

Revue économique et du marché

DEUXIÈME TRIMESTRE 2025



Investir sans frontières™

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. Certain des employés 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 : juillet 2025 CORPCA-00648 [EXP-07-2026]

Ordre du jour

○ Revue des marchés	04
○ Actions	09
○ Actifs réels	16
○ Titres à revenu fixe	17
○ Perspectives globales	18
○ Tarifs douaniers	25
○ Rester investi	26

1^{er} semestre 2025 : Les actions et les obligations ont continué à progresser

Les marchés semblent avoir fait abstraction des incertitudes

Janvier :

- Donald J. Trump a prêté serment en tant que 47^e président des États-Unis
- La Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu son taux dans une fourchette cible comprise entre 4,25 % et 4,5 %
- La Banque du Canada (BdC) a réduit son taux de 25 pb à 3 %

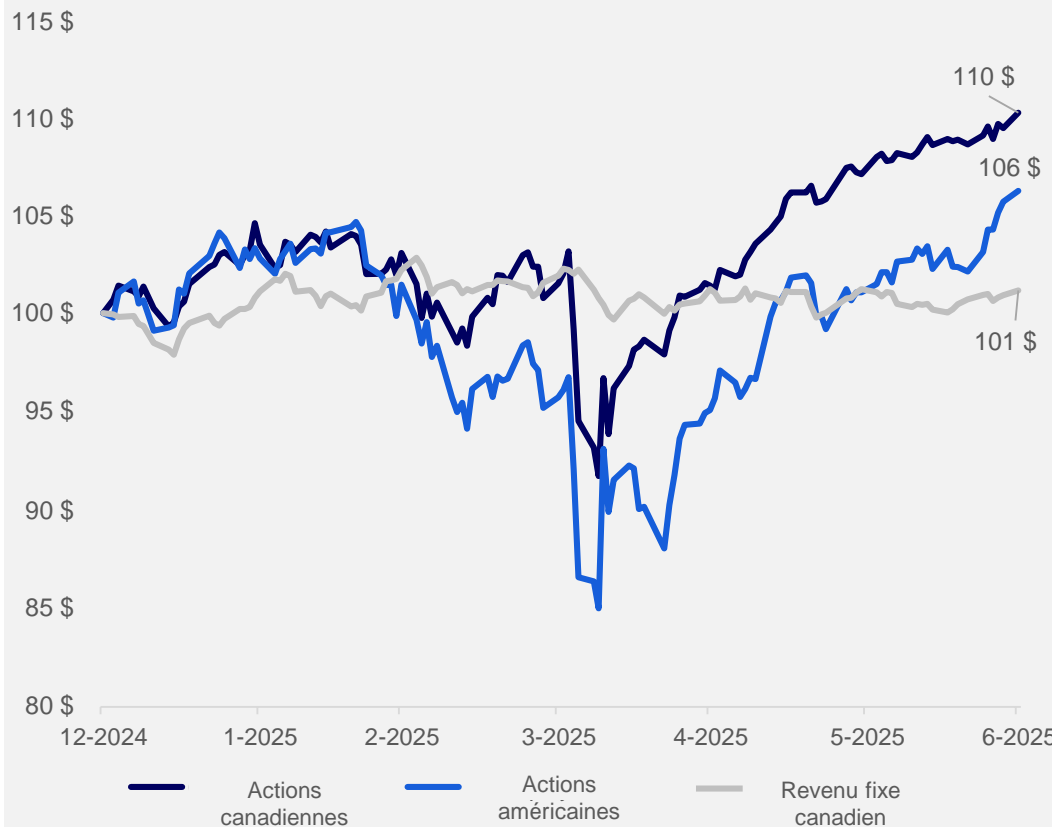
Février :

- Les risques de guerre commerciale se sont intensifiés lorsque les États-Unis ont menacé d'imposer des tarifs douaniers à leurs trois principaux partenaires commerciaux (le Canada, le Mexique et la Chine)
- Les tensions mondiales sont restées élevées et la vigueur des marchés a commencé à faiblir

Mars :

- La Fed a maintenu un ton prudent
- Faiblesse observée parmi les actions des « Sept Magnifiques »
- L'émergence de DeepSeek en 2025 a continué de peser sur les grandes entreprises technologiques
- La volatilité des marchés et les inquiétudes liées à la croissance ont poussé les investisseurs vers des actifs « refuges »
- La BdC a abaissé ses taux de 25 pb, à 2,75 %, adoptant ainsi une position neutre en matière de taux d'intérêt

Croissance de 100 \$ au S1 2025



Avril :

- Le Jour de la libération a déclenché une confusion en matière de politique commerciale et une volatilité
- Au 8 avril, le S&P 500 avait chuté de près de 19 % par rapport à son pic de mi-février, avant d'enregistrer le 9 avril sa plus forte hausse quotidienne (+9,5 %) depuis 2020, grâce à l'apaisement des marchés suite à la clarification de la politique commerciale.
- Le taux de rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans a atteint un pic à 4,48 % avant de se stabiliser à son niveau d'ouverture d'avril (4,17 %).

Mai :

- Les négociations tarifaires ont progressé
- La Chambre des représentants des États-Unis a adopté de justesse le « One Big Beautiful Bill » de M. Trump.
- Moody's a abaissé la note de crédit des États-Unis
- Le S&P 500 a enregistré son meilleur rendement mensuel depuis novembre 2023
- Le taux de rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans a grimpé de 24 pb

Juin :

- Les craintes liées à la guerre commerciale ont persisté
- Le S&P 500 a atteint un nouveau record historique

Source : Morningstar et la Réserve fédérale St. Louis. En CAD. Actions canadiennes : Indice composé S&P/TSX; actions américaines : Indice S&P 500. Titres à revenu fixe canadien : Indice Bloomberg Canada Aggregate. 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.

Tableau de bord des indicateurs économiques - Canada

T2 2025

%

Écart de rendement

La courbe de rendement canadienne s'est accentuée dans un contexte de baisse des taux

%

Inflation

L'inflation globale est tombée sous la barre des 2 % grâce à la suppression de la taxe carbone



Chômage

Le taux de chômage continue d'augmenter et a atteint 7 % en mai



Sentiment des consommateurs

Il se maintient dans le bas de la fourchette

LE PLUS RÉCENT ■ | TENDANCE SUR 3 MOIS → | FOURCHETTE TIPIQUE ■ | FOURCHETTE RÉELLE ■

INDICATEURS DU MARCHÉ

VOLATILITÉ DU MARCHÉ (CBOE VIX)

1990-01-01 - 2025-06-30



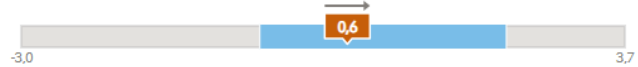
RENDEMENT DU BON DU TRÉSOR CANADIEN À 10 ANS

1986-01-01 - 2025-06-30



ÉCART DE RENDEMENT

1987-01-01 - 2025-06-30



PRIX DES MAISONS

2000-03-01 - 2025-05-30



INDICATEURS ÉCONOMIQUES

INFLATION (CPI)

1950-01-01 - 2025-05-30



CHÔMAGE

1966-01-01 - 2025-05-30



EXPANSION ÉCONOMIQUE (GDP)

1962-01-01 - 2025-03-31



CONFIANCE DES CONSOMMATEURS (CSI)

2010-03-01 - 2025-06-30



DETTE DES MÉNAGES PAR RAPPORT AU PIB

1990-01-01 - 2025-03-31



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

1991-01-01 - 2025-03-31



Source : LSEG DataStream, Réserve fédérale de St. Louis, Investissements Russell, au 30 juin 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.

T2 2025

LE PLUS RÉCENT

3 MOIS TENDANCE →

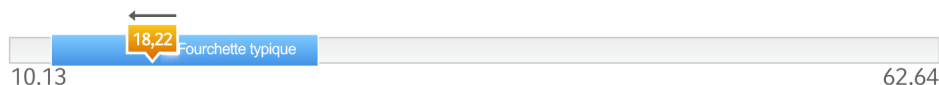
FOURCHETTE TYPIQUE

FOURCHETTE RÉELLE

INDICATEURS DU MARCHÉ

Volatilité du marché :
modérée après avoir atteint un pic à 52 début avril

Volatilité du marché
(CBOE VIX)



Volatilité du marché



Écart de rendement:
il est resté inversé au T2

Écart de rendement



Prix des maisons (indice HPI)



INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Inflation :
en baisse par rapport aux 2,8 % enregistrés à la fin du T1

Inflation (IPC)



Chômage :
reste faible, en légère baisse par rapport aux 4,2 % du T1

Chômage



Expansion économique (IPC)



Sentiment des consommateurs :
persiste dans la partie inférieure de la fourchette historique

Confiance des consommateurs (ICC)



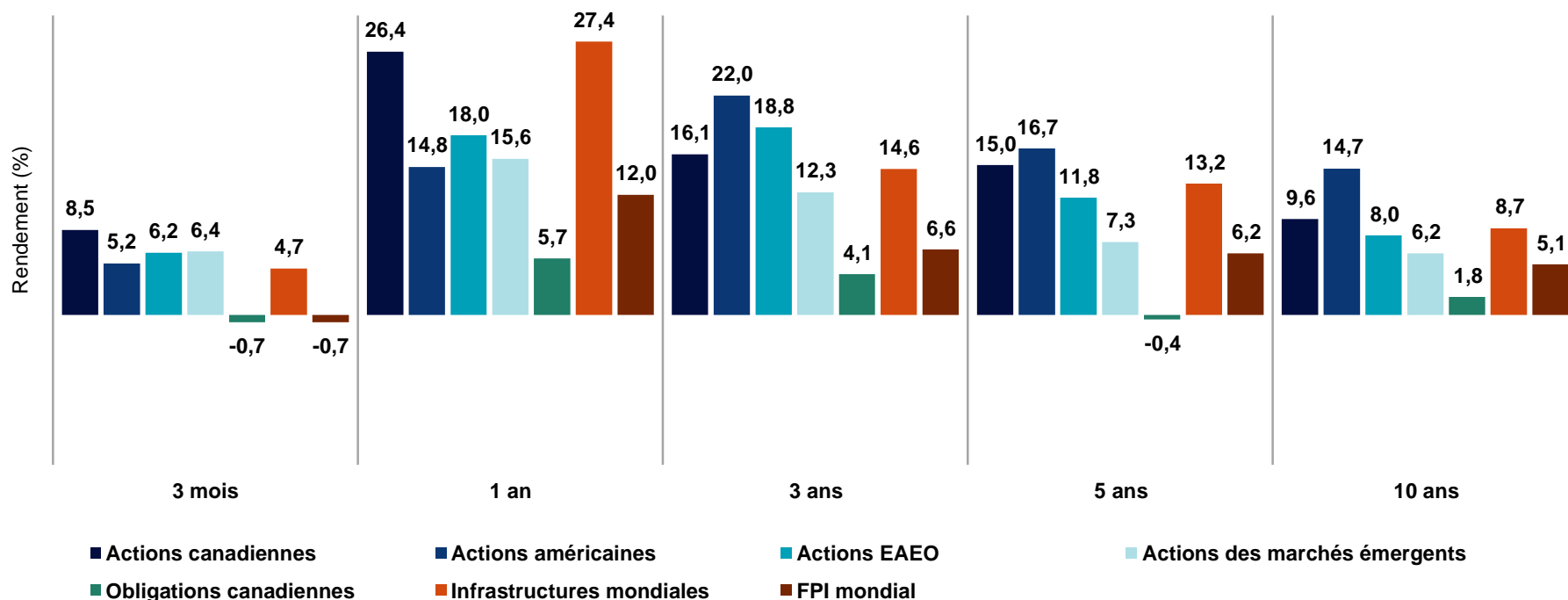
Sources : <http://www.russellinvestments.com>, point de vue actuel de RI.com au 30/06/2025, points de données à la fin du mois le plus récent. Pour obtenir de plus amples renseignements à jour, veuillez consulter le site www.russellinvestments.com. Pour connaître la définition des catégories, voir l'annexe. 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

Périodes se terminant le 30 juin 2025

Rendements des marchés des capitaux (%)

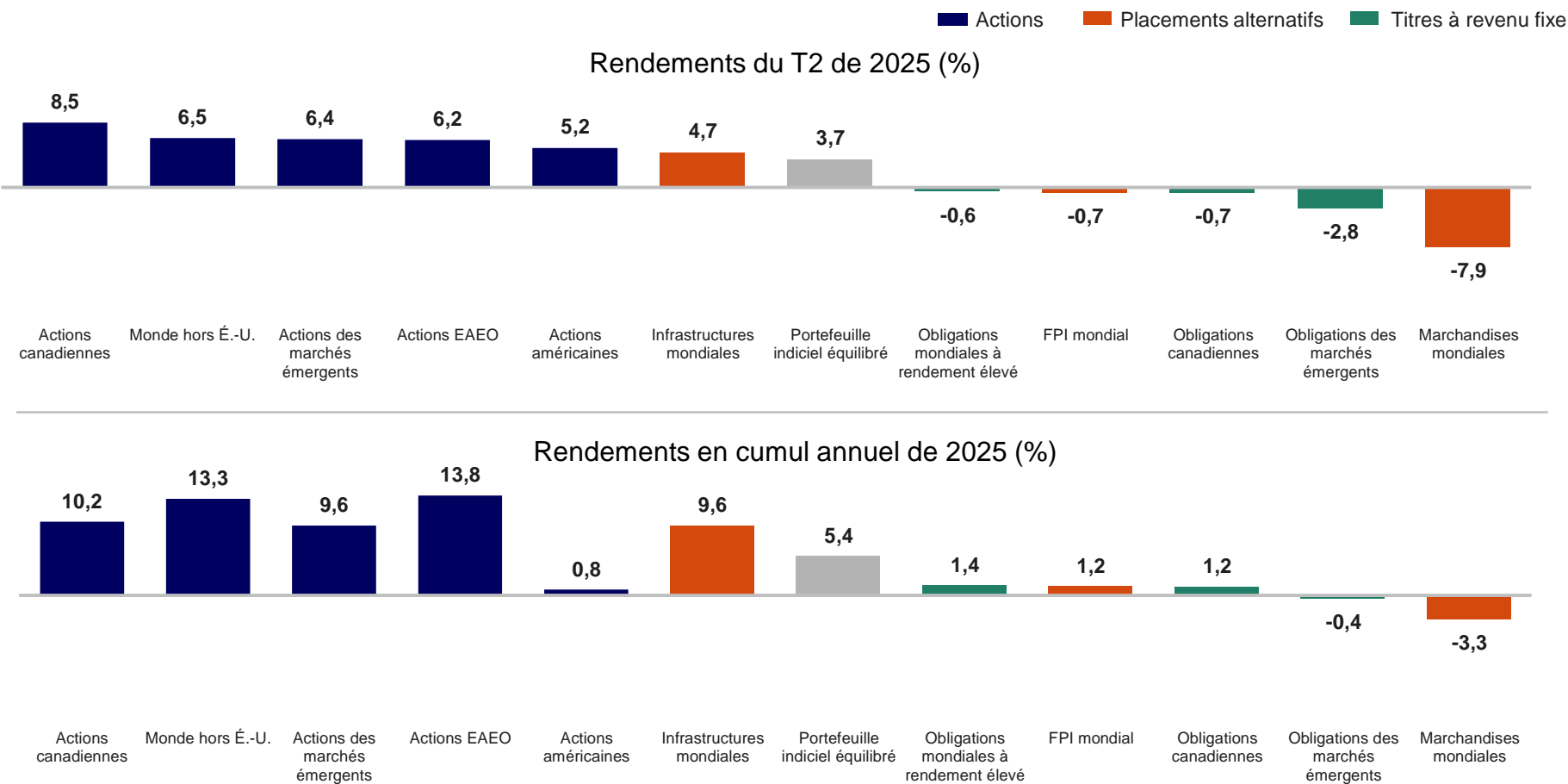
(Annualisés pour les périodes de plus d'un an)



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'y investir directement. Définitions : Actions canadiennes = indice composé S&P/TSX, actions américaines = indice S&P 500, actions EAO = indice MSCI EAO, actions des marchés émergents = indice MSCI 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'EAO est un acronyme désignant l'Europe, l'Australasie et l'Extrême-Orient.

Les gagnants et les perdants

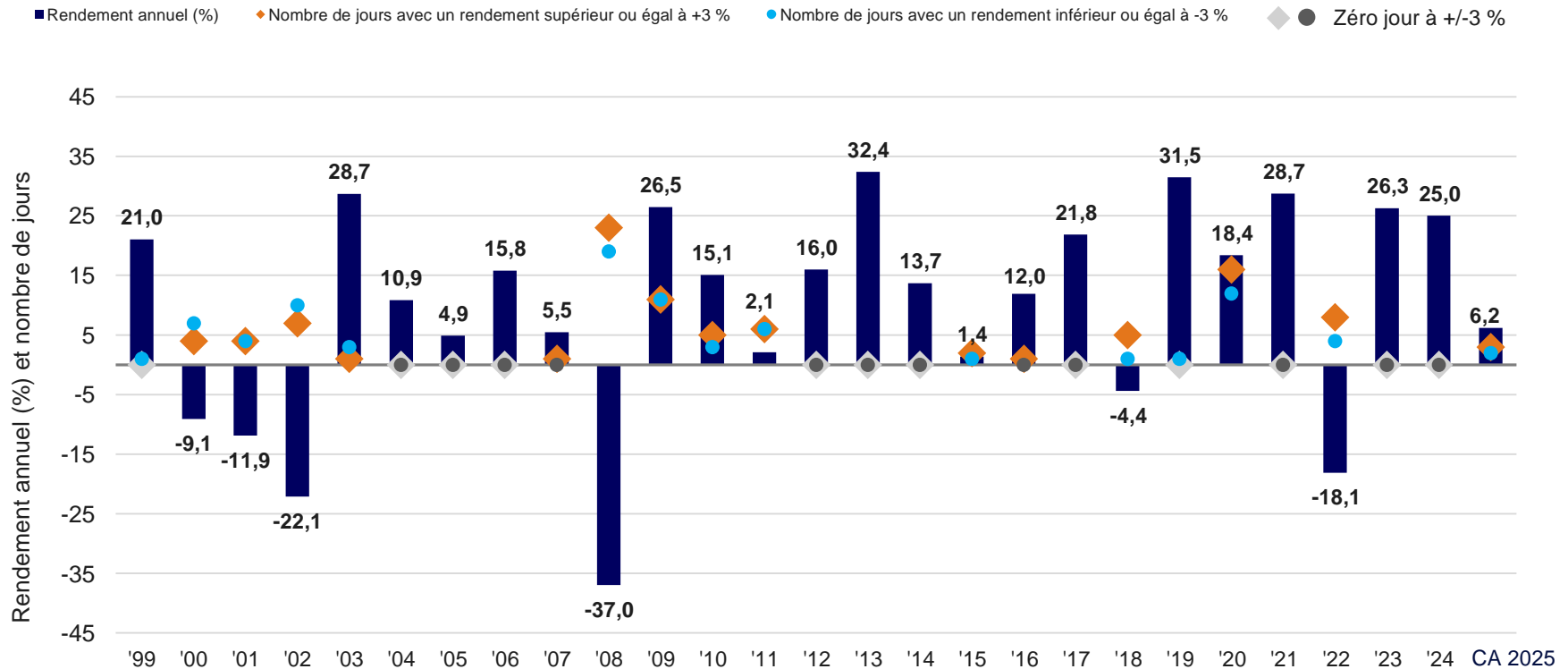
T2 2025 et cumul annuel 2025



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'y investir directement. 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.

La volatilité du marché américain n'est pas aussi élevée que vous pourriez le penser

La volatilité des marchés fait partie intégrante de l'expérience des investisseurs

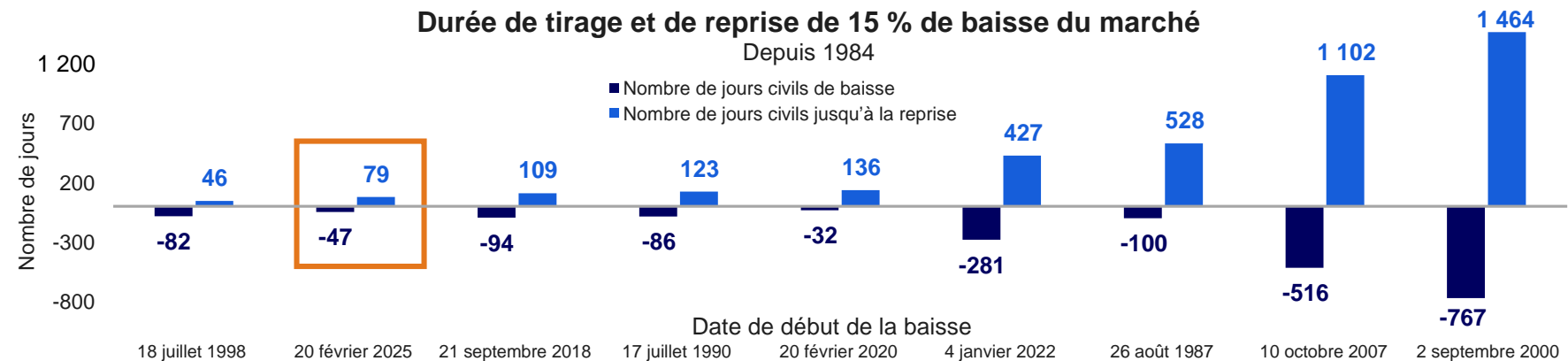


- Malgré la volatilité des marchés en avril, le marché américain a terminé le trimestre en hausse de 10,9 % et affiche une progression de 6,2 % en cumul annuel
- Les années volatiles présentent un nombre similaire de fluctuations positives et négatives
- La volatilité n'est pas nécessairement un indicateur de rendements négatifs pour le trimestre ou l'année, et rester investi implique de traverser autant les mouvements haussiers que baissiers du marché

Source : Morningstar. Marché américain : S&P 500. Rendements annuels, cumul annuel 2025. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garantis des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis.

Baisses et reprises des actions

Le premier semestre de 2025 figure parmi les baisses, et les reprises, les plus rapides de l'histoire des États-Unis



Date de début de la baisse	Nombre de jours civils de baisse	Baisse totale (%)	Nombre de jours civils jusqu'à la reprise	Rendement sur 1 an à compter de la date de reprise (%)
26/08/1987	100	-32,7	528	14,0
17/07/1990	86	-19,7	123	18,5
18/07/1998	82	-19,9	46	20,0
02/09/2000	767	-48,1	1 464	17,1
10/10/2007	516	-55,4	1 102	14,1
21/09/2018	94	-19,7	109	-3,2
20/02/2020	32	-34,6	136	35,9
04/01/2022	281	-25,1	427	30,4
20/02/2025	47	-19,1	79	-
Moyenne	223	-30,5	446	18,4

- Après une forte baisse jusqu'au début du mois d'avril, les marchés se sont redressés et ont compensé leurs pertes en moins de 80 jours.
- Historiquement, après avoir récupéré 15 % de leurs pertes, les actions ont enregistré un rendement moyen supplémentaire de 18 % au cours des 12 mois suivants.
- Rester investi pendant les replis du marché est essentiel pour profiter des reprises lorsqu'elles se produisent.

Source : Morningstar. Représente 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.

Ce n'est un pic du marché que jusqu'au prochain

Historiquement, les pics du marché ont été suivis par d'autres « sommets historiques ».

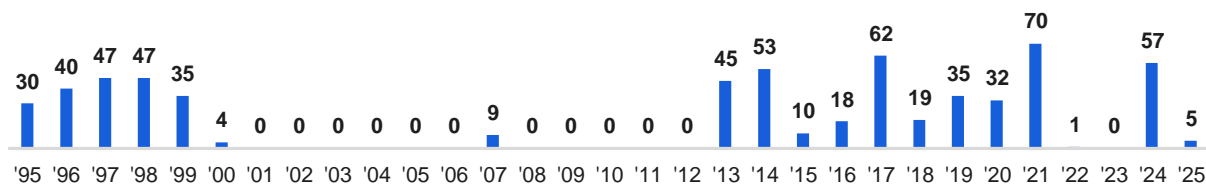
Niveau de l'indice S&P 500

Du 30 juin 1995 au 30 juin 2025



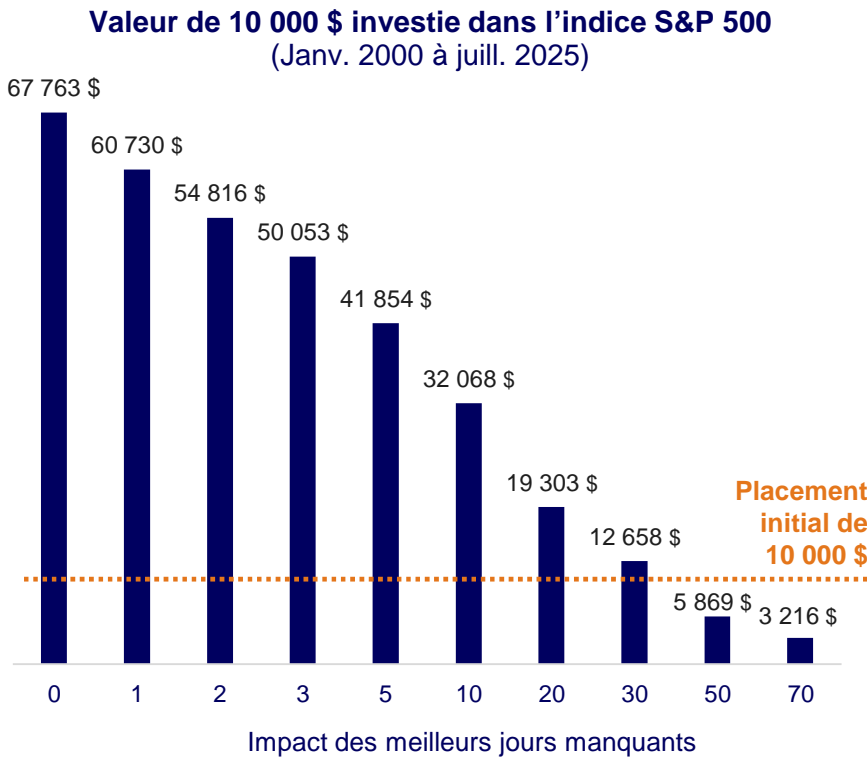
- L'indice S&P 500 a atteint un sommet historique le 30 juin 2025
 - Le 5^e nouveau sommet de 2025
- Depuis 1995, chaque année a enregistré en moyenne plus de 20 nouveaux sommets boursiers
 - 626 nouveaux sommets en 30 ans
- Les investisseurs à long terme sont récompensés pour être restés investis pendant les sommets et les creux
 - 1 \$ investi en juin 1995 vaut aujourd'hui 19,81 \$

Nombre de nouveaux sommets chaque année



Source : Investissements Russell. En USD. Données basées sur les rendements quotidiens. 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.

Restez calme, restez investi



- Le temps passé sur le marché est plus important que d'essayer de prédire des mouvements du marché : manquer une seule journée peut réduire le rendement global des investisseurs de 10,4 %.
- Les jours où les rendements sont les plus élevés ont généralement lieu sur des marchés baissiers et volatils, immédiatement après les pires jours (notamment la crise financière mondiale de 2008, la pandémie de 2020 et le Jour de la Libération de 2025).
- Bien qu'il soit tentant de se tourner vers les liquidités lors des mouvements de vente, le rééquilibrage vers des répartitions d'actifs à plus long terme peut créer des occasions de tirer parti des rebonds.

Source : Investissements Russell, Bloomberg Au 30 juin 2025. Les données proviennent de l'indice S&P 500 (rendement total) incluant les dividendes (indice SPXT), et les données des séries chronologiques ont ensuite été utilisées pour calculer les rendements quotidiens. 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.

Quand les meilleurs rendements quotidiens (%) ont-ils été enregistrés sur le marché?

