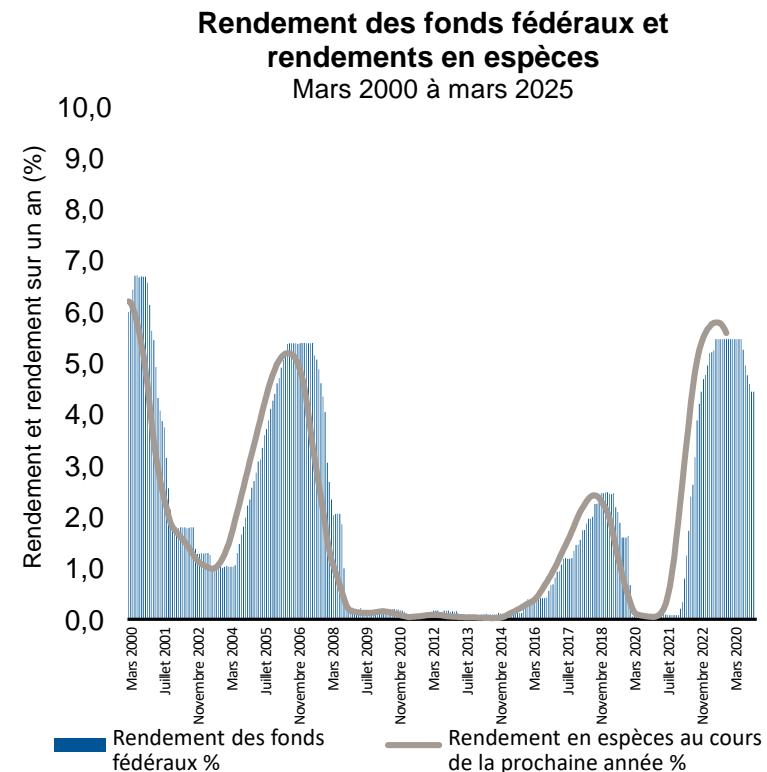
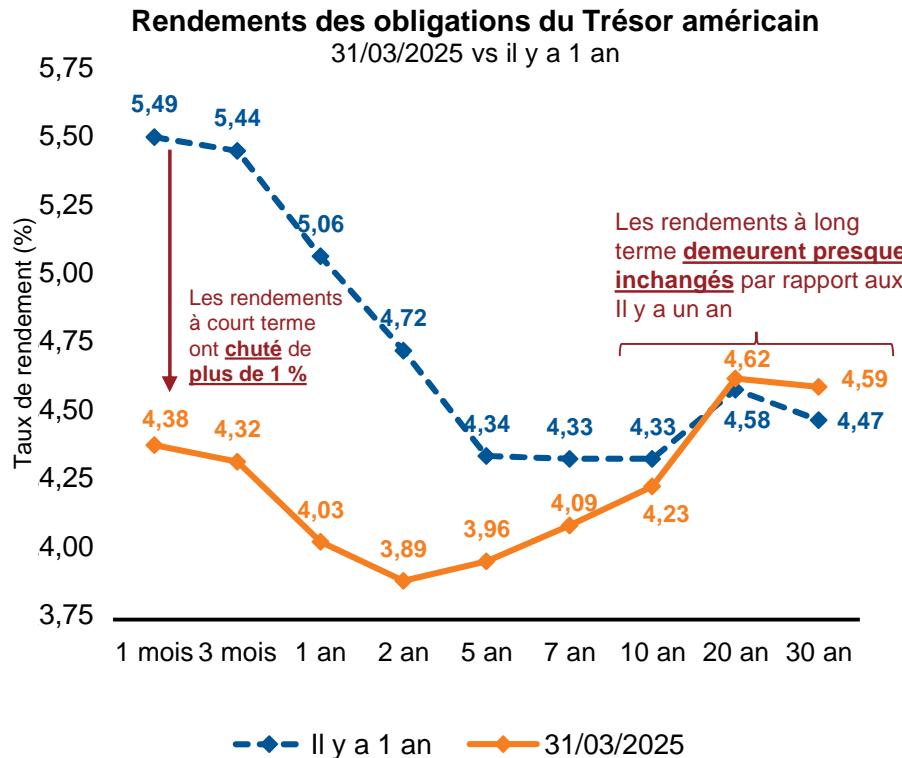


	ÉTATS-UNIS	INTERNATIONAL	MARCHÉS ÉMERGENTS
Capitalisation boursière 1990-2020	~70/30	25% - 67%	2% - 14%
% du PIB mondial	26 %	24 %	50 %
% de la population mondiale	Nº 4	< 10 %	= 86 %
Taux de la banque centrale	4,25% - 4,50%	0,93 % à 0,25 %	3,10% - 21,00%
Prix/Bénéfices	25,1	15,6	15,1
Prix/livre	4,8	1,9	1,9
Taux de rendement	1,4	3,0	2,7 %

Sources : Indice S&P 500, Indice MSCI U.S., Indice MSCI World x-US, Indice MSCI Emerging Markets, Fonds monétaire international, Banque mondiale. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'investir directement dans ces derniers. Les chiffres peuvent ne pas correspondre en raison des arrondis.

# Baisse des taux à court terme à la suite des mesures prises par la Fed

La courbe de rendement a changé au cours des douze derniers mois, ce qui a eu une incidence sur les attentes des obligations

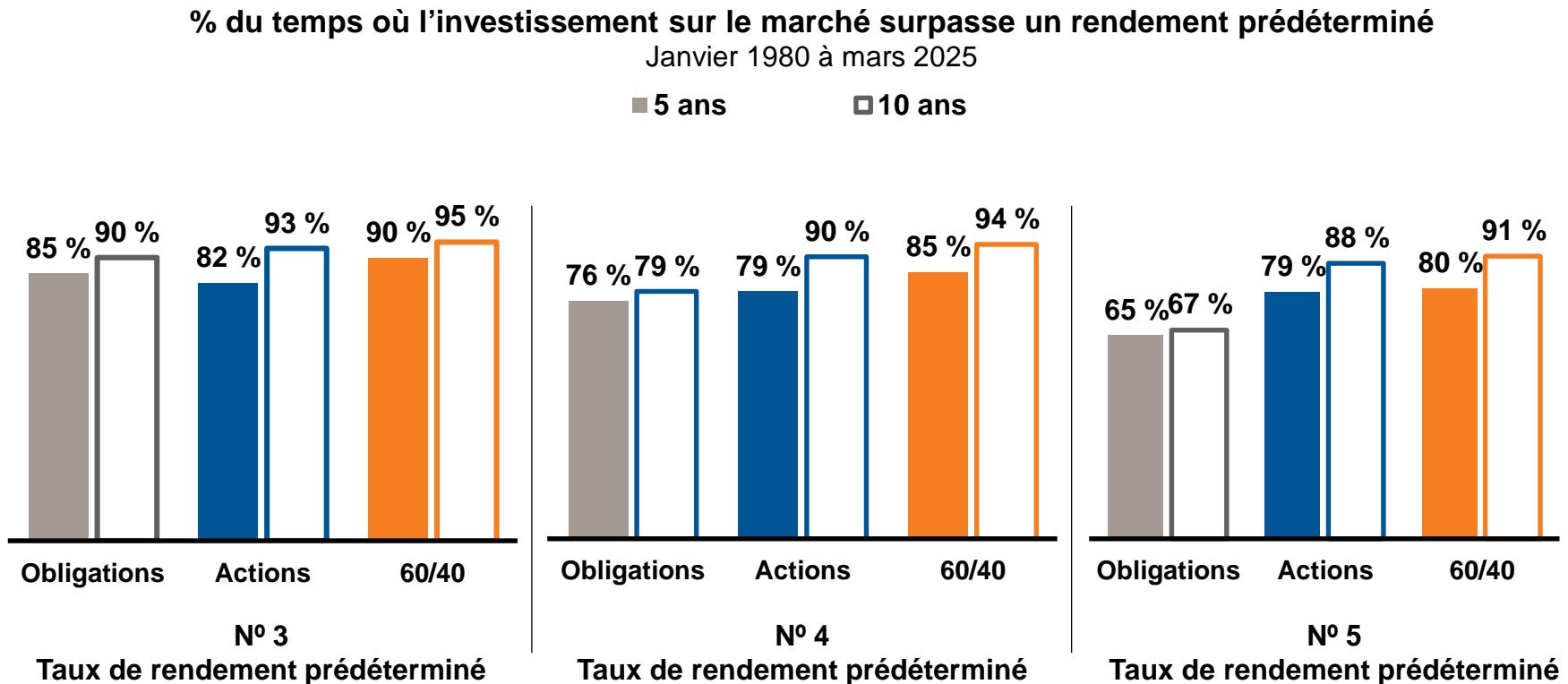


- Les taux à court terme peuvent chuter relativement rapidement à mesure que les conditions économiques changent.
- Les rendements des placements à court terme correspondants peuvent chuter tout aussi rapidement lorsque les taux baissent.
- Les attentes des investisseurs concernant des réductions supplémentaires des taux de la Réserve fédérale américaine (Fed) suggèrent que les taux à court terme pourraient tendre à baisser.
- Les taux de rendements à long terme demeurent élevés, ce qui indique des rendements potentiellement attrayants pour les obligations.

Source : Département du Trésor des États-Unis. L'indice global des obligations américaines représente l'Indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis. Le taux de rendement des fonds fédéraux sur le site Web de la Réserve fédérale de Saint-Louis et le rendement en espèces calculés à l'aide de l'indice Citigroup 1-3 Month Treasury Bill.

# Le coût potentiel de la réassurance

Lorsque des taux prédéterminés peuvent sembler attrayants, rester investis a souvent été plus gratifiant



- Un taux de rendement fixe peut être attrayant, surtout lorsque la volatilité cause de l'incertitude
- Historiquement, l'investissement sur le marché était une source fiable de surperformance par rapport aux taux de rendement prédéterminés
- Lorsque les investissements sur le marché ont surpassé les attentes, les rendements excédentaires positifs ont été significativement plus élevés

Source : Morningstar. Actions : Indice Russell 3000, obligations : Bloomberg U.S. Gov/Credit Index (1/1/1980-12/31/1985), Indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond par la suite. 60/40 : 60 % actions, 40 % obligations. 5 ans : Période mobile de 5 ans avec une période d'un mois, 10 ans : Période mobile de 10 ans avec une période d'un mois. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis.

# Les obligations ont toujours été de solides diversificateurs

Les titres à revenu fixe et les actions sont restés relativement sans corrélation au fil des ans



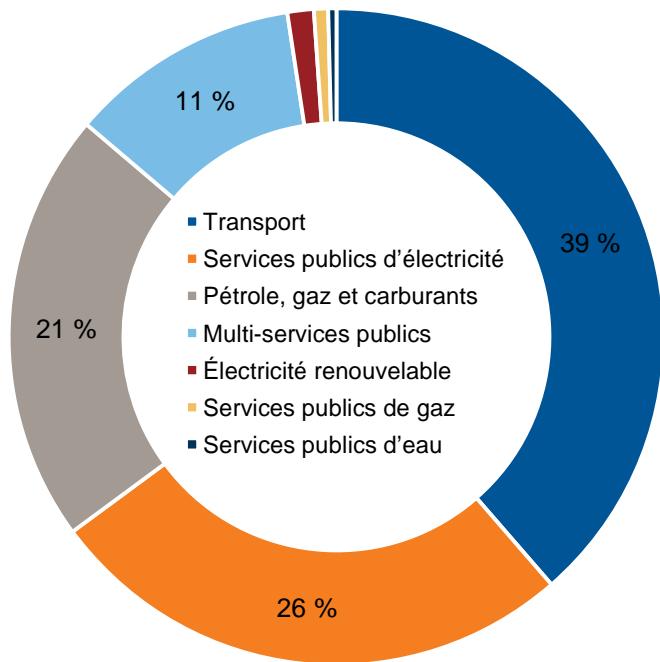
- Les actions et les obligations ont historiquement eu une faible corrélation ensemble. Au cours des 30 dernières années, ils ont une corrélation de 0,14, 0 signifiant complètement sans corrélation.
- L'année 2022 a été aberrante, où les deux catégories d'actifs ont connu des reculs importants. L'année 2008 a été le pire rendement des actions américaines au cours de cette période et les obligations ont été positives, ce qui est également le cas au Q1 de cette année.

Source : Morningstar. Déduction maximale mensuelle pour les obligations américaines, représentée par l'indice Bloomberg U.S. Govt/Credit de 1984-1985 et l'Indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond par la suite, et pour les actions américaines, représentées par l'indice Russell 3000 de 1984-2025Q1. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis. La corrélation permet d'évaluer dans quelle mesure deux actions fluctuent l'une par rapport à l'autre dans une fourchette de -1,0 à +1,0. Deux investissements qui se déplacent dans la même direction et en même temps sont positivement corrélés, et une corrélation de 1 signifie que ces investissements se déplacent exactement ensemble. Une corrélation négative signifie que les deux investissements se déplacent dans des directions opposées, et une corrélation de 0 signifie qu'il n'y a pas de relation linéaire.

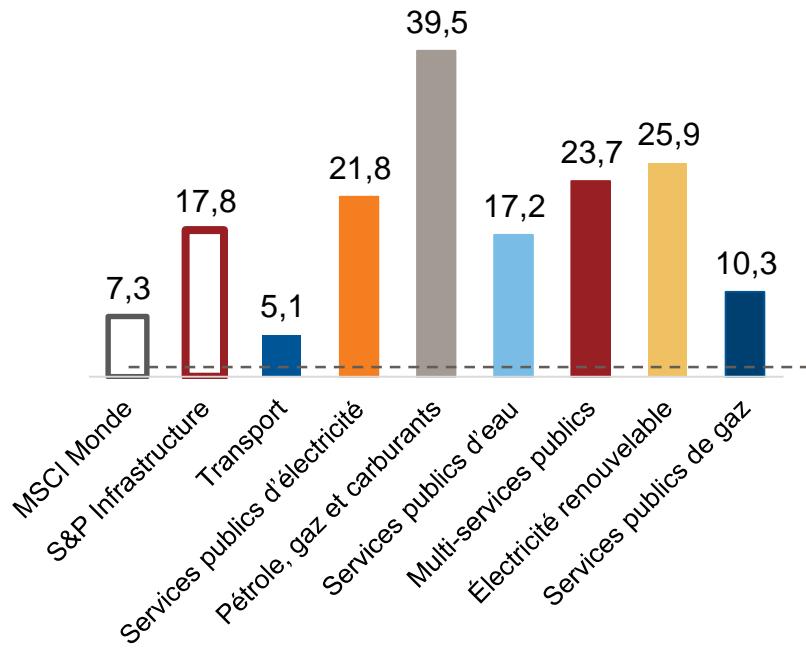
# L'infrastructure a affiché un fort étirement

## Accomplir les rôles d'actifs de croissance diversifiés

Pondérations du secteur des infrastructures (%)  
mars 2025



Rendements du secteur des infrastructures (%)  
Un an se terminant en mars 2025



- L'indice S&P Global Infrastructure a enregistré un rendement de +17,8 % par rapport à l'indice MSCI Monde +7,3 % pour l'exercice se terminant en mars 2025
- Les secteurs de l'infrastructure ont été positifs dans l'ensemble du spectre
- Les dépenses d'infrastructure mondiales prévues devraient fournir des occasions d'investissement continues aux investisseurs

Source : S&P Global Infrastructure Index Net, indice MSCI Monde. Rendements en USD. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis.

# Perspectives des marchés mondiaux d'Investissements Russell

## POINTS DE VUE ÉCONOMIQUES

### ÉCONOMIE AMÉRICAINE



- Les risques de récession aux États-Unis se rapprochent maintenant d'un lancer de pièce de monnaie dans un contexte d'incertitude liée à la politique commerciale
- La création d'emplois a été robuste à ce jour, mais la croissance économique et le marché de l'emploi pourraient s'affaiblir si les tarifs restent en place pendant une période prolongée
- L'inflation risque de réaccélérer si les tarifs actuels persistent

### ÉCONOMIE CANADIENNE



- Les dynamiques de croissance et d'emploi sont généralement plus faibles qu'aux États-Unis
- Le risque de ralentissement économique pourrait être plus élevé qu'aux États-Unis

### ZONE EURO



- Encourager les pousses vertes qui émergent dans un contexte de reprise de l'activité de crédit, mais les tarifs américains pourraient peser sur la croissance
- Le passage aux mesures de relance budgétaire est un facteur positif important pour la région
- La banque centrale pourrait devoir atténuer davantage les taux d'intérêt en réponse aux tarifs américains

### BASSIN PACIFIQUE



- La croissance des salaires et les prévisions d'inflation se sont rapprochées des objectifs d'inflation de la Banque du Japon.
- La politique budgétaire chinoise demeure un point de mire à surveiller en 2025

## CATÉGORIES D'ACTIFS

### ACTIONS MONDIALES



- Le sentiment des investisseurs a atteint l'un de nos seuils de panique initiaux en avril 2025, une compensation encourageante aux risques macroéconomiques élevés
- Les valorisations des marchés boursiers sont plus attrayantes à l'extérieur des États-Unis, mais compensées par des risques cycliques plus élevés
- La croissance des bénéfices américains a été décente à ce jour, mais les tarifs pourraient peser sur les bénéfices

### TITRES À REVENU FIXE



- Les obligations d'État peuvent offrir une diversification à long terme
- Les écarts à rendement élevé se sont élargis à des niveaux plus normaux
- Les bilans de l'entreprise demeurent généralement robustes



### ACTIFS RÉELS

- Les valorisations des infrastructures et des FPI semblent attrayantes par rapport à l'ensemble des actions



### DEVISES

- Le dollar américain semble cher en termes de parité de pouvoir d'achat et pourrait se déprécier à moyen terme
- La trajectoire à court terme est plus incertaine

Rien ne garantit que les attentes énoncées se matérialiseront.

En date d'avril 2025. Les prévisions représentent les prédictions des prix du marché et/ou des tendances en matière de volume qui sont calculées au moyen de diverses données analytiques. Elles ne sont pas représentatives d'une projection du marché boursier ou d'un quelconque placement donné.

# Les risques de récession aux États-Unis sont élevés

Dans le cadre de l'incertitude de la politique commerciale

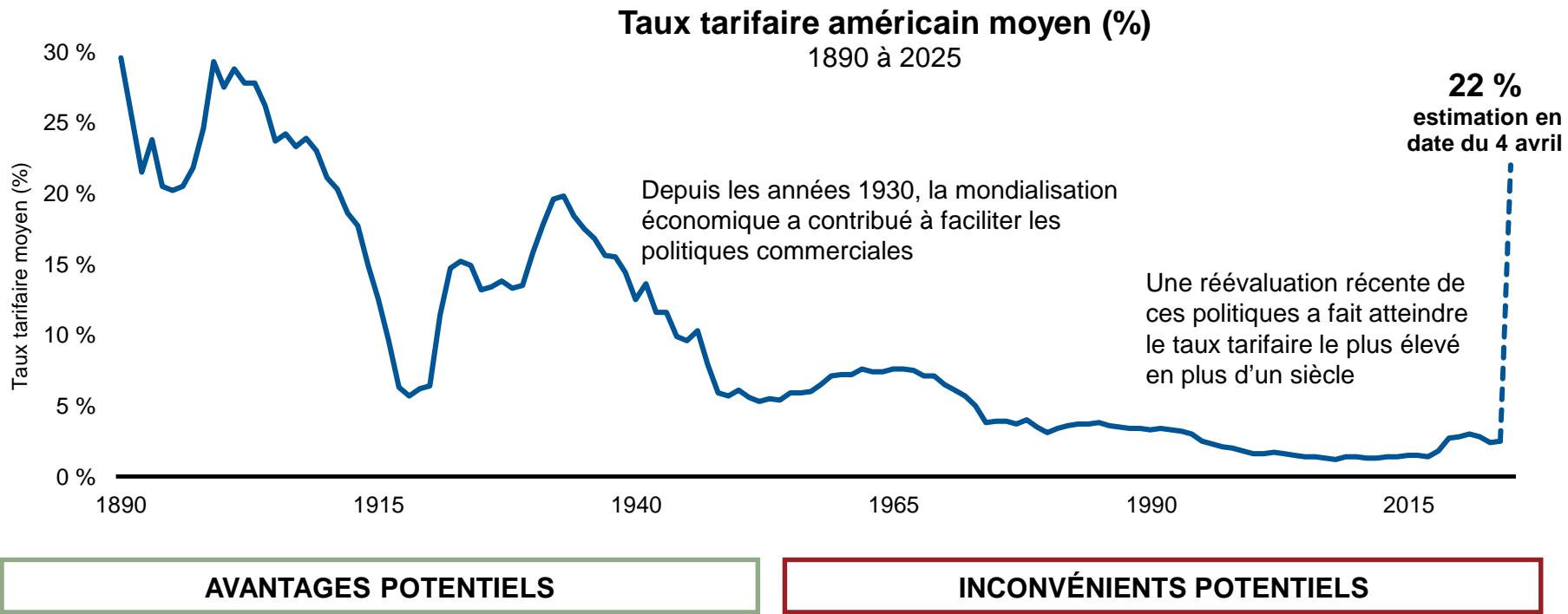
INDICATEUR DE RISQUES À MOYEN TERME	AVR. 2022	MARS 2025	AVR. 2025	À COURT TERME INDICATEURS	AVR. 2022	MARS 2025	AVR. 2025
Pente de la courbe (10 à 2 ans)	rouge	jaune	jaune	Cycle économique	vert	vert	vert
Ralentissement du marché de l'emploi	rouge	vert	vert	Courbe de rendement (10 ans à 3 mois)	vert	jaune	rouge
Position de la politique de la Fed	vert	orange	orange	Croissance de l'emploi	vert	vert	vert
Écart des extrants	rouge	jaune	jaune	Croissance de la consommation	jaune	jaune	jaune
Écart de financement des sociétés				Écart SOFR	vert	jaune	jaune
Niveaux d'endettement des ménages	vert	vert	vert	Écart de crédit	jaune	vert	orange
Service de la dette des ménages	vert	vert	vert	Aide temporaire à l'emploi	vert	rouge	rouge
Niveaux d'endettement des sociétés	rouge	rouge	rouge	Décomposition des dépenses de consommation	jaune	jaune	jaune
Service de la dette des sociétés	vert	jaune	jaune	Facturation architecturale	jaune	orange	rouge

- Les sondages ISM ont commencé à s'affaiblir, ainsi que les mesures de confiance des entreprises et des consommateurs
- Les écarts de taux à rendement élevé se sont élargis dans un contexte d'aversion au risque après l'annonce des droits de douane réciproques aux États-Unis
- La croissance de l'emploi a été robuste jusqu'en mars, mais l'incertitude liée à la politique commerciale pourrait peser sur le marché du travail à l'avenir

Source : Russell Investments, aux dates indiquées. Le rouge représente les zones à haut risque. L'orange et le jaune représentent les zones de risque intermédiaire. Le vert représente les zones à faible risque.

# Incertitude de la politique commerciale

Où nous sommes allés. Où pourrait-elle aller?

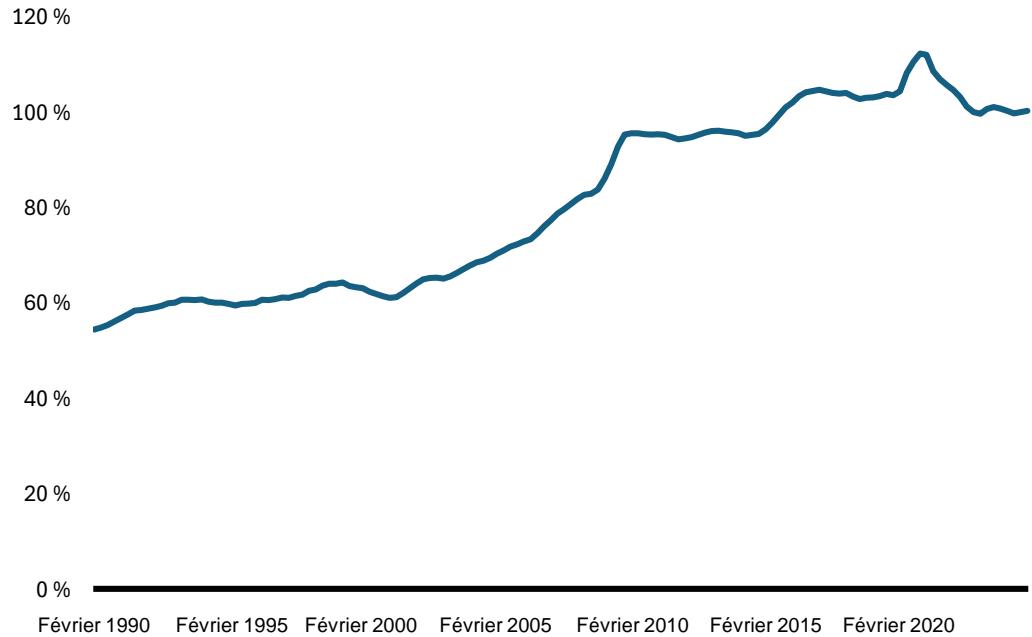


Source : Russell Investments adapte les estimations fondées sur des modèles dans « Les effets fiscaux, économiques et de distribution d'un tarif général de 20 % » (The Budget Lab, 2025) et « Comment les tarifs universels et chinois de Trump auront-ils un impact sur l'économie? » (Fondation fiscale, 2024). L'adaptation suppose une augmentation de 14 points de pourcentage du taux tarifaire effectif américain de 8 %, qui est le taux tarifaire moyen sur toutes les importations, taux historiques de 1890-2023, taux projeté pour 2024, taux estimé pour 2025 en vertu des tarifs imposés par Trump. Les estimations sont basées sur les dernières propositions/données en date du 4 avril 2025, et les résultats réels peuvent différer sensiblement en raison des changements dans les conditions économiques, de marché et d'autres conditions.

# Dette des ménages canadiens élevée

Mais un secteur bancaire bien capitalisé peut aider à atténuer certains des risques

## Dette du gouvernement fédéral canadien en % du PIB



Rapport CET 1 de  
la Big Six Bank :

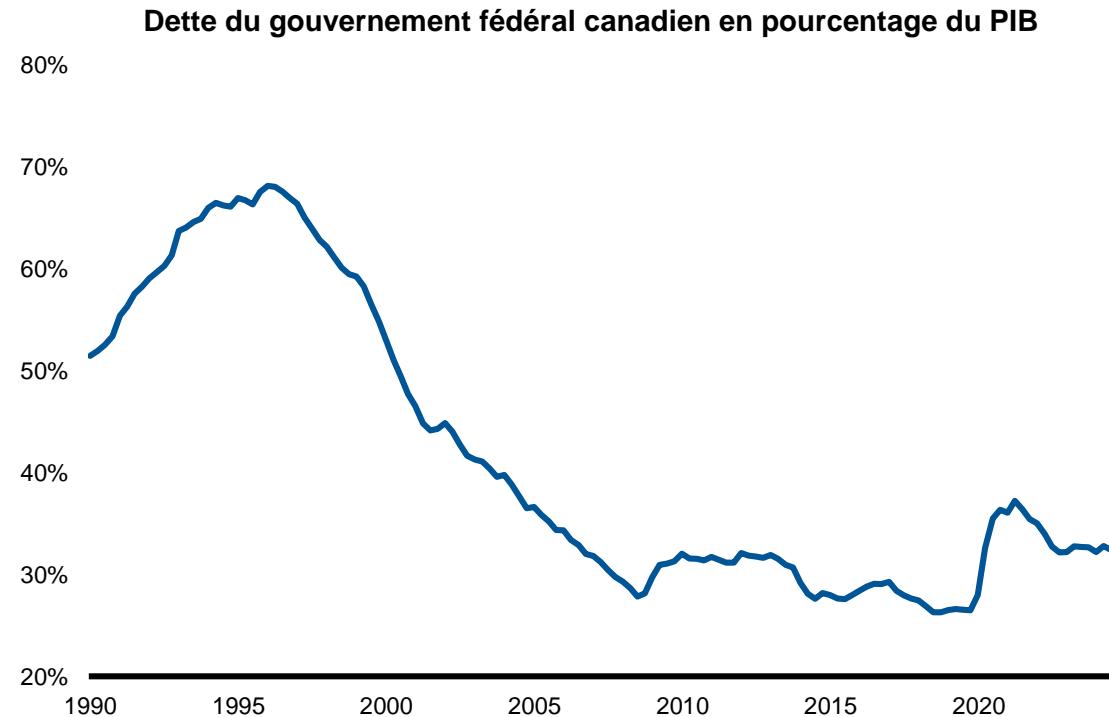
**13,3**  
(dépasse le minimum  
réglementaire de près de 2 %)

- La dette des ménages canadiens en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) est élevée, mais en baisse par rapport au pic
- Cependant, les plus grandes banques du Canada sont bien capitalisées, ce qui signifie qu'il existe probablement un tampon adéquat pour aider à réduire les risques systémiques

Source : Graphique de gauche : LSEG Datastream, T4 2024. Illustration de droite : Rapports sur les bénéfices des six grandes banques canadiennes (Scotiabank, TD, BMO, RBC, CIBC et Banque Nationale) pour le trimestre clos le 31 janvier 2025. Le ratio CET1 est un ratio de capital minimum, exprimé sous forme de ratio de leurs actions ordinaires en circulation sous forme de pourcentage de leurs actifs pondérés en fonction du risque.

# Les finances du gouvernement fédéral canadien en bonne et due forme

Offrir une flexibilité pour les mesures de relance si l'activité économique ralentit



- La dette du gouvernement fédéral canadien en pourcentage du produit intérieur brut a fortement diminué depuis le sommet des années 1990
- Cela signifie qu'en cas de ralentissement économique, le gouvernement a probablement une capacité financière adéquate pour intervenir avec les mesures de relance budgétaire
- Cependant, un désir de restriction budgétaire de la part de certains législateurs peut signifier que le soutien fiscal pourrait être quelque peu retardé

Source : LSEG Datastream, T4 2024.

# Les attentes en matière d'inflation à moyen terme sont toujours bien ancrées

Ce qui devrait aider la Réserve fédérale américaine à continuer à réduire graduellement les taux

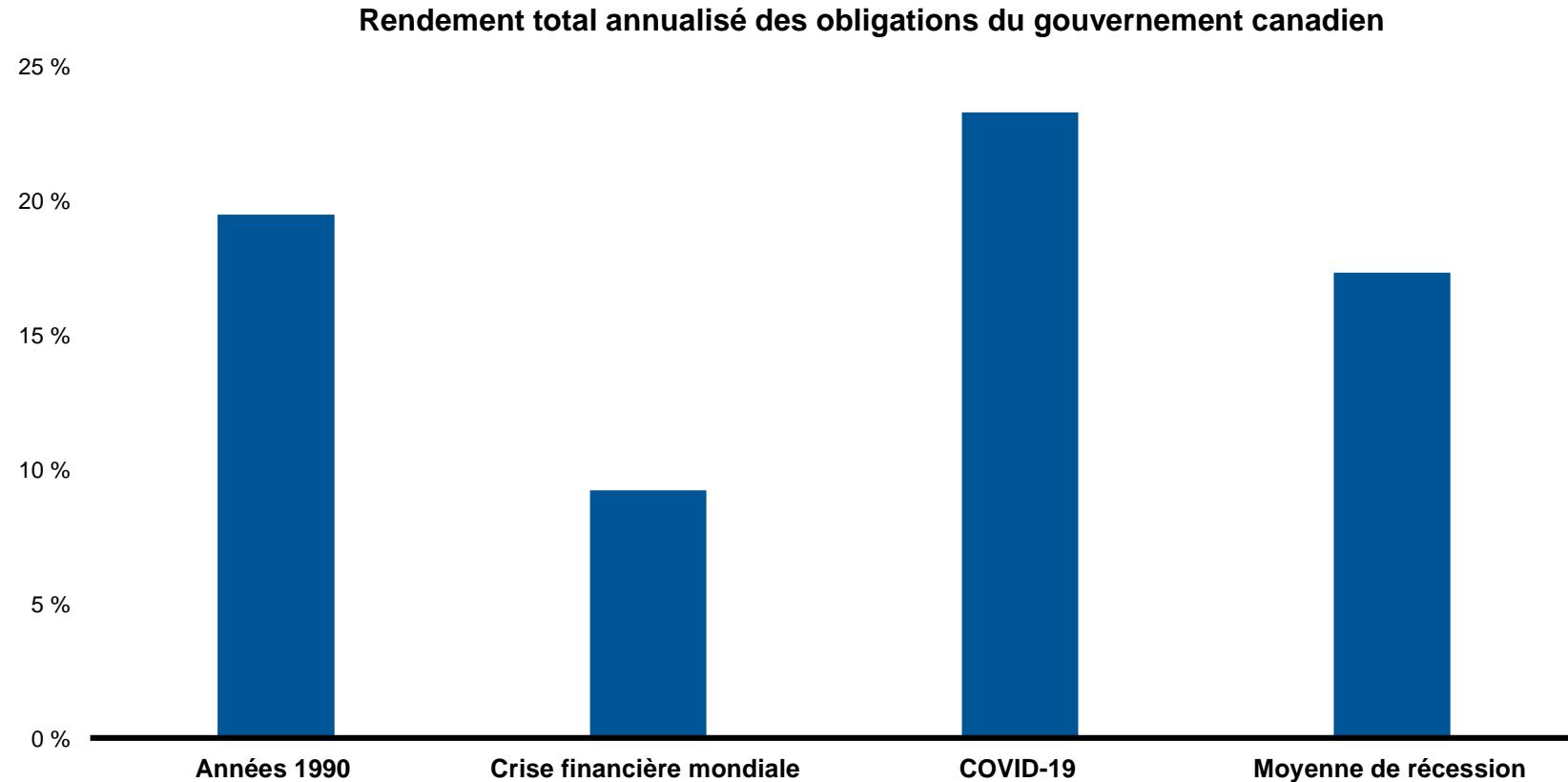


- La Réserve fédérale américaine cible des prix stables à moyen terme
- Les tarifs entraînent généralement une explosion initiale des niveaux de prix, mais l'impulsion inflationniste associée se modère avec le temps
- Les attentes implicites du marché en matière d'inflation à moyen terme sont encore près de l'objectif de 2 % de la Fed
- Ainsi, la Fed est susceptible de poursuivre des réductions de taux progressives, malgré les risques tarifaires

Source : LSEG Datastream, au 4 avril 2025

# Les obligations d'État sont un facteur de diversification crucial

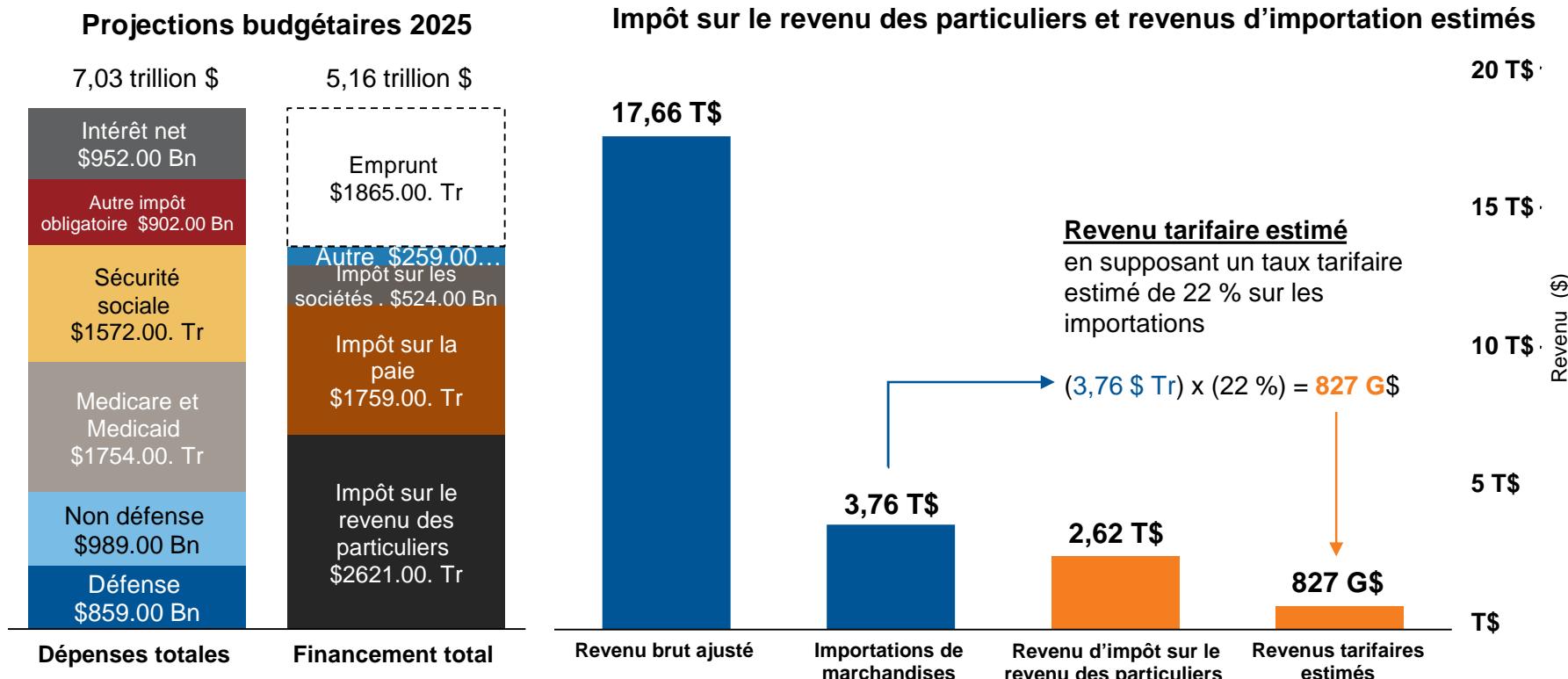
Possibilité de surperformer si l'économie ralentit considérablement



Source : LSEG DataStream. Institut C.D. Howe. Les barres indiquent des rendements annualisés au cours des trois dernières périodes de récession au Canada : Avril 1990 à mai 1992, crise financière mondiale (récession canadienne pendant cette période s'est déroulée d'octobre 2008 à mai 2009) et pandémie de COVID (période de récession canadienne de mars 2020 à avril 2020). Les rendements annualisés reflètent les rendements totaux (rendement plus appréciation des prix sur l'obligation d'État canadienne 10-Year). La moyenne de la récession reflète les rendements annualisés moyens au cours des trois périodes de récession canadiennes susmentionnées

# Dépenses et impôts américains

## Projections pour 2025



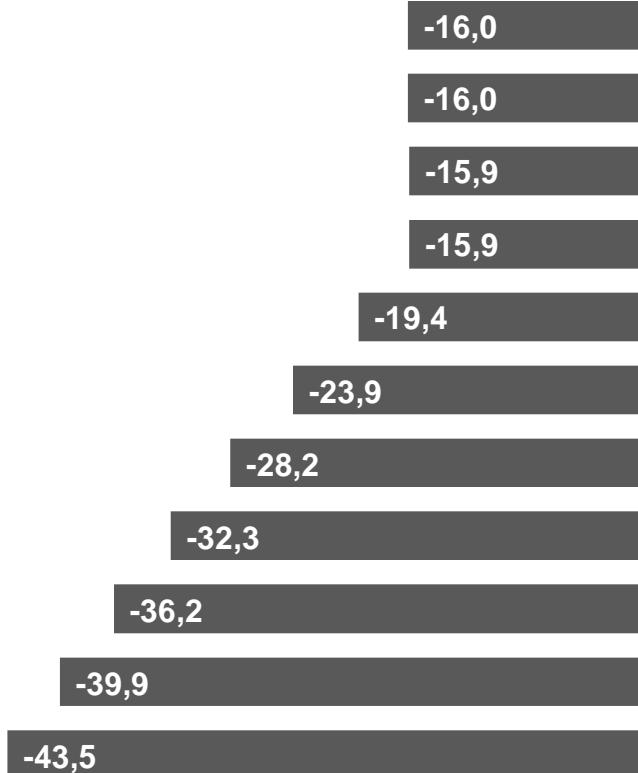
- Le déficit demeure important par rapport à la norme historique et devrait s'élever à 1,86 trillion de dollars américains en 2025
- Les revenus tarifaires ne contribuent qu'à une petite partie du financement global, même après avoir pris en compte les taux tarifaires estimés historiquement élevés
- D'autres sources de réduction des dépenses devront être prises en compte pour combler de manière significative l'écart budgétaire

Source : Graphique de gauche : Projections budgétaires 2025 : CBO « Le budget et les perspectives économiques : de 2025 à 2035, en date de janvier 2025. Les chiffres budgétaires peuvent ne pas totaliser les dépenses/financements totaux en raison de l'arrondissement. Graphique de droite : Projections économiques et de revenus du budget 2025. Taux tarifaire moyen estimé : Russell Investments s'adapte aux estimations fondées sur des modèles dans « Les effets fiscaux, économiques et de distribution d'un tarif général de 20 % » (The Budget Lab, 2025) et « Comment les tarifs universels et chinois de Trump auront-ils une incidence sur l'économie ? » (Fondation fiscale, 2024). L'adaptation suppose une augmentation de 14 points de pourcentage du taux tarifaire effectif de 8 % aux États-Unis et basée sur les dernières propositions/données en date du 4 avril 2025, et les résultats réels peuvent différer sensiblement en raison des changements dans les conditions économiques, du marché et d'autres conditions. Tous les chiffres sont en USD.

# Un an de rendement peut produire de grandes fluctuations

Les résultats à long terme fournissent des bases plus solides pour les décisions d'investissement

Pire rendement sur 12 mois (%)  
1984 à 2024



Actions %  
Obligations %  
Mélange

0/100

4,4 15,3

10/90

4,6 14,5

20/80

5,1 17,4

30/70

5,6 21,8

40/60

6,1 26,3

50/50

6,7 30,9

60/40

7,2 35,7

70/30

7,7 41,4

80/20

8,3 48,2

90/10

8,8 55,2

100/0

9,4 62,5

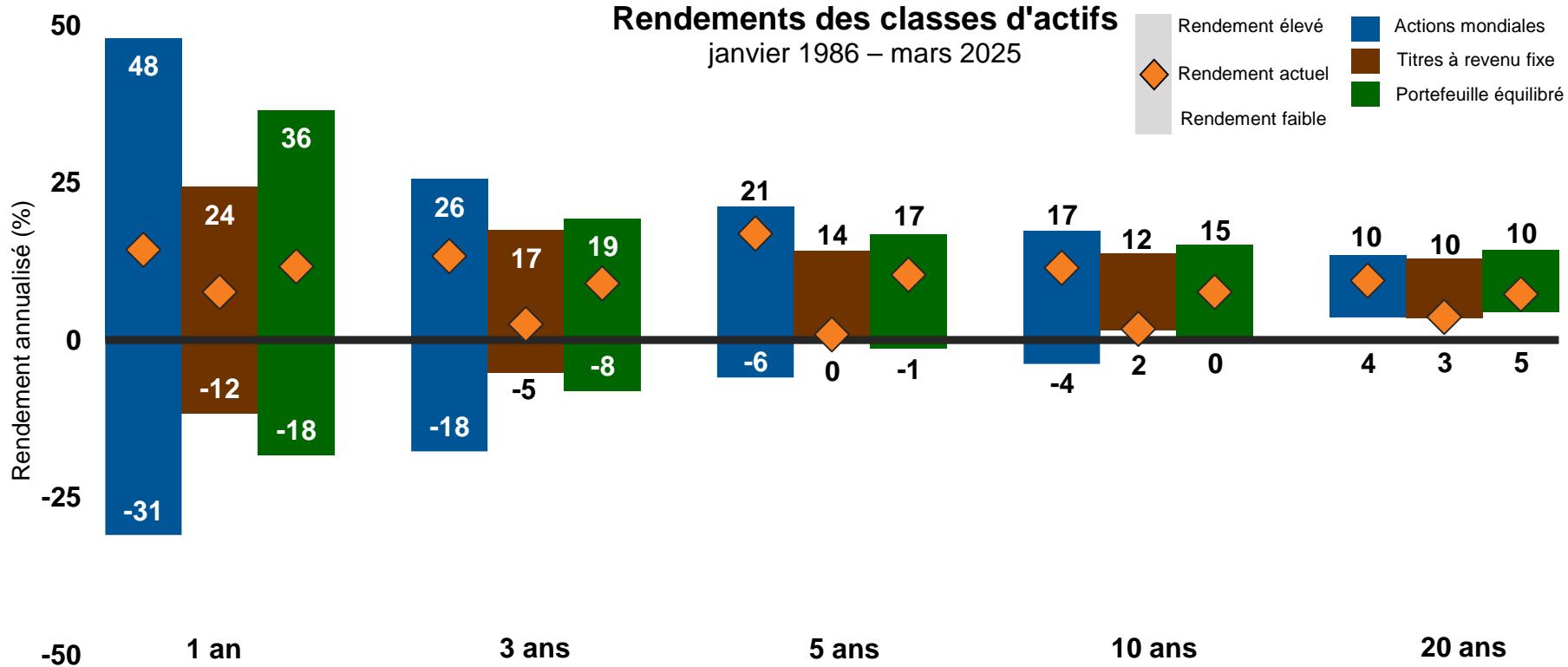
Rendements moyens et meilleurs  
rendements sur 12 mois (%)  
1984 à 2024

Les investisseurs ne doivent pas permettre aux résultats à court terme de les éloigner de leurs plans à long terme

Sources : Actions : Indice Russell 3000, obligations : Indice Bloomberg Barclays Gouvernement/Crédit

# Le temps joue en votre faveur

Vaste gamme de résultats à court terme, mais plus stables à long terme



- Les rendements à court terme ont beau être imprévisibles, mais historiquement, les investisseurs patients en ont été récompensés.
- Ne laissez pas la volatilité à court terme affecter les objectifs à long terme.

Source : Morningstar. Actions : Indice MSCI Monde; Titres à revenu fixe: Indice obligataire universel FTSE Canada; Équilibré : 60 % d'actions, 40 % de titres à revenu fixe. Basé sur des périodes trimestrielles. Les rendements des indices sont des rendements passés qui ne sont pas garants des rendements futurs et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'investir directement dans ces derniers.

# Définitions des indices

**Indice FTSE EPRA/NAREIT Developed** : Un indice pondéré en fonction des capitalisations boursières mondiales qui se compose de titres immobiliers nord-américains, européens et asiatiques cotés en bourse.

**Indices des pays MSCI** : Indices qui regroupent des titres classés dans ce pays selon la méthodologie de l'indice MSCI Global Investable Market, ainsi que des sociétés qui y ont leur siège ou sont cotées en bourse et qui y réalisent la majorité de leurs opérations.

**Indice MSCI-EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient)** : Un indice de capitalisation du marché ajusté en fonction des variations flottantes qui vise à donner une idée générale de la tenue des marchés boursiers dans les marchés développés, à l'exception des États-Unis et du Canada.

**Indice MSCI pays émergents** : Un indice de capitalisation du marché ajusté en fonction des variations flottantes qui se compose d'indices dans 24 économies émergentes.

**Indice MSCI Monde ex-US** : Indice boursier mondial élargi qui représente les rendements des actions de sociétés à grande et moyenne capitalisation dans 23 pays développés.

**Indice Russell 1000®** : mesure la performance de l'univers des actions à grande capitalisation américaines.

**Indice Russell 1000® Growth** : Mesure le rendement du vaste segment des actions de croissance du marché boursier américain. Il comprend les sociétés de l'indice Russell 1000 qui affichent les ratios cours-valeur et les projections de croissance les plus élevés.

**Indice Russell 1000® Value** : Mesure le rendement du vaste segment des actions de valeur du marché boursier américain. Il comprend les sociétés de l'indice Russell 1000 qui affichent des ratios cours-valeur et des projections de croissance plus faibles.

**Indice Russell 2000®** : mesure le rendement des 2 000 plus petites sociétés de l'indice Russell 3000.

**Indice Russell 3000®** : Indice qui mesure le rendement des 3000 plus grandes sociétés américaines représentant environ 98% du marché boursier américain investissable.

**Indice obligataire global à long terme FTSE Canada** : un indice de capitalisation boursière conçu comme une mesure générale du marché canadien des titres à revenu fixe à long terme.

**L'indice obligataire universel FTSE Canada** mesure le rendement des obligations négociables des gouvernements et des sociétés en circulation sur le marché canadien.

**Indice composé S&P/TSX** : L'indice de référence canadien, représentant approximativement 70 % de la capitalisation du marché total de la Bourse de Toronto.

**L'indice S&P 500®**, ou le Standard & Poor's 500, est un indice du marché boursier basé sur les capitalisations boursières de 500 grandes sociétés ayant des actions communes cotées sur le NYSE ou le NASDAQ.

**Indice des produits de base S&P Goldman Sachs** : un indice composé de rendements du secteur des matières premières représentant un investissement à long terme sans effet de levier dans des contrats à terme sur les matières premières qui est largement diversifié sur l'éventail des matières premières.

**Indice S&P Global Infrastructure** : Offre une exposition liquide et négociable à 75 sociétés du monde entier qui représentent le secteur des infrastructures cotées en bourse. Pour obtenir une exposition diversifiée sur le marché mondial des infrastructures cotées en bourse, l'indice a des pondérations équilibrées entre trois groupes d'infrastructures distincts : Services publics, transports et énergie.

# Définitions des indices (suite)

**Indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond** : Un indice, dont les revenus sont réinvestis, généralement représentatif des obligations d'État à moyen terme, des titres de créance de sociétés de qualité et des titres adossés à des créances hypothécaires. (précisément : l'indice Barclays Government/Corporate Bond, l'indice Asset-Backed Securities et l'indice Mortgage-Backed Securities).

## Indice des obligations mondiales à rendement élevé

**Bloomberg** : un indice qui fournit une mesure générale des marchés des titres mondiaux à revenu fixe à rendement élevé. L'indice Global High-Yield représente la fusion entre l'indice U.S. High-Yield, l'indice Pan-European High-Yield, l'indice U.S. Emerging Markets High-Yield, l'indice CMBS High-Yield et l'indice Pan-European Emerging Markets High-Yield.

**L'indice Bloomberg US Government/Credit Bond** est un indice de référence phare à grande échelle qui mesure la composante non titrisée de l'indice global américain. Il comprend des bons du Trésor de qualité supérieure, libellés en dollars américains, des bons du Trésor à taux fixe, des titres gouvernementaux et des titres de sociétés.

**L'indice Bloomberg Canada Aggregate** mesure le marché canadien des titres à revenu fixe de qualité investissement et regroupe des titres d'État, des titres liés à un gouvernement et des titres de sociétés.

**Indice des bons du Trésor de 1 à 3 mois Citigroup** : Un indice non géré qui suit les instruments de la dette publique américaine à court terme.

# Définitions du tableau de bord des indicateurs économiques

## *Indicateurs du marché*

**PRIX DE L'IMMOBILIER** – Indice de prix de maison Teranet – Banque Nationale : Composite 11. L'indice est estimé en suivant les prix de l'immobilier observés ou enregistrés dans le temps.

**VOLATILITÉ DU MARCHÉ (VIX)** – L'indice CBOE VIX (Chicago Board Options Exchange Volatility Index) mesure la volatilité implicite annualisée représentée par les prix des options de l'indice S&P 500. Elle est exprimée en points de pourcentage par an. Par exemple, une valeur du VIX de 15 représente une volatilité implicite annualisée de 15 % sur les 30 jours à venir. Le VIX mesure la volatilité implicite, qui est un baromètre du sentiment des investisseurs et du risque de marché.

**10 ans. RENDEMENT DU BON DU TRÉSOR DU CANADA** – Le rendement du bon du Trésor canadien à 10 ans émis par le gouvernement du Canada. Il est important, car il est considéré comme un indice de référence pour les mouvements des taux d'intérêt et les coûts d'emprunt dans l'économie.

**ÉCART DE RENDEMENT** – L'écart entre les rendements des bons du Trésor à 3 mois et les rendements des bons du Trésor à 10 ans mesure les perspectives du marché pour les taux d'intérêt futurs. Une courbe de rendement normale ou ascendante peut signifier que les investisseurs anticipent une croissance de l'économie et une érosion des rendements des actifs par l'inflation. Ils exigent donc un rendement plus élevé pour les bons du Trésor à long terme. Une courbe de rendement inversée est souvent le signe de l'arrivée d'une récession, mais pas toujours. Par exemple, des prévisions d'inflation réduites pourraient entraîner un aplatissement de la courbe de rendement.

## *Indicateurs économiques*

**CONFiance DES CONSOMMATEURS** – L'indice Thomson Reuters/Ipsos du sentiment des consommateurs (CSI) est fondé sur un échantillon aléatoire mensuel de citoyens consommateurs dans des pays choisis qui répondent à onze questions quantitatives standard. Les onze questions suivies sont ensuite utilisées pour créer une série d'indices.

**EXPANSION ÉCONOMIQUE (PIB)** – Le PIB (produit intérieur brut) mesure la valeur marchande totale de la production de biens et de services d'un pays au cours d'une période donnée. Il est généralement mesuré sur une base trimestrielle. Le calcul de la croissance du PIB réel permet aux économistes de déterminer si la production a augmenté ou diminué, sans tenir compte des variations du pouvoir d'achat de la monnaie.

**INFLATION** – L'indice des prix à la consommation (IPC) est une mesure de la variation moyenne dans le temps des prix des biens et services achetés par les ménages. Cette valeur de l'indicateur représente la variation en pourcentage de l'indice IPC d'une année sur l'autre à la fin du mois dernier.

**CHÔMAGE** – Nombre de chômeurs exprimé en pourcentage de la population active. Le taux de chômage d'un groupe particulier (âge, sexe, état civil, etc.) est le nombre de chômeurs au sein du groupe exprimé en pourcentage de la population active de ce groupe.

**Dette des ménages par rapport au PIB** – Canada, Secteur des ménages, Dette par rapport au produit intérieur brut

\*Refinitiv DataStream est la source utilisée pour toutes les données.

# Définitions du tableau de bord des indicateurs économiques – États-Unis

## *Indicateurs du marché*

**HOME PRICES** – L'indice des prix des logements S&P/Case-Shiller est une mesure des prix de l'immobilier résidentiel aux États-Unis, qui suit les changements dans les vingt plus grandes régions métropolitaines. Cette valeur de l'indicateur représente la variation en pourcentage de l'indice des prix des logements d'une année sur l'autre à la fin du mois précédent. L'immobilier résidentiel représente une grande partie de l'économie américaine et l'indice des prix des logements nous aide à surveiller la valeur de l'immobilier.

**VOLATILITÉ DU MARCHÉ (VIX)** – L'indice CBOE VIX (Chicago Board Options Exchange Volatility Index) mesure la volatilité implicite annualisée représentée par les prix des options de l'indice S&P 500. Elle est exprimée en points de pourcentage par an. Par exemple, une valeur du VIX de 15 représente une volatilité implicite annualisée de 15 % sur les 30 jours à venir. Le VIX mesure la volatilité implicite, qui est un baromètre du moral des investisseurs et du risque de marché.

**RENDEMENT DES BONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À 10 ANS** – Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans émis par le gouvernement des États-Unis. Il est important, car il est considéré comme un indice de référence pour les mouvements des taux d'intérêt et les coûts d'emprunt dans l'économie.

**ÉCART DE RENDEMENT** – L'écart entre les rendements des bons du Trésor à 3 mois et les rendements des bons du Trésor à 10 ans mesure les perspectives des marchés pour les taux d'intérêt futurs. Une courbe de rendement normale ou ascendante peut signifier que les investisseurs anticipent une croissance de l'économie et une érosion des rendements des actifs par l'inflation. Ils exigent donc un rendement plus élevé pour les bons du Trésor à long terme. Une courbe de rendement inversée est souvent le signe de l'arrivée d'une récession, mais pas toujours. Par exemple, des prévisions d'inflation réduites pourraient entraîner un aplatissement de la courbe des taux.

## *Indicateurs économiques*

**MORAL DES CONSOMMATEURS** – L'indice de la confiance des consommateurs de l'Université du Michigan est un indicateur économique qui mesure le degré d'optimisme des consommateurs quant à l'état général de l'économie et à leur situation financière personnelle.

**EXPANSION ÉCONOMIQUE (PIB)** – Le PIB (produit intérieur brut) mesure la valeur marchande totale de la production de biens et de services d'un pays au cours d'une période donnée. Il est généralement mesuré sur une base trimestrielle. Le PIB actuel est basé sur les prix courants de la période mesurée. La croissance du PIB nominal se rapporte à la croissance du PIB en prix nominaux (non corrigés des variations de prix). La croissance du PIB réel se rapporte à la croissance du PIB en prix nominaux corrigé des variations de prix. Le calcul de la croissance du PIB réel permet aux économistes de déterminer si la production a augmenté ou diminué, sans tenir compte des variations du pouvoir d'achat de la monnaie.

**INFLATION** – L'indice des prix à la consommation (IPC) non corrigé des variations saisonnières mesure les variations du niveau des prix d'un panier de biens et services de consommation achetés par les ménages. Cette valeur de l'indicateur représente la variation en pourcentage de l'indice IPC d'une année sur l'autre à la fin du mois dernier.

**CHÔMAGE** – Le Bureau of Labor Statistics mesure l'emploi et le chômage de toutes les personnes de plus de 15 ans en utilisant deux enquêtes différentes sur la main-d'œuvre menées par le United States Census Bureau (au sein du United States Department of Commerce) et le Bureau of Labor Statistics (au sein du United States Department of Labor) qui recueillent des statistiques sur l'emploi chaque mois. Les données déclarées ici sont corrigées des variations saisonnières pour tenir compte des gains saisonniers de l'emploi jusqu'à Noël.