

Revue de l'économie et du marché

QUATRIÈME TRIMESTRE 2025



Investir sans frontières™

Renseignements importants

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 dans la présente publication ne constitue des conseils juridiques, 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 mise à disposition « 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 placements comportent certains niveaux de risque, y compris la perte possible du capital investi. Ils ne progressent généralement pas à un taux de rendement régulier et peuvent connaître une croissance négative. Comme pour tout type de structuration de portefeuille, tenter de réduire le risque et d'augmenter le rendement peut, à certains moments, réduire involontairement les rendements.

Ce document peut renfermer des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs sont des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent ou font référence à des événements ou conditions futurs, ou qui comprennent des mots tels que « s'attend à », « anticipe », « croit » ou des versions négatives de ceux-ci. 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 énoncés prospectifs sont fondés sur les attentes et les projections actuelles concernant des événements futurs et sont intrinsèquement soumis, entre autres, à des risques, des incertitudes et des hypothèses concernant des facteurs économiques qui pourraient faire en sorte que les résultats et événements réels diffèrent sensiblement de ceux envisagés. Nous vous recommandons d'envisager attentivement tous ces facteurs avant de prendre une décision de placement et d'éviter de trop vous fier aux énoncés prospectifs. 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 stratégique des actifs ne garantissent pas un profit et ne protègent pas contre les pertes en cas de repli boursier.

Sauf indication contraire, toutes les données de l'indice sont fournies par eVestment Alliance, LLC. Tous droits réservés. Source des données MSCI : MSCI. MSCI n'offre aucune garantie ni ne fait aucune déclaration, expresse ou implicite, et décline toute responsabilité quant aux données MSCI contenues dans le présent document. Les données MSCI ne peuvent pas être redistribuées ou utilisées comme base pour d'autres indices ou pour des titres ou produits financiers. Ce rapport n'est pas approuvé, examiné ou 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 représentent les performances passées, ne garantissent pas les performances futures et ne sont pas représentatifs d'un placement spécifique.

Investissements Russell est le nom commercial d'un groupe d'entreprises dotées d'une administration commune, incluant Investissements Russell Canada Limitée. La participation d'Investissements Russell est composée d'une participation majoritaire détenue par des fonds gérés par TA Associates Management, L.P., avec une participation minoritaire importante détenue par des fonds gérés par Reverence Capital Partners, L.P. Certains des employés d'Investissements Russell et Hamilton Lane Advisors, LLC détiennent également des participations minoritaires, sans contrôle.

Frank Russell Company est propriétaire des marques de commerce Russell contenues dans les présentes et de l'ensemble des droits de propriété industrielle et commerciale liés aux marques commerciales Russell, que les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell sont autorisés à utiliser sous licence de Frank Russell Company. Les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell ne sont en aucune manière affiliés à Frank Russell Company ou à toute autre entité opérant sous la marque « FTSE RUSSELL ». Droits d'auteur © Investissements Russell Canada Limitée 2026. Tous droits réservés.

Date de la première utilisation : Janvier 2026 CORPCA-00654 [EXP-01-2027]

Agenda

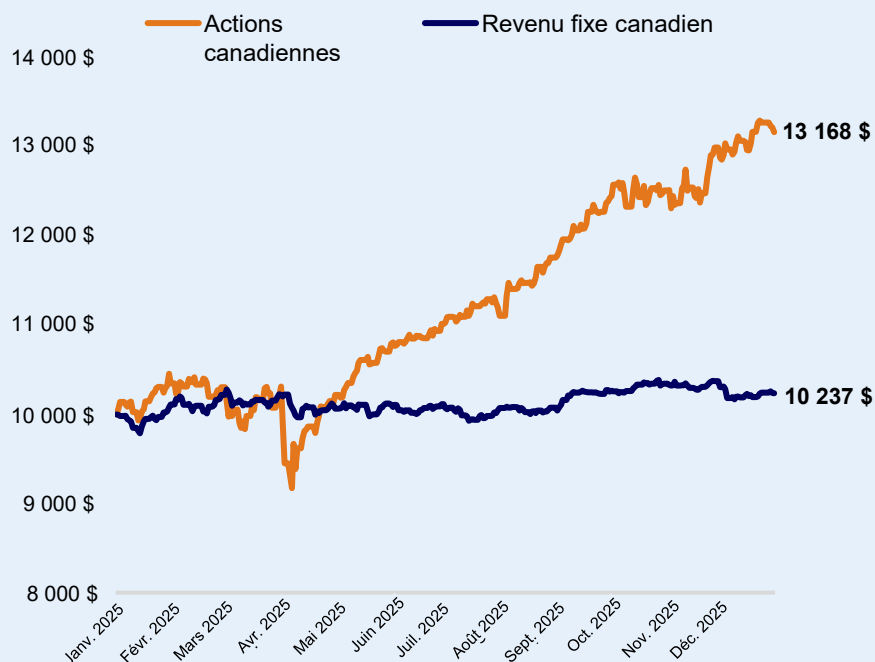
- Bilan des marchés 04
- Actions 10
- Taux d'intérêt et revenu fixe 14
- Actifs réels 17
- Perspectives mondiales 18
- Rester investi 23
- Ressources supplémentaires 24

Récapitulatif des marchés et de l'actualité en 2025

Les actions et les obligations offrent une année solide aux investisseurs

Croissance de 10 000 \$

Du 1^{er} janv. au 31 déc. 2025



Source : Morningstar. Actions canadiennes : indice composé S&P/TSX; 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 ne peuvent pas faire l'objet d'un investissement direct.

Janvier/Février

- Donald Trump devient le 47^e président des États-Unis
- Décret exécutif américain imposant de vastes tarifs douaniers
- Les marchés boursiers ont réagi avec volatilité
- Mark Carney devient le nouveau premier ministre

Mars/avril

- La guerre commerciale entre les États-Unis, le Mexique et le Canada s'intensifie
- Le 2 avril, les tarifs douaniers du « Jour de la libération » ébranlent les marchés
- Le 9 avril, l'annonce d'une pause dans les tarifs douaniers provoque un mouvement haussier sur le marché
- Équipe spatiale entièrement féminine de Blue Origin

Mai/juin

- Annonce commerciale positive entre les États-Unis et le Royaume-Uni
- Une pause de 90 jours dans l'escalade tarifaire entre les États-Unis et la Chine a contribué à la hausse des actions
- Les tensions au Moyen-Orient font augmenter les prix de l'énergie
- Lancement de KPop Demon Hunters

Juillet/août

- Le marché boursier britannique atteint un sommet historique
- La Réserve fédérale maintient les taux inchangés dans un contexte de données d'inflation mitigées
- Ralentissement de la croissance de l'emploi aux États-Unis
- Taylor Swift et Travis Kelce annoncent leurs fiançailles