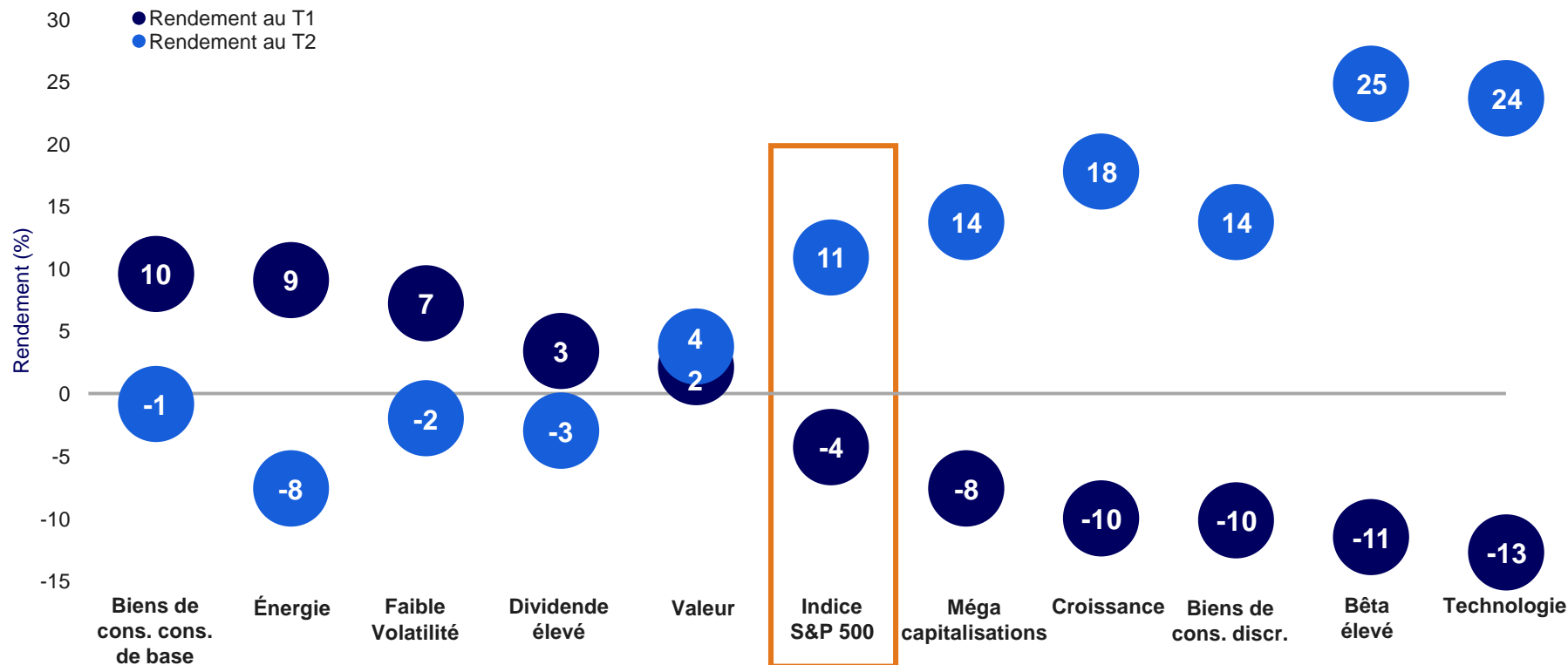
Classement	Rendement quotidien	Date du rendement
1	11,6 %	13 oct. 2008
2	10,9 %	28 oct. 2008
3	9,5 %	9 avr. 2025
4	9,4 %	24 mars 2020
5	9,3 %	13 mars 2020
6	7,1 %	23 mars 2009
7	7,0 %	6 avr. 2020
8	6,9 %	13 nov. 2008
9	6,5 %	24 nov. 2008
10	6,4 %	10 mars 2009

Le 9 avril 2025 a enregistré le rendement quotidien le plus élevé depuis 2008.

Ces sommets ont été atteints après une baisse significative d'environ -19 % au cours des jours précédents.

Le peloton de tête des actions américaines s'inverse

Les positions défensives ont enregistré un rendement supérieur au premier trimestre, tandis que les secteurs plus risqués ont retrouvé les faveurs des investisseurs au deuxième trimestre.

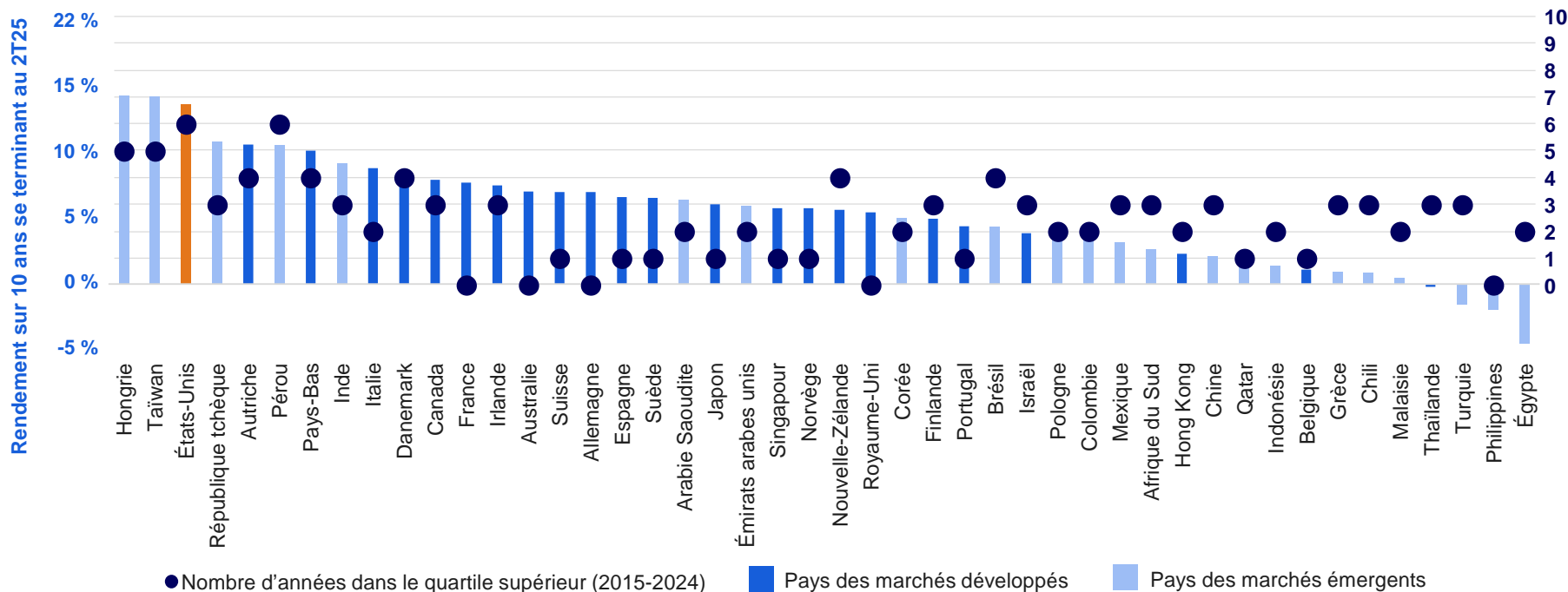


- Les segments défensifs et moins volatils du marché ont généré des rendements positifs au premier trimestre, malgré une baisse globale de l'indice S&P 500.
- À mesure que les marchés se sont apaisés au deuxième trimestre, le peloton s'est inversé et les rendements les plus élevés ont été enregistrés par certaines des actions les plus risquées et les plus volatiles.

Source : Morningstar. Biens de consommation de base : indice Russell 1000 Consumer Staples; énergie : indice Russell 1000 Energy; biens de consommation discrétionnaire : indice Russell 1000 Consumer Discretionary; technologie : indice Russell 1000 Technology. Valeur : indice Russell 1000 Value; croissance : indice Russell 1000 Growth; mégacapitalisations : indice Russell Top 50 Mega Cap; faible volatilité : indice S&P 500 Low Volatility; dividendes élevés : indice S&P 500 High Dividend; bêta élevé : indice S&P 500 High Beta. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garantis des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis.

Les rendements sur 10 ans ont été globalement positifs dans tous les marchés

Rendements des pays des marchés développés et émergents



- La plupart des pays ont enregistré des rendements positifs sur 10 ans, les États-Unis se classant au troisième rang mondial
- Les 10 pays affichant les rendements sur 10 ans les plus élevés se répartissent de manière égale entre les marchés développés et émergents
- Les États-Unis se sont classés dans le premier quartile pendant 6 des 10 dernières années, à égalité avec le Pérou, soit le meilleur résultat parmi tous les pays
- De nombreux pays situés dans la moitié inférieure de la fourchette de rendement ont terminé dans la moitié supérieure des quartiles supérieurs, illustrant ainsi les avantages d'une large diversification

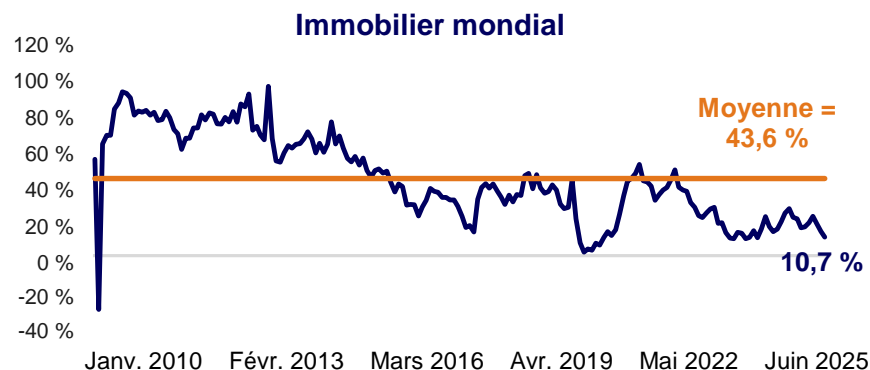
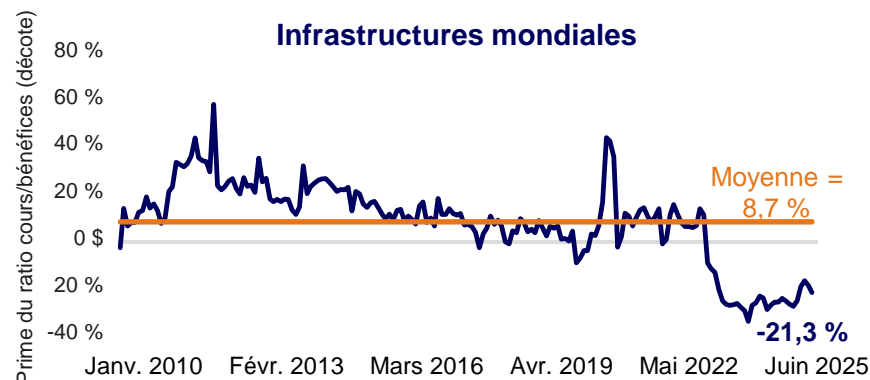
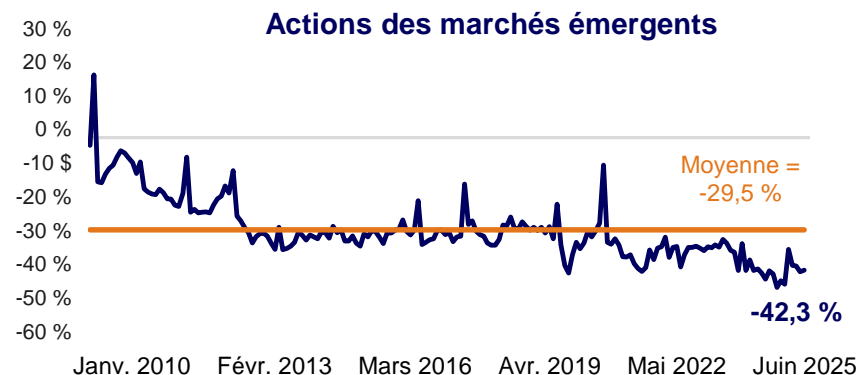
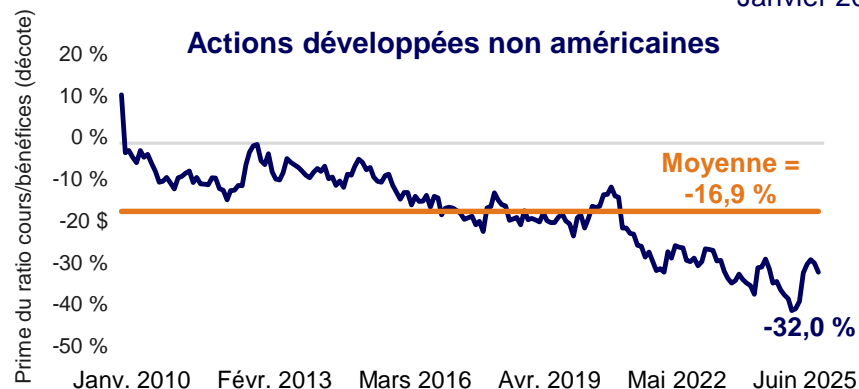
Source : Morningstar. États-Unis : S&P 500. Marchés développés : marchés admissibles de l'indice MSCI EAO; marchés émergents : marchés admissibles de l'indice MSCI ME. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garants des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis.

Les valorisations des marchés non américains restent attrayantes

Malgré leurs bons résultats récents, les titres de diversification continuent de se négocier à une décote par rapport aux marchés américains

Valorisation par rapport aux actions américaines

Janvier 2010 à juin 2025











- De nombreux titres diversifiés en actions et en actifs réels ont récemment généré de solides rendements.
- Les valorisations relatives restent inférieures ou proches de leurs niveaux historiques par rapport au marché boursier américain.

Source : Bloomberg. Cours/bénéfice pour l'indice S&P 500 (actions américaines), l'indice MSCI EAEO (actions non américaines), l'indice MSCI ME (actions des marchés émergents), l'indice S&P Global Infrastructure (infrastructures mondiales) et l'indice FTSE EPRA Nareit Developed (immobilier mondial). Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement. Les rendements représentent les performances passées, ne garantissant pas les performances futures et ne sont pas indicatifs d'un investissement en particulier.

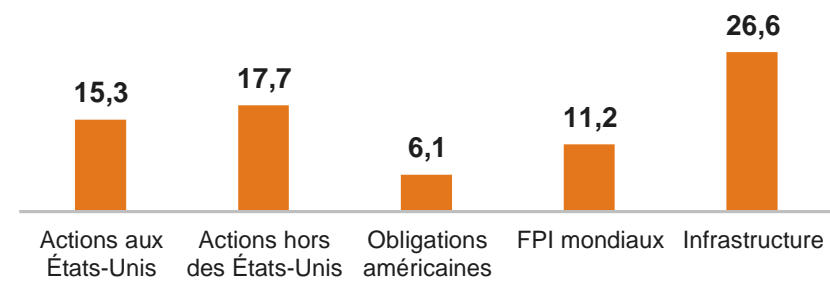
Occasions dans le secteur des infrastructures

Les mauvaises conditions stimulent les dépenses d'infrastructure et les marchés des capitaux en prennent note.

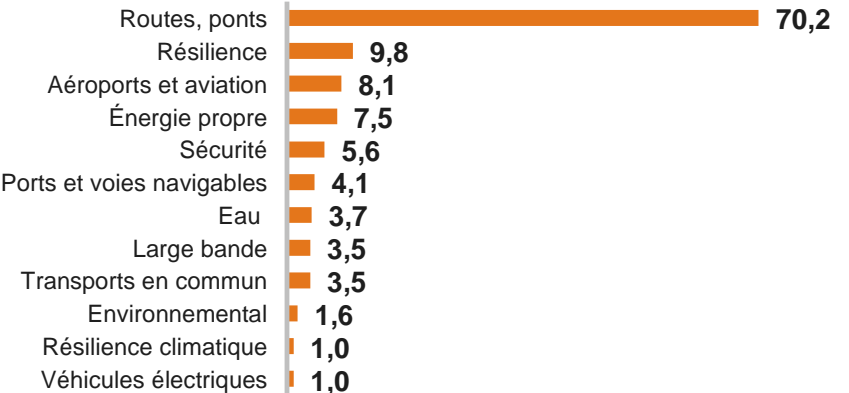
Fiche de rapport 2025 de l'ASCE pour l'infrastructure américaine

	2021	2025
G.P.A. GÉNÉRAL	C-	C
 AVIATION	D+	D+
 PONTS	C	C
 EAU POTABLE	C-	C-
 ÉNERGIE	C-	D+
 PORTS	B-	B
 VOIES FERRÉES	B	B-
 ROUTES	D	D+
 TRANSIT	D-	D

% rendements des marchés des capitaux
Un an se terminant en juin 2025



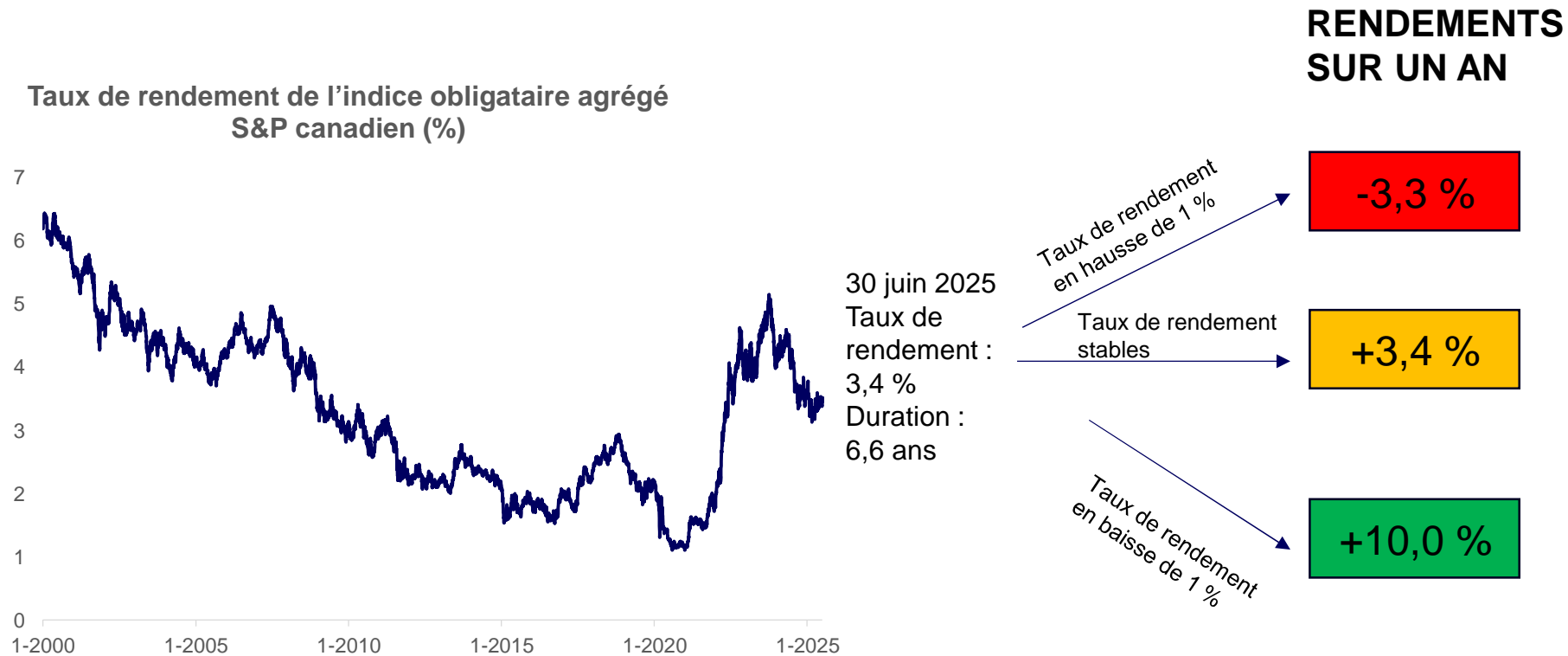
Investissement américain
dans les infrastructures
2021-2023 milliards de dollars



Source : American Society of Civil Engineers, Statista; actions américaines : indice Russell 3000; actions non américaines : indice MSCI AC World x-US; obligations américaines : indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate; FPI mondiales : indice FTSE NAREIT EPRA Developed. Tous les chiffres sont 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.

Les taux de rendement des obligations canadiennes restent relativement élevés

Créer des occasions de rendement si les taux de rendement continuent de baisser



Source : Russell Investments, LSEG Datastream, S&P, juin 2025. Les rendements sur un an sont calculés en fonction du taux de rendement en date du 30 juin 2025 de l'indice S&P Canadian Aggregate Bond et de la duration effective du même indice à la même date.

Perspectives des marchés mondiaux d'Investissements Russell

POINTS DE VUE ÉCONOMIQUES



L'ÉCONOMIE DES ÉTATS-UNIS VS CELLE DU CANADA

- Les risques de récession aux États-Unis ont diminué à 30 % pour les 12 prochains mois, mais restent supérieurs à la moyenne
- Le Canada pourrait être plus vulnérable à un ralentissement économique que les États-Unis
- Les marchés de l'emploi américains ont fait preuve de résilience; le taux de chômage canadien a augmenté plus fortement
- L'inflation a fortement reculé depuis les pics atteints dans les deux pays



EUROPE

- Encourager les pousses vertes 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
- Si la confiance des consommateurs chinois se stabilise, cela pourrait soutenir les exportations européennes



BASSIN PACIFIQUE

- La croissance des salaires et les attentes en matière d'inflation se rapprochent des objectifs d'inflation de la Banque du Japon
- La politique budgétaire chinoise reste un point de mire à surveiller jusqu'en 2025



BANQUES CENTRALES

- La Fed devrait réduire ses taux à deux reprises cette année
- La Banque du Canada devrait probablement réduire ses taux à un niveau accommodant afin de stimuler l'économie

CATÉGORIES D'ACTIFS



ACTIONS MONDIALES

- Le sentiment des investisseurs est globalement neutre, malgré les sommets historiques atteints par les marchés boursiers américains
- 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 acceptable à ce jour, mais les tarifs pourraient peser sur les bénéfices



TITRES À REVENU FIXE

- Les obligations d'État restent un facteur clé de diversification
- Les écarts de crédit sont exceptionnellement serrés, mais les fondamentaux des sociétés sont généralement solides



ACTIFS RÉELS

- Les FPI cotées et les infrastructures présentent de meilleures valorisations que les actions traditionnelles



DEVISES

- Le dollar américain semble coûteux sur la base de la parité des pouvoirs d'achat
- La trajectoire à court terme est plus incertaine

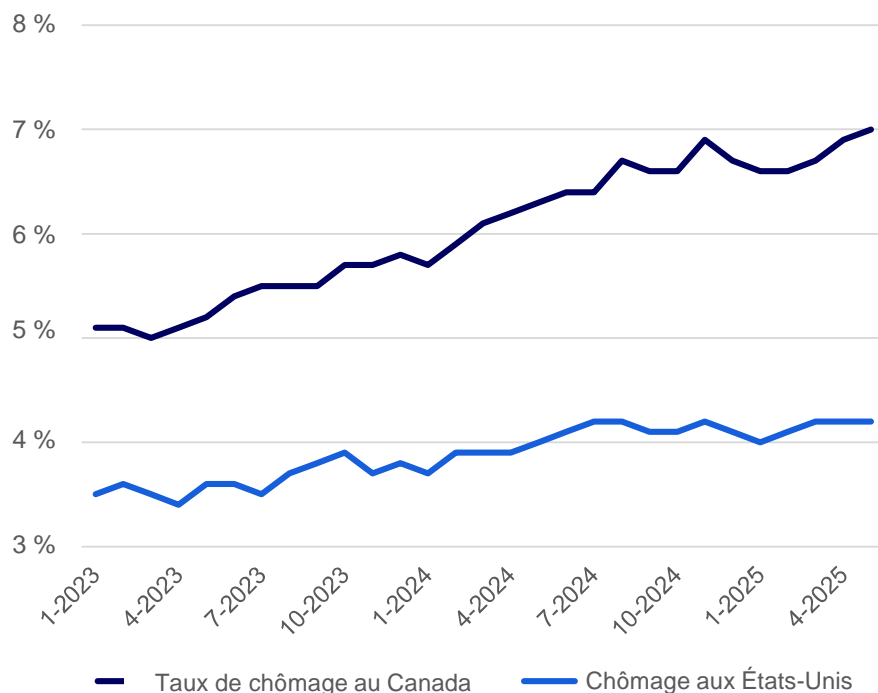
Rien ne garantit que les attentes énoncées se matérialiseront.

En date de juillet 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.

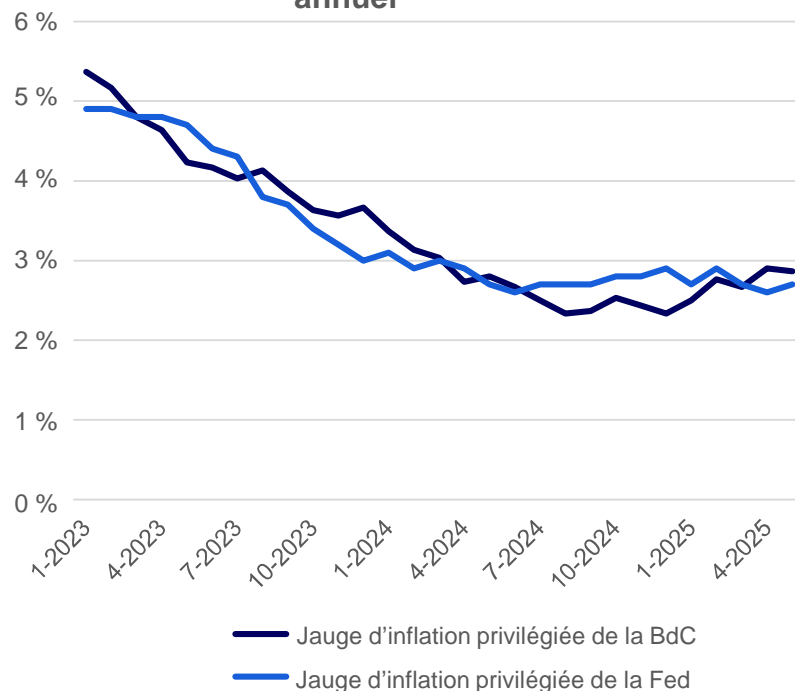
Comparaison des données macroéconomiques des États-Unis et du Canada

L'économie canadienne montre toujours plus de fragilité que l'économie américaine

Taux de chômage au Canada vs aux États-Unis



Comparaison du taux d'inflation entre le Canada et les États-Unis en glissement annuel



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 données relatives au taux de chômage et à l'inflation couvrent la période allant jusqu'en mai 2025.

Les risques de récession aux États-Unis se sont atténués

Mais ne se sont pas entièrement dissipés

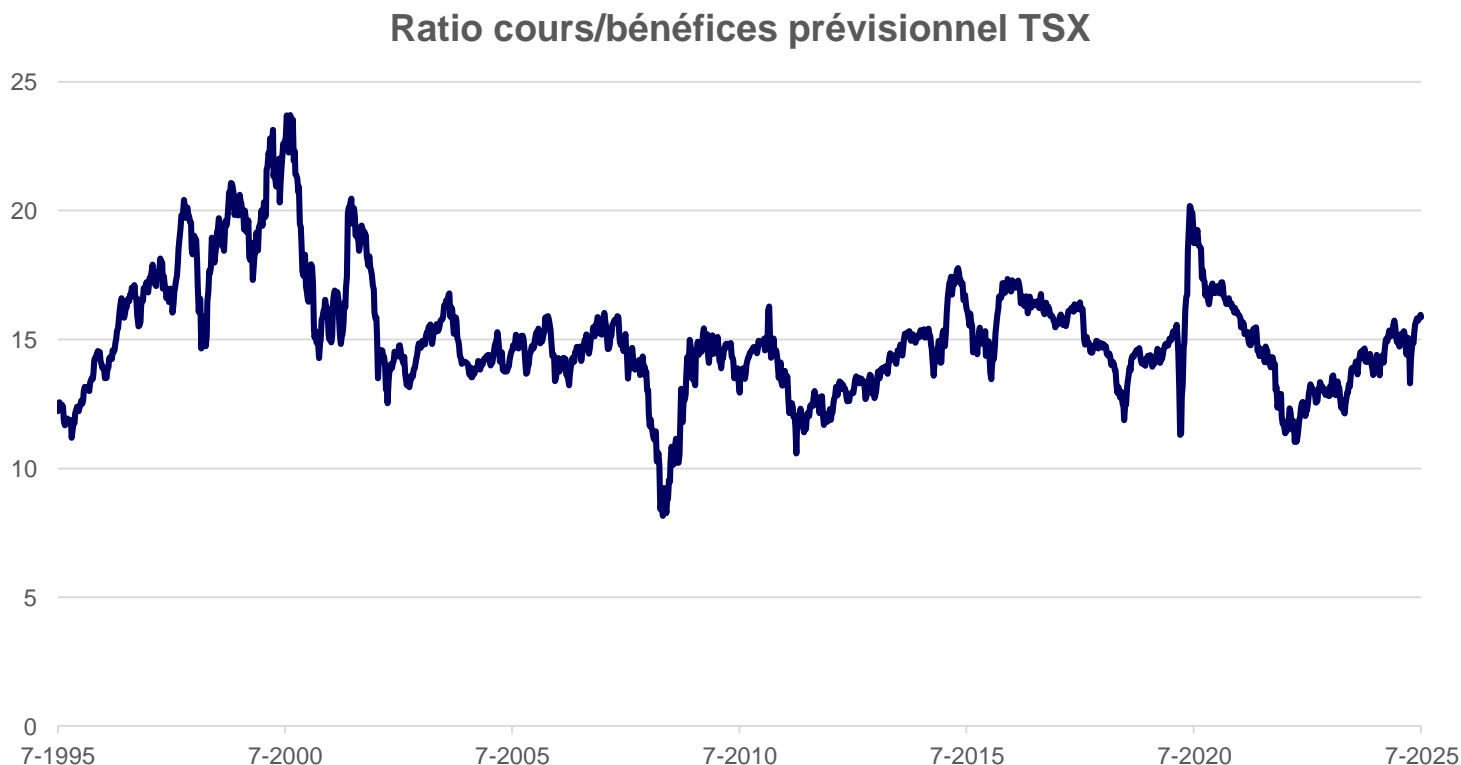
INDICATEUR DE RISQUES À MOYEN TERME	JUIL. 2024	AVR. 2025	JUIL. 2025	À COURT TERME INDICATEURS	JUIL. 2 024	AVR. 2025	JUIL. 2025
Pente de la courbe (10 à 2 ans)				Cycle économique			
Ralentissement du marché de l'emploi				Courbe de rendement (10 ans à 3 mois)			
Position de la politique de la Fed				Croissance de l'emploi			
Écart des extrants				Croissance de la consommation			
Écart de financement des sociétés				Écart SOFR			
Niveaux d'endettement des ménages				Écart de crédit			
Service de la dette des ménages				Aide temporaire à l'emploi			
Niveaux d'endettement des sociétés				Décomposition des dépenses de consommation			
Service de la dette des sociétés				Facturation architecturale			
				Indice des conditions financières			
				Normes de prêt bancaire			
				ISM manufacturier			
				ISM non manufacturier			
				Demandes initiales de chômage			
				Demande de prêts bancaires			

- L'emploi temporaire semble s'être stabilisé, ce qui est un signe encourageant pour les marchés de l'emploi
- Les normes de prêts bancaires sont stricts dans un contexte d'incertitude politique élevée
- Le service de la dette des entreprises s'est amélioré

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.

Le TSX a atteint des sommets historiques

Mais son ratio cours/bénéfice prévisionnel reste proche de la moyenne à long terme



- Même si l'indice composé S&P/TSX atteint de nouveaux sommets historiques, sa valorisation demeure globalement conforme à la moyenne des 30 dernières années
- Des valorisations plus attrayantes par rapport aux actions américaines permettent de compenser des risques cycliques plus élevés

Source : Investissements Russell, LSEG Datastream, données jusqu'au 8 juillet 2025

Les sociétés canadiennes cotées en bourse...

sont peut-être plus mondiales que vous ne le pensez

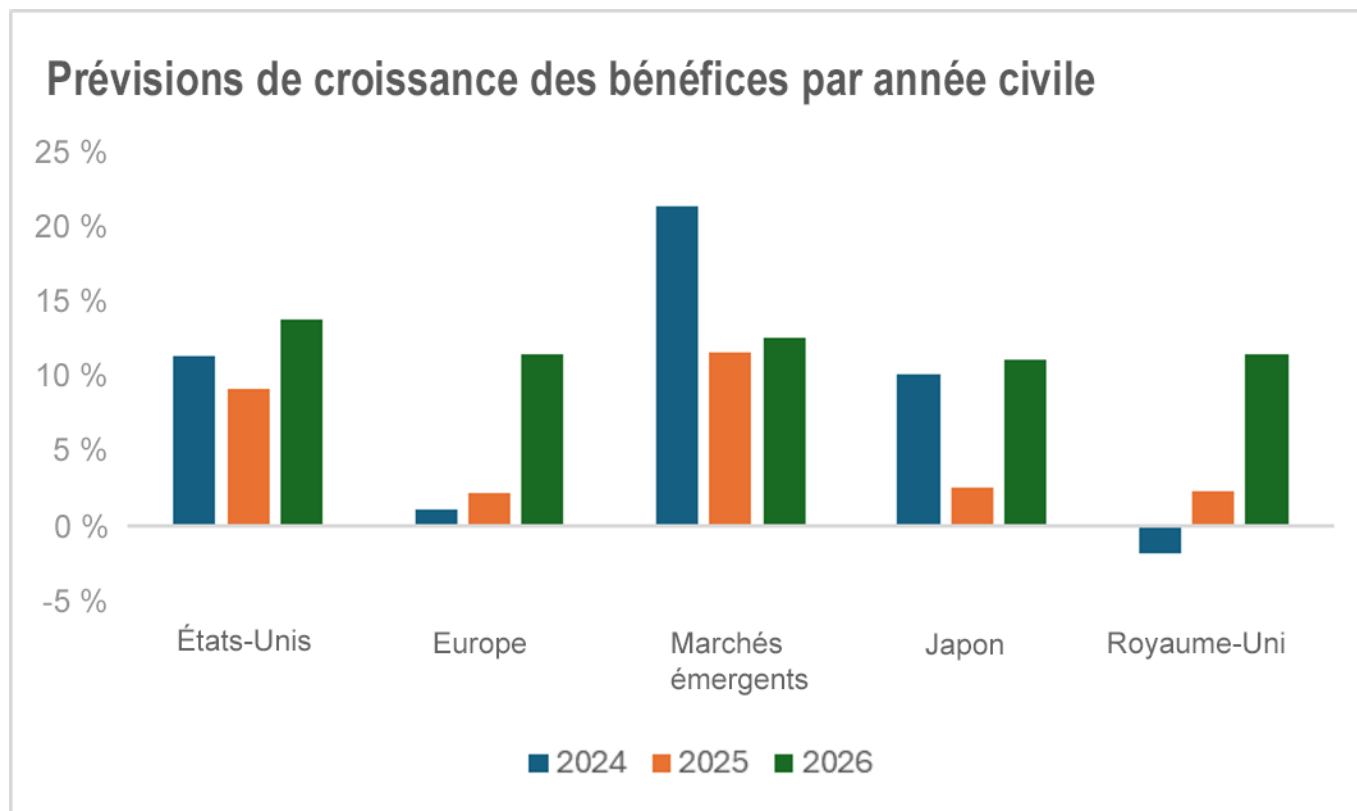
Nom de la société	Revenus provenant de l'extérieur du Canada
Shopify	95 %
Constellation Software	91 %
Brookfield	70 %
Enbridge	59 %
Canadian Pacific Kansas City Limited	52 %
Banque de Montréal	51 %
Banque de Nouvelle-Écosse	48 %
Banque Toronto-Dominion	45 %
Banque Royale du Canada	37 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	32 %

- Six des dix plus grandes sociétés de l'indice composé S&P/TSX tirent la majeure partie de leurs revenus de l'extérieur du Canada
- Les dix plus grandes sociétés de l'indice composé S&P/TSX tirent au moins 30 % de leurs revenus de l'extérieur du Canada
- La dimension mondiale de ces sociétés peut atténuer l'impact d'un ralentissement de l'économie canadienne sur leurs bénéfices

Source : Investissements Russell, S&P, états financiers annuels 2024 de chacune des sociétés mentionnées ci-dessus.

La croissance mondiale des bénéfices pourrait « s'équilibrer » en 2026

La réduction de l'écart de croissance des bénéfices entre les régions renforce l'argument en faveur de la diversification

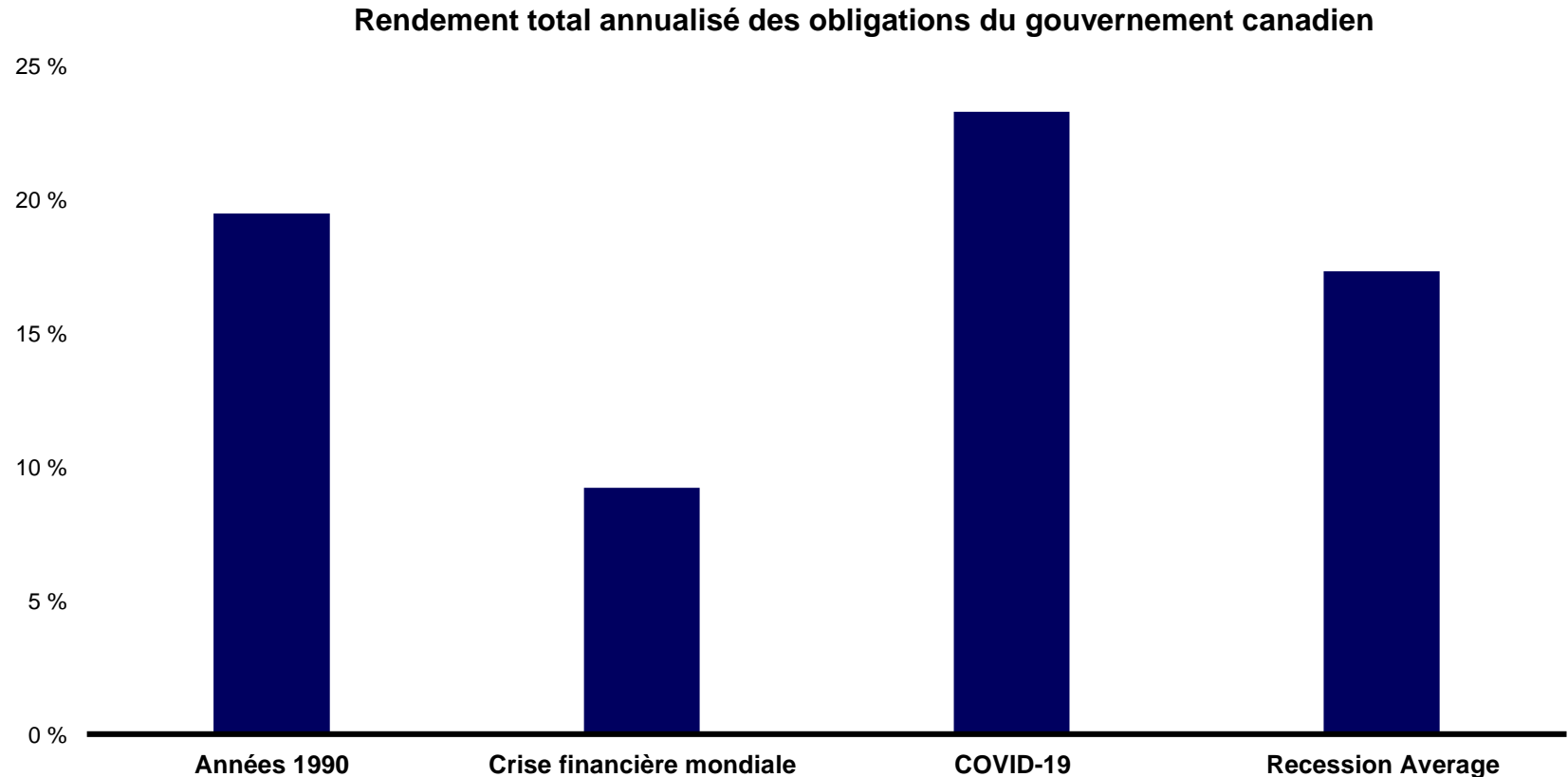


- Les États-Unis et les marchés émergents devraient mener la croissance des bénéfices en 2025
- Mais l'écart des taux de croissance des bénéfices entre les régions pourrait se resserrer en 2026
- En fin de compte, nous continuons de croire aux avantages de la diversification des portefeuilles d'actions entre les pays et les régions

Source : LSEG I/B/E/S, estimations obtenues au 27 juin 2025. À noter que les bénéfices pour le Japon correspondent à l'exercice se terminant le 31 mars de l'année suivant l'année civile indiquée. Par exemple, les bénéfices pour le Japon en 2025 correspondraient à la croissance des bénéfices en glissement annuel prévue pour les douze mois se terminant le 31 mars 2026.

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

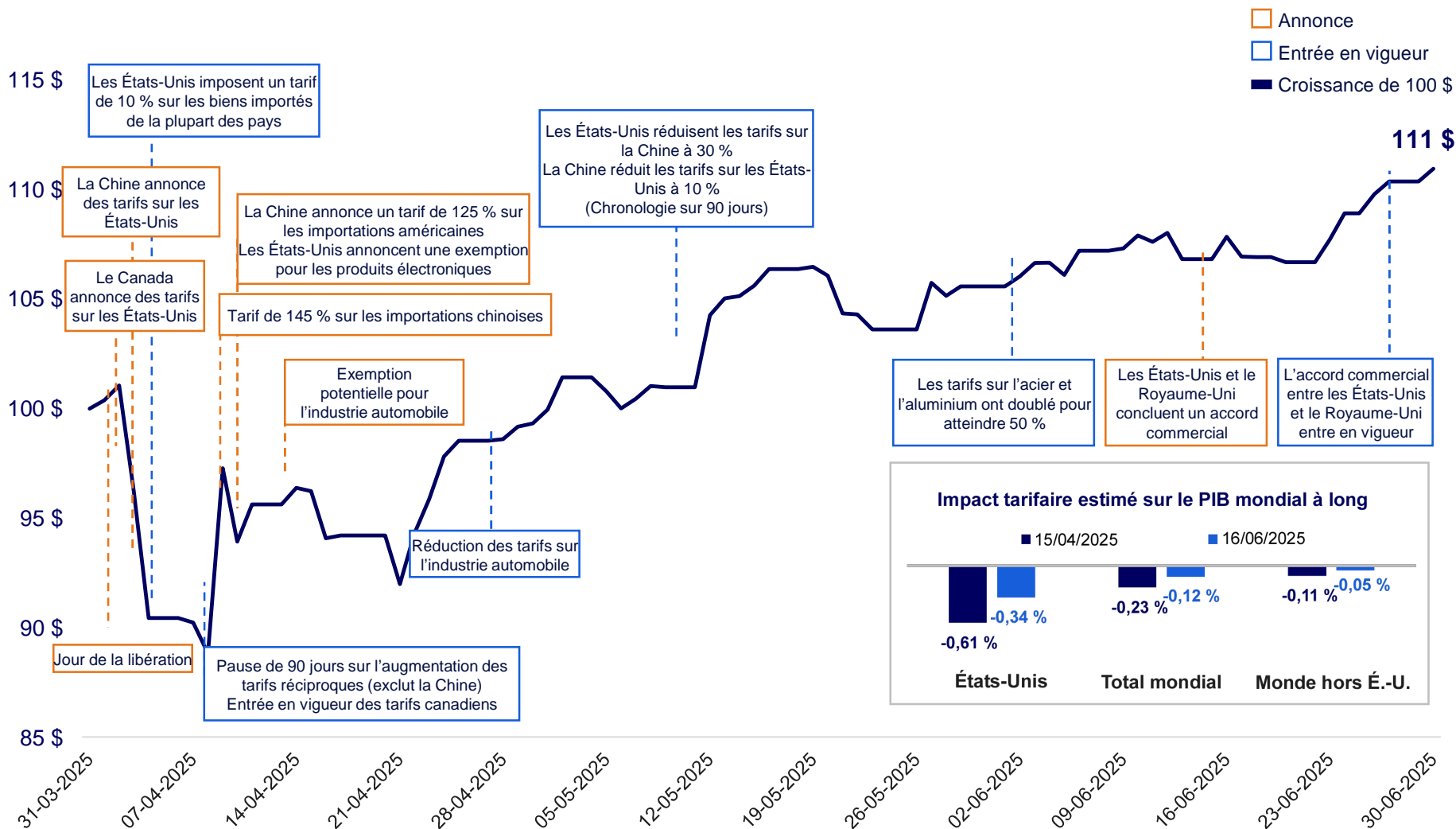
Une possibilité de surperformance si l'économie ralentit considérablement



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 (la récession canadienne durant cette période s'est déroulée d'octobre 2008 à mai 2009) et pandémie de COVID (la récession canadienne s'est déroulée de mars 2020 à avril 2020). Les rendements annualisés reflètent le rendement global (rendement plus appréciation du prix de l'obligation d'État canadienne à 10 ans). La moyenne de la récession reflète les rendements annualisés moyens au cours des trois périodes de récession canadiennes susmentionnées. Past performance is no guarantee of future results.

Chronologie des tarifs douaniers

Rendements du marché du T2 et manchettes sur les tarifs douaniers



Source : Morningstar; S&P 500 The Budget Lab at Yale; GTAP v7. 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 manchettes et les risques économiques ne sont pas annonciateurs de marchés défavorables

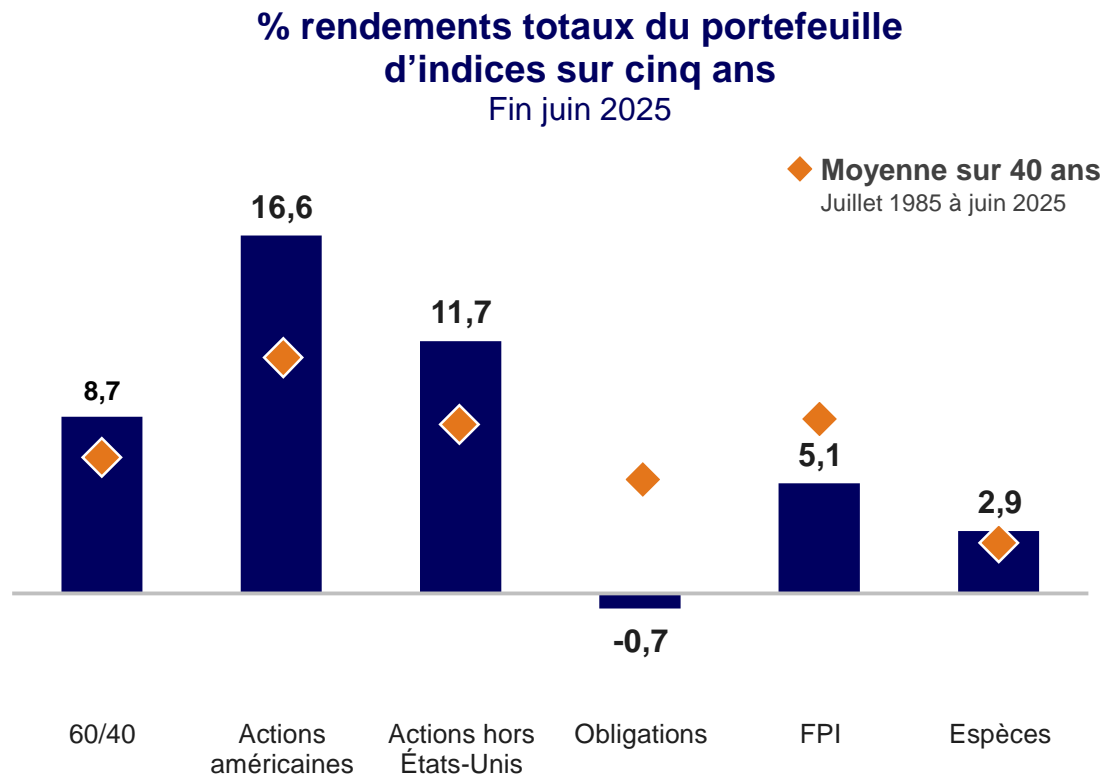
Les cinq dernières années ont généré des rendements diversifiés supérieurs à la moyenne malgré un début difficile en 2020

Le premier semestre 2020 a été marqué par :

1. Une pandémie mondiale
La pire en 100 ans
2. Une profonde récession économique
L'une des plus rapides de l'histoire
3. Une chute des actions de plus de 20 %
Impact sur tous les marchés

Les répercussions ont mené à :

- Des niveaux d'inflation historiques
- Un repli historique des actions et des obligations en 2022



Restez investi et respectez votre plan pour traverser les périodes difficiles

Sources : portefeuille 60/40 – 40 % indice S&P 500, 20 % indice MSCI EAO, 40 % indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond; liquidités : indice Citigroup Treasury 3Month T-bill; actions américaines : indice S&P 500, actions non américaines : indice MSCI EAO; obligations : indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond; liquidités : indice Citigroup Treasury 3Month T-Bill. 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.

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.

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 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.

Définitions du tableau de bord des indicateurs économiques - Canada

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.