Septembre/octobre

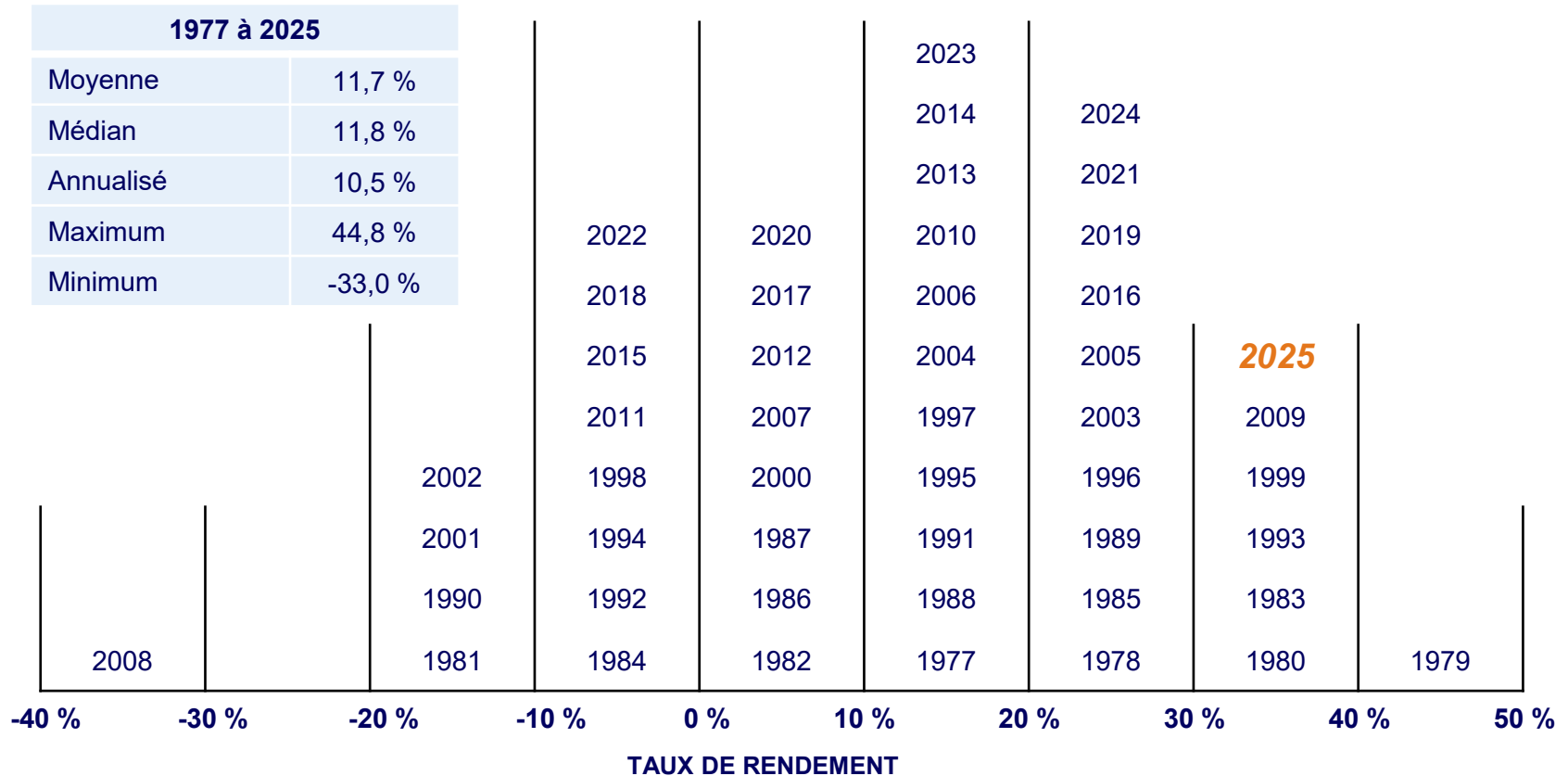
- La Réserve fédérale procède à deux baisses de taux, une en septembre et une en octobre
- La Banque du Canada ramène ses taux en territoire neutre
- Arrêt des activités du gouvernement américain à la fin du mois de septembre
- Des voleurs s'introduisent dans le Louvre

Novembre/décembre

- La Réserve fédérale procède à une troisième baisse de taux en 2025
- Le gouvernement américain met fin à six semaines d'arrêt de ses activités
- Les marchés boursiers non américains terminent l'année en force
- Le mouvement haussier des métaux permet de marquer une année historique
- La dernière pièce d'un cent américain est émise en novembre

Les marchés récompensent les investisseurs qui restent investis

Rendements du marché boursier canadien 1977 à 2025



- Dans 73 % des cas, le marché boursier canadien a affiché des rendements positifs au cours de l'année civile.
- 35 % des années civiles ont enregistré un rendement supérieur à 20 %

Actions canadiennes : indice composé S&P/TSX. En CAD. Source : Morningstar; les rendements des indices sont des rendements passés qui ne sont pas garantis des rendements futurs, ni représentatifs d'un placement précis. Les indices ne sont pas gérés et ne peuvent pas faire l'objet d'un investissement direct.

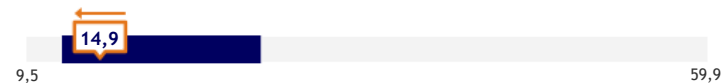
Tableau de bord des indicateurs économiques - Canada

T4 2025

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

Indicateurs du marché

Volatilité du marché (CBOE VIX)
Du 01/01/1990 au 31/12/2025



Rendement du Trésor canadien à 10 ans
Du 01/01/1986 au 31/12/2025



Écart de rendement
Du 01/01/1987 au 31/12/2025



Prix des logements
Du 01/03/2000 au 28/11/2025



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

Inflation : Inflation globale dans la fourchette cible de la Banque du Canada

Chômage : Les taux de chômage restent supérieurs à l'équilibre à long terme

Confiance des consommateurs : Le sentiment des consommateurs est devenu encore plus prudent

Indicateurs économiques

Inflation (IPC)
Du 01/01/1950 au 28/11/2025



Chômage
Du 01/01/1966 au 31/12/2025



Expansion économique (PIB)
Du 01/01/1962 au 30/09/2025



Confiance des consommateurs (ICC)
Du 01/03/2010 au 31/12/2025



Dette des ménages par rapport au PIB
Du 01/01/1990 au 30/09/2025



Dette des ménages par rapport au PIB (% en glissement annuel)
Du 01/01/1991 au 30/09/2025



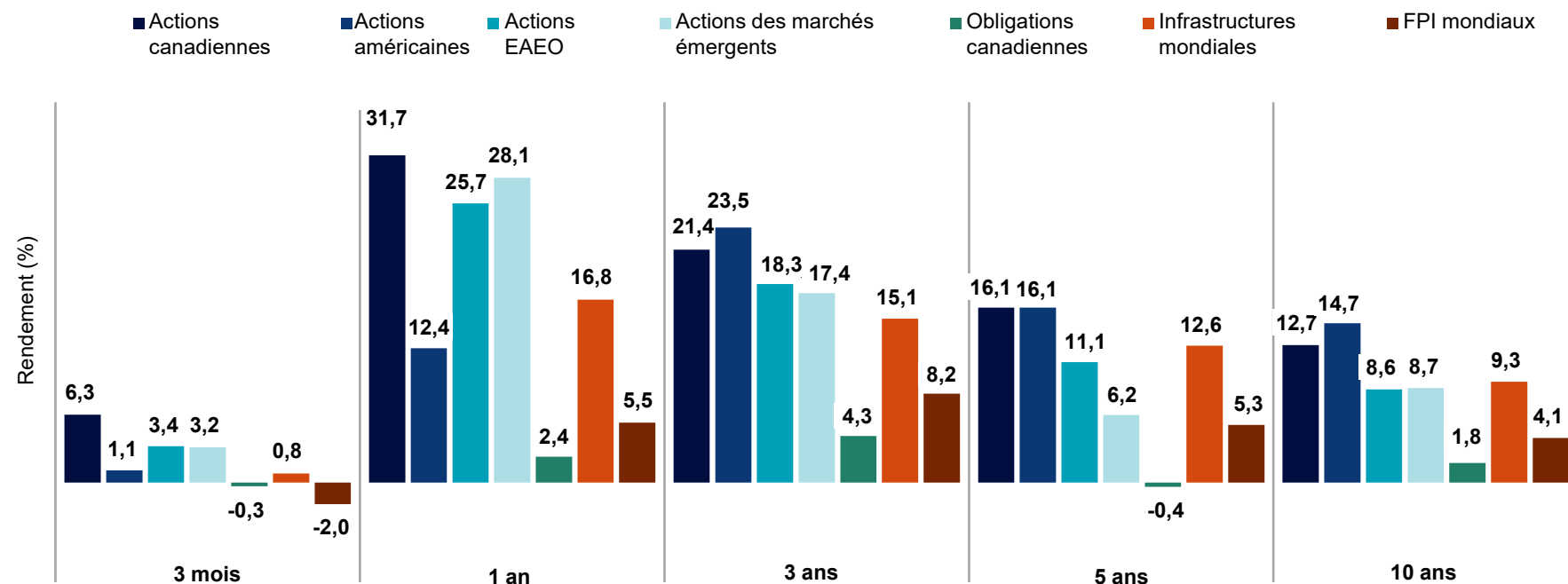
Source : LSEG DataStream, la Fed de St. Louis, Investissements Russell, au 31 décembre 2025. Consulter la diapositive 29 pour obtenir les définitions des catégories. Le tableau de bord des indicateurs économiques d'Investissements Russell présente plusieurs indicateurs clés pour aider les investisseurs à évaluer les tendances de l'économie et du marché.

Marchés des capitaux

Périodes se terminant le 31 décembre 2025

Rendements des marchés des capitaux (%)

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

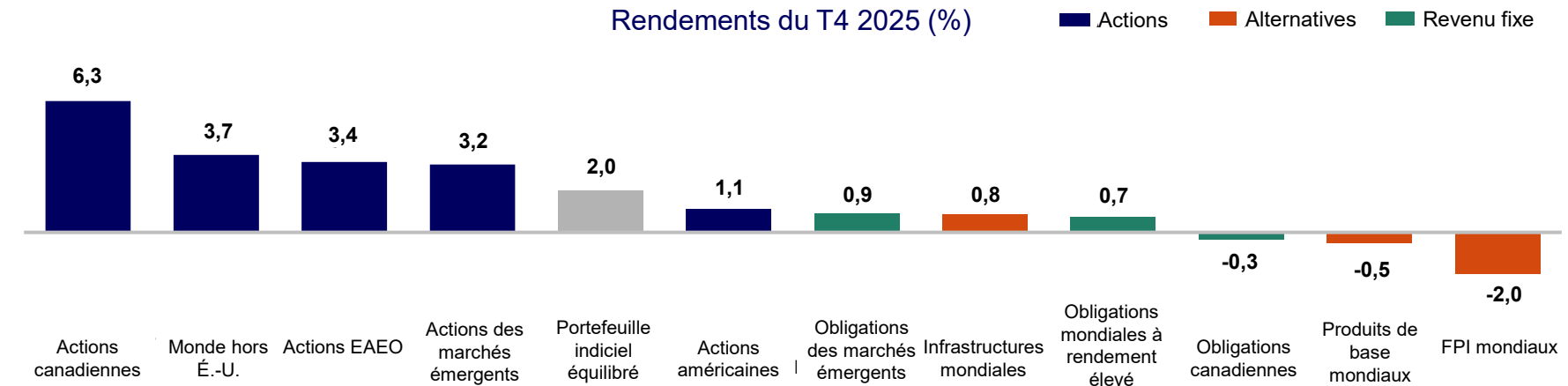


Source : Investissements Russell, Morningstar. En CAD. Les rendements des indices sont des rendements passés, qui ne sont pas garantis des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis. Les indices ne sont pas gérés et ne peuvent pas faire l'objet d'un investissement direct. 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. EAO est un acronyme désignant l'Europe, l'Australasie et l'Extrême-Orient.

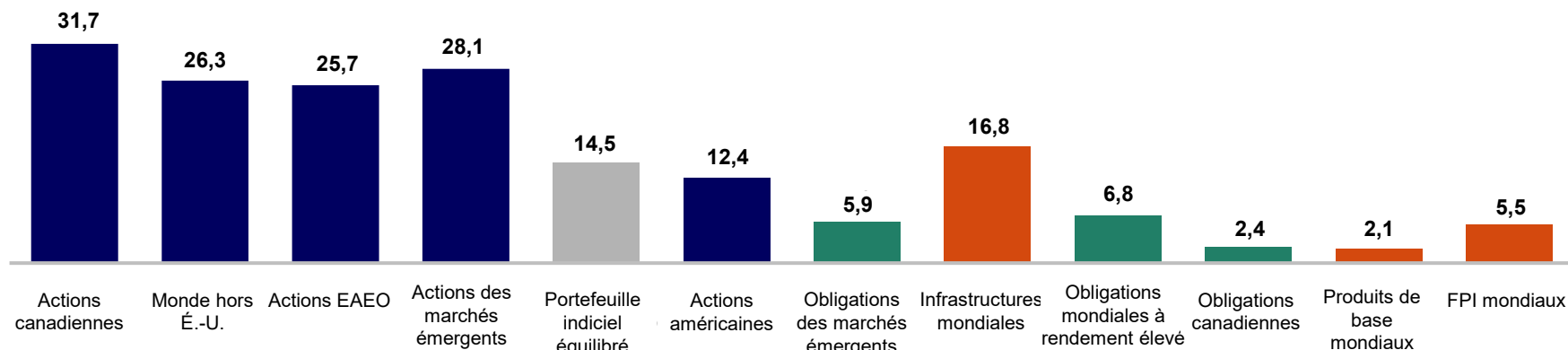
Les gagnants et les perdants

T4 2025 et cumulé annuel 2025

Rendements du T4 2025 (%)



Rendements 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 ne peuvent pas faire l'objet d'un investissement direct. 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 EAEO, 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 mondiaux = 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.

2025 a été une bonne année pour les marchés canadiens








Malgré la fragilité de l'environnement économique

	10 ANS SE TERMINANT EN 2015*	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	10 ANS SE TERMINANT EN 2025*
La plus solide ↑	Actions américaines 9,2 %	Actions canadiennes 21,1 %	Marchés émergents 28,7 %	Dettes des MÉ 6,3 %	Actions américaines 24,8 %	Marchés émergents 16,6 %	Produits de base 39,2 %	Produits de base 35,1 %	Actions américaines 22,9 %	Actions américaines 36,4 %	Actions canadiennes 31,7 %	Actions américaines 14,7 %
	Obligations mondiales à rendement élevé 9,2 %	Obligations mondiales à rendement élevé 10,3 %	Actions internationales 17,4 %	Obligations mondiales à rendement élevé 4,6 %	Actions canadiennes 22,9 %	Actions américaines 16,3 %	Actions américaines 27,6 %	Infrastructures mondiales 7,1 %	Actions internationales 15,7 %	Infrastructures mondiales 25,5 %	Marchés émergents 28,1 %	Actions canadiennes 12,7 %
	Dettes des MÉ 8,6 %	Infrastructures mondiales 8,5 %	Actions des march. dev. hors États-Unis 16,6 %	Actions américaines 4,2 %	Infrastructures mondiales 20,6 %	60/40 9,5 %	FPI mondiales 26,1 %	Actions canadiennes -5,8 %	Actions des march. dev. hors États-Unis 15,4 %	Actions canadiennes 21,7 %	Actions des march. dev. hors États-Unis 26,3 %	Infrastructures mondiales 9,3 %
	Infrastructures mondiales 7,8 %	Actions américaines 8,1 %	Actions américaines 13,8 %	FPI mondiales 3,8 %	Actions des march. dev. hors États-Unis 16,9 %	Obligations canadiennes 8,4 %	Actions canadiennes 25,1 %	Obligations mondiales à rendement élevé -6,4 %	60/40 12,6 %	Produits de base 19,2 %	Actions internationales 25,7 %	Actions des march. dev. hors États-Unis 9,0 %
	FPI mondiaux 7,2 %	Marchés émergents 7,7 %	Infrastructures mondiales 12,2 %	Obligations canadiennes 1,3 %	FPI mondiales 16,8 %	Actions internationales 6,4 %	Actions des march. dev. hors États-Unis 12,2 %	Actions des march. dev. hors États-Unis -7,6 %	Actions canadiennes 11,8 %	Obligations mondiales à rendement élevé 19,1 %	Infrastructures mondiales 16,8 %	Marchés émergents 8,7 %
	60/40 6,0 %	Produits de base 7,5 %	Actions canadiennes 9,1 %	Infrastructures mondiales -1,3 %	Actions internationales 16,5 %	Actions des march. dev. hors États-Unis 6,2 %	60/40 11,1 %	Actions internationales -7,8 %	Obligations mondiales à rendement élevé 11,0 %	Marchés émergents 17,9 %	60/40 14,5 %	Actions internationales 8,6 %
	Marchés émergents 5,8 %	Dettes des MÉ 6,1 %	60/40 9,0 %	60/40 -1,5 %	60/40 15,5 %	Actions canadiennes 5,6 %	Infrastructures mondiales 10,9 %	Dettes des MÉ -9,1 %	FPI mondiales 7,9 %	Dettes des MÉ 16,2 %	Actions américaines 12,4 %	60/40 8,0 %
	Actions internationales 5,3 %	60/40 5,9 %	FPI mondiales 4,1 %	Actions internationales -5,6 %	Marchés émergents 12,9 %	Obligations mondiales à rendement élevé 5,1 %	Actions internationales 10,8 %	60/40 -9,4 %	Marchés émergents 7,3 %	60/40 15,5 %	Obligations mondiales à rendement élevé 6,8 %	Produits de base 5,9 %
	Actions des march. dev. hors États-Unis 5,2 %	Obligations canadiennes 1,4 %	Obligations mondiales à rendement élevé 3,2 %	Actions des march. dev. hors États-Unis -5,9 %	Produits de base 11,7 %	Dettes des MÉ 4,7 %	Obligations mondiales à rendement élevé 0,1 %	Obligations du Canada -11,3 %	Obligations canadiennes 6,5 %	Actions des march. dev. hors États-Unis 14,8 %	Dettes des MÉ 5,9 %	Obligations mondiales à rendement élevé 5,9 %
	Obligations canadiennes 4,9 %	FPI mondiales 1,4 %	Obligations canadiennes 2,4 %	Produits de base -6,1 %	Dettes des MÉ 7,4 %	Infrastructures mondiales -7,4 %	Dettes des MÉ -2,5 %	Actions américaines -12,2 %	Dettes des MÉ 6,2 %	Actions internationales 13,8 %	FPI mondiales 5,5 %	FPI mondiales 4,1 %
	Actions canadiennes 4,4 %	Actions des march. dev. hors États-Unis -0,3 %	Dettes des MÉ 1,1 %	Marchés émergents -6,5 %	Obligations canadiennes 6,9 %	FPI mondiales -9,8 %	Obligations du Canada -2,6 %	Marchés émergents -13,9 %	Infrastructures mondiales 3,9 %	FPI mondiales 11,2 %	Obligations canadiennes 2,4 %	Dettes des MÉ 4,0 %
	Produits de base -9,0 %	Actions internationales -2,0 %	Produits de base -1,2 %	Actions canadiennes -8,9 %	Obligations mondiales à rendement élevé 6,9 %	Produits de base -25,1 %	Marchés émergents -3,1 %	FPI mondiales -18,9 %	Produits de base -6,8 %	Obligations canadiennes 4,0 %	Produits de base 2,1 %	Obligations canadiennes 1,8 %

Source : Morningstar Direct, Investissements Russell. * Rendement annuel en CAD. Actions canadiennes = Indice composé S&P/TSX, actions américaines = indice S&P 500, actions internationales = indice MSCI EAEO, marchés émergents = Indice MSCI Marchés émergents, actions des march. dev. hors États-Unis = indice MSCI World Ex-US, obligations du Canada = indice Bloomberg Canada Aggregate, dette des marchés émergents = indice Bloomberg EM USD Aggregate, obligations mondiales à rendement élevé = indice Bloomberg Global High Yield, infrastructures mondiales = indice S&P Global Infrastructure, FPI mondiaux = indice FTSE EPRA NAREIT Developed, produits de base = indice S&P Goldman Sachs Commodities, Portefeuille équilibré 60/40 = 20 % d'actions canadiennes (indice composé S&P/TSX), 20 % d'actions américaines (indice S&P 500), 20 % d'actions internationales (indice MSCI EAEO), 40 % d'obligations canadiennes (indice Bloomberg Canada Aggregate). Les indices ne sont pas gérés et ne peuvent pas faire l'objet d'un investissement direct. Les rendements passés ne sont pas indicatifs des résultats futurs. La performance de l'indice n'inclut pas les frais et dépenses qu'un investisseur devrait normalement encourir lorsqu'il investit dans un fonds commun de placement. La diversification et la répartition stratégique des actifs ne garantissent pas un profit et ne protègent pas contre les pertes en cas de repli boursier.

Le mouvement haussier des actions américaines se poursuit

La plus longue série de gains mensuels consécutifs depuis 2018

Début – Fin du mois (total)	Rendement total du S&P 500 pendant la série de gains	Rendements après la fin de la série		
		3 mois	6 mois	12 mois
Nov. 2016 à janv. 2018 (15)	 36 %	-6 %	1 %	-2 %
Mai 2025 à déc. 2025 (8)	 24 %	-	-	-
Sept. 2010 à avr. 2011 (8)	 32 %	-5 %	-7 %	5 %
Févr. 2021 à août 2021 (7)	 23 %	1 %	-3 %	-11 %
Mars 2016 à sept. 2016 (7)	 14 %	4 %	10 %	19 %
Nov. 2012 à mai 2013 (7)	 17 %	1 %	12 %	20 %
Mars 2009 à sept. 2009 (7)	 46 %	6 %	12 %	10 %

- Les actions américaines ont terminé l'année 2025 avec huit mois consécutifs de rendements positifs, soit la plus longue série depuis 2018.
- La série actuelle n'est pas sans précédent, des séries d'une ampleur et d'une durée similaires s'étant déjà produites par le passé.
- Les marchés ont généralement continué à produire des rendements positifs au cours des périodes qui ont suivi la fin des séries de gains précédentes.

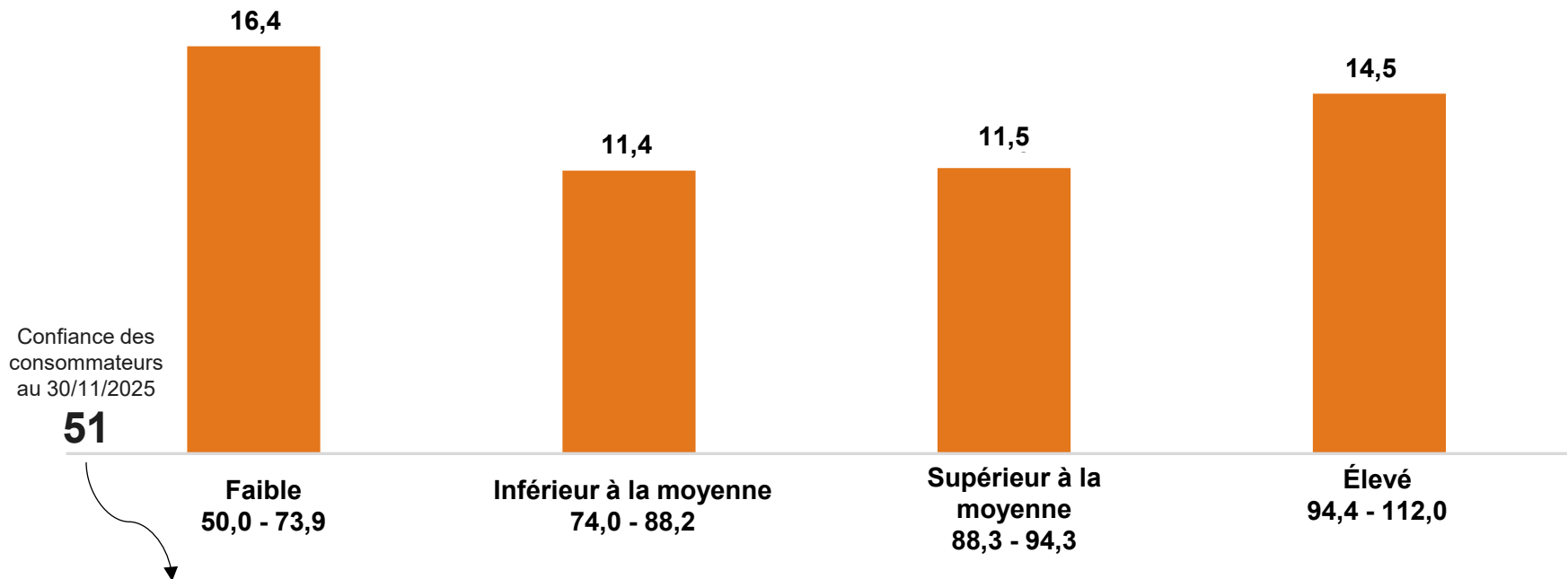
Source : Morningstar. Les actions américaines sont représentées par l'indice S&P 500. Les performances passées ne garantissent pas les performances futures et ne sont pas indicatives d'un placement spécifique.

La confiance des consommateurs n'est pas un signal indiquant le bon moment pour agir

Ce qu'il nous indique... et ce qu'il n'indique pas

Rendements boursiers prévisionnels moyens sur un an vs sentiment des consommateurs

Janv. 1978 à déc. 2025

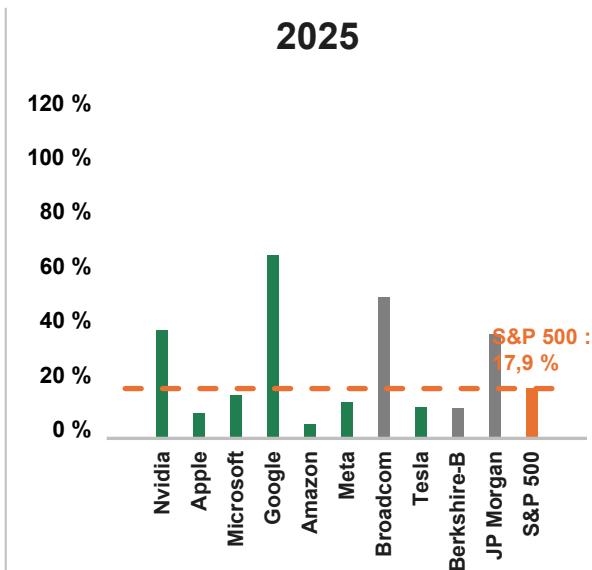
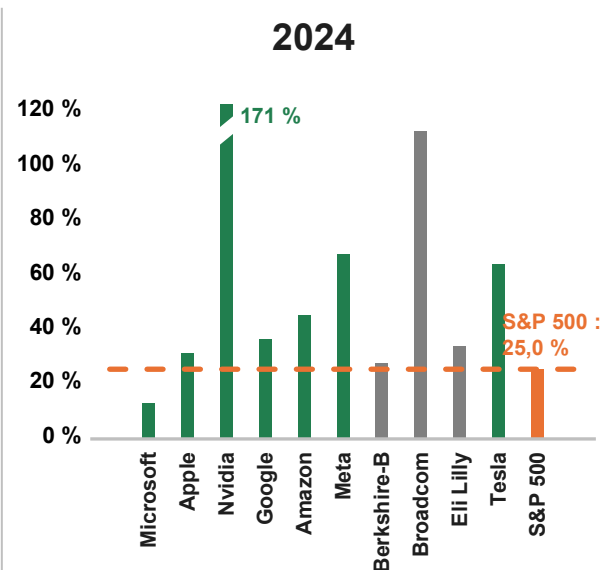
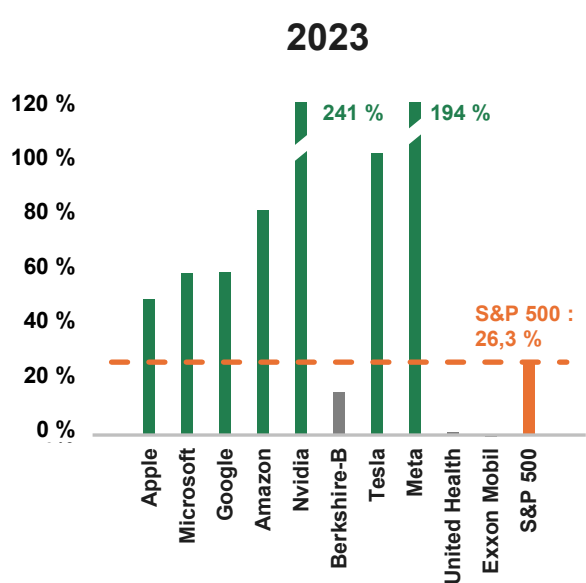


- La confiance des consommateurs reflète en grande partie les conditions économiques récentes plutôt que l'orientation future des marchés.
- Historiquement, cela s'est traduit par des rendements boursiers les plus élevés lorsque les investisseurs sont les plus pessimistes.
- En 2025, la confiance s'est établie en moyenne à 58, se situant clairement dans la catégorie de confiance « faible », alors que le S&P 500 affichait une hausse de 17,9 %.

Source : St. Louis Fred et Morningstar Direct. Confiance des consommateurs : Indice de la confiance des consommateurs de l'Université du Michigan, non corrigé des variations saisonnières. Rendement moyen à terme des actions : indice S&P 500. Les catégories de confiance sont sélectionnées en fonction du quartile. Les rendements moyens des catégories d'actifs ont été calculés en segmentant les observations correspondantes de la confiance des consommateurs entre le 31/12/1977 et le 31/12/2025 en quartiles, « faible » représentant le quartile supérieur, « inférieur à la moyenne » représentant le 2^e quartile, « supérieur à la moyenne » représentant le 3^e quartile et « élevé » représentant le quartile inférieur des observations de la confiance des consommateurs. 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 indices ne sont pas gérés et ne peuvent pas faire l'objet d'un investissement direct.

Les rendements des actions américaines se sont élargis au-delà des grands noms

Les 10 plus grandes actions ont été moins dominantes en 2025



Les 10 principales contributions au rendement : 57,6 %

Les 10 principales contributions au rendement : 60,2 %

Les 10 principales contributions au rendement : 46,8 %

* Une barre verte indique une action des Sept Magnifiques

- Pour la première fois depuis 2021, les 10 principales actions ont généré moins de la moitié des rendements de l'indice.
- La domination des « Sept Magnifiques » s'est estompée, et seules deux d'entre elles ont battu l'indice S&P 500 en 2025.
- Une domination plus large peut créer plus d'occasions pour la gestion active au-delà des actions à mégacapitalisation

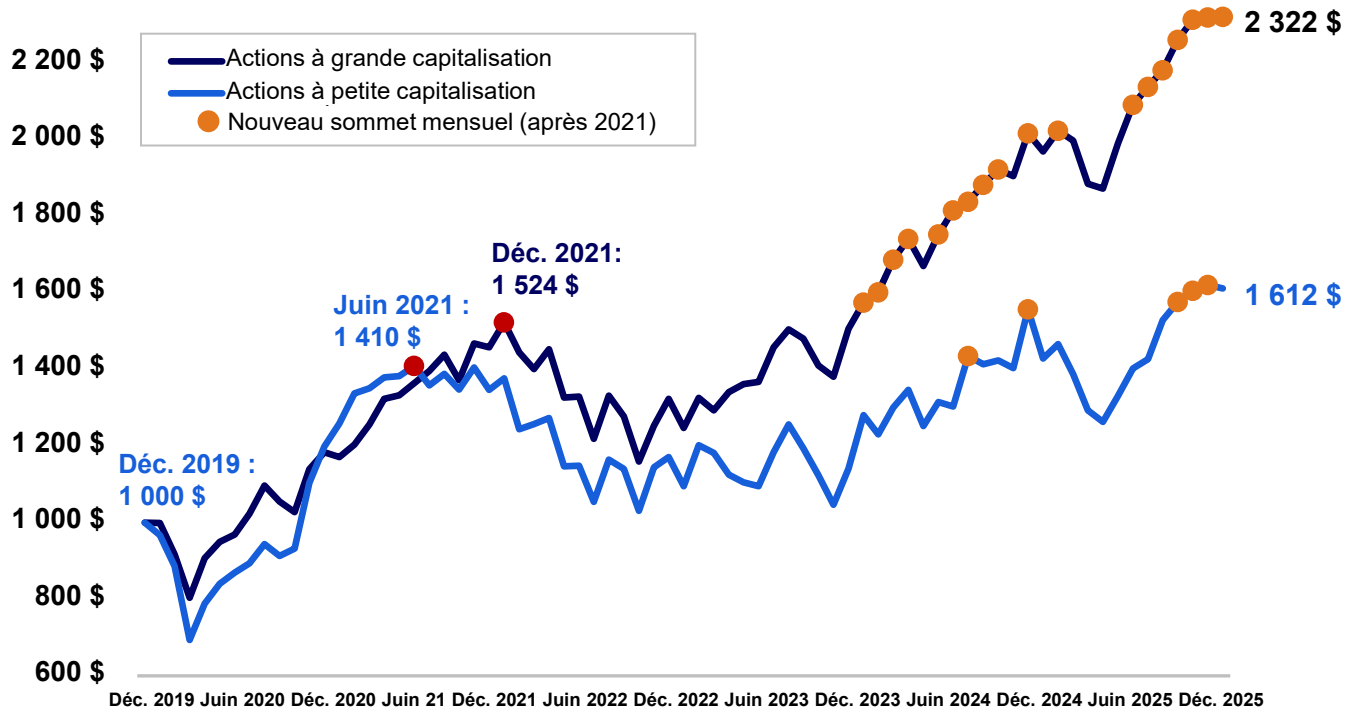
Source : Investissements Russell et Morningstar Direct. Les 10 principaux titres selon leur pondération moyenne dans le S&P 500 au cours de l'année civile. * Les « Sept Magnifiques » font référence à Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Tesla et Meta.

Les actions à petite capitalisation rattrapent le terrain perdu

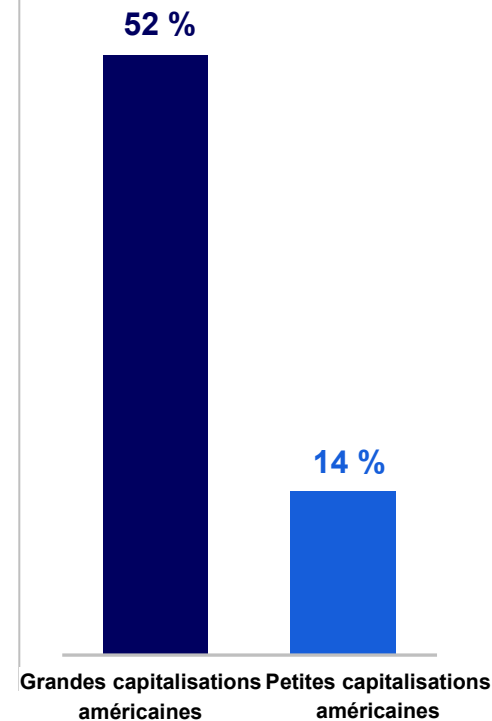
Le mouvement haussier récent s'est rapproché des sommets pluriannuels, mais reste à la traîne des grandes capitalisations

Croissance de 1 000 \$: grandes cap. américaines vs petites cap. américaines

Du 31 déc. 2019 au 31 déc. 2025



Rendements depuis les sommets de 2021



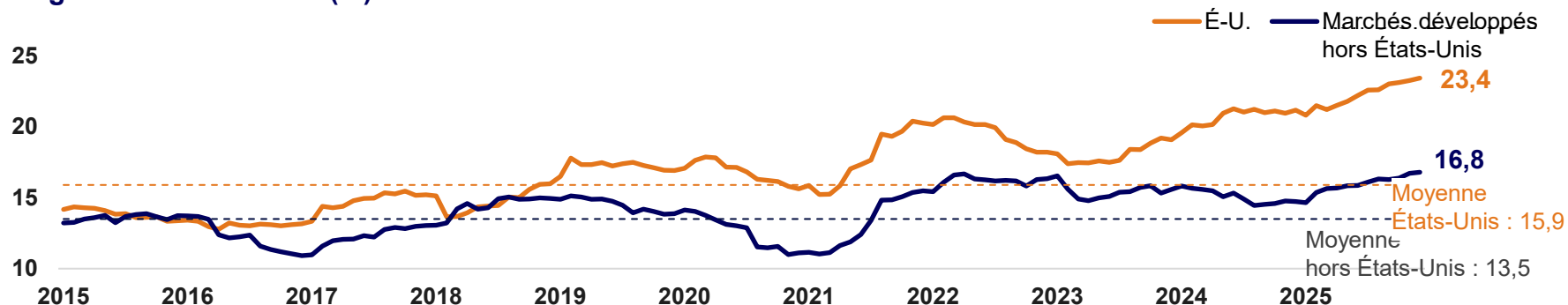
- Malgré les gains récents, les actions à petite capitalisation sont à la traîne des actions à grande capitalisation depuis 2021.
- Des vents contraires tels que la hausse des taux d'intérêt et l'incertitude entourant l'impact des tarifs douaniers ont pesé sur les rendements des petites capitalisations
- La possibilité d'une baisse des taux d'intérêt et/ou d'un apaisement des tensions commerciales pourrait soutenir les actions à petite capitalisation en 2026

Source : Morningstar. Les actions à grande capitalisation sont représentées par l'indice S&P 500 et les actions à petite capitalisation par l'indice Russell 2000. Les performances passées ne garantissent pas les performances futures et ne sont pas indicatives d'un placement spécifique.

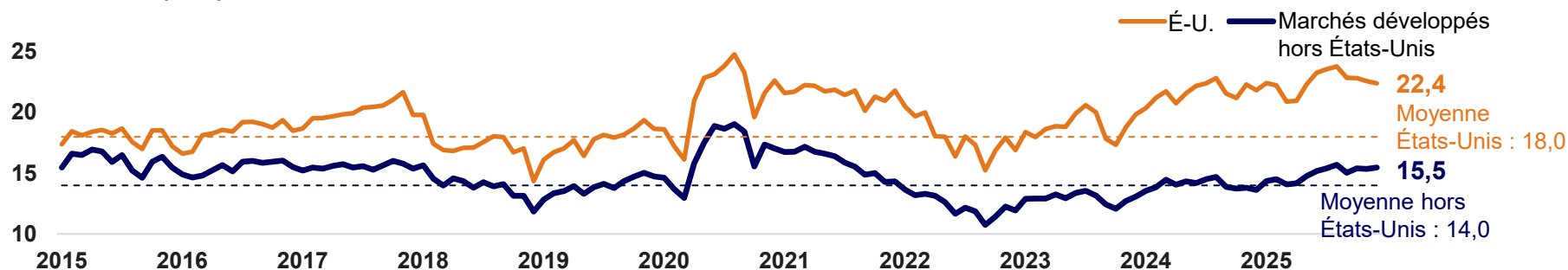
Les valorisations et les bénéfices continuent d'augmenter

Les marchés non américains pourraient offrir des valorisations plus raisonnables

Marge bénéficiaire nette (%)



Valorisation (C/B)

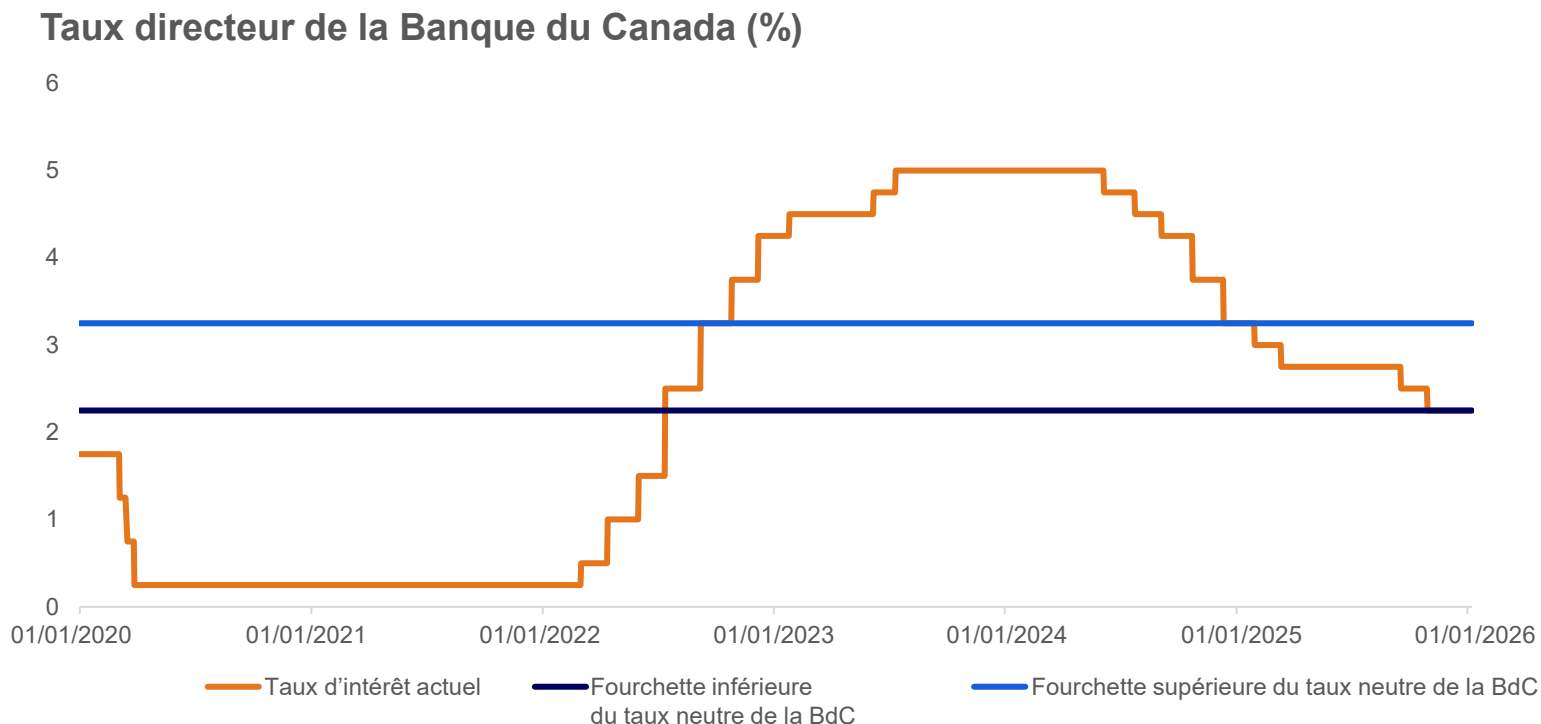


- Sur les marchés non américains, les marges bénéficiaires sont en hausse, tandis que les valorisations restent proches des moyennes historiques et inférieures aux niveaux américains. Cette combinaison laisse entrevoir un potentiel de hausse pour les actions non américaines.
- Les marges américaines sont élevées depuis la période post-COVID. Bien que les valorisations soient également élevées, elles sont relativement moins tendues par rapport aux moyennes sur 10 ans.

Source : Morningstar. États-Unis : Indice S&P 500; marchés développés hors États-Unis : MSCI EAEO. Le ratio cours/bénéfice prévisionnel d'une action est le rapport entre le cours de l'action de la société à la fin du mois le plus récent et le bénéfice par action (BPA) estimé de la société pour l'exercice en cours. La marge nette est une mesure de la rentabilité. Elle correspond au revenu net annuel divisé par les revenus de la même période, sur les cinq derniers exercices financiers.

Les taux d'intérêt ne sont plus restrictifs au Canada

Suppression de l'un des vents contraires à la croissance économique



- La Banque du Canada a ramené le taux directeur à 2,25 %, soit la limite inférieure de son estimation du taux d'intérêt neutre.
- Avec des taux d'intérêt à peu près neutres, la politique monétaire ne constituera plus un frein à la croissance économique.

Source : LSEG Datastream, Banque du Canada, données jusqu'en janvier 2026

Les écarts de crédit des sociétés canadiennes restent serrés

Une mise en évidence de l'importance de la gestion active

Écart de crédit de qualité supérieure canadien (%)



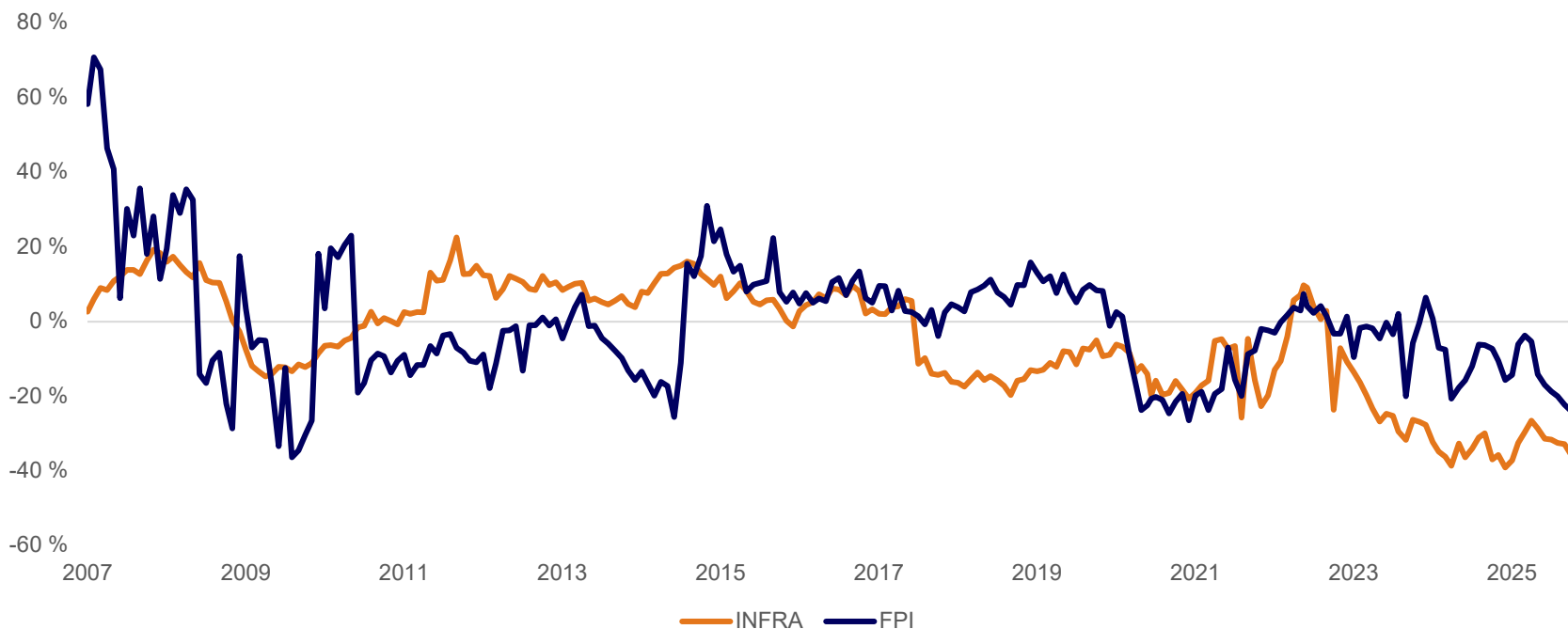
- Les écarts de crédit des sociétés canadiennes restent serrés, soutenus par des bilans d'entreprise sains au Canada.
- Le resserrement des écarts est souvent le signe d'une forte dispersion future des rendements des titres à revenu fixe de sociétés, la gestion active peut donc s'avérer cruciale.

Source : Investissements Russell, LSEG Datastream, janvier 2026. L'écart de crédit de qualité supérieure est calculé en prenant le taux de rendement au rachat de l'indice S&P Canada Investment Grade Bond et en soustrayant le taux de rendement de l'obligation d'État canadienne à 10 ans.

Les actifs réels cotés offrent de meilleures valorisations que les actions

Tout en offrant une couche supplémentaire de diversification

Valorisations relatives des actifs réels par rapport aux actions (décote/prime) par rapport à la moyenne à long terme



- Les actifs réels cotés offrent des valorisations plus attrayantes par rapport aux actions traditionnelles, se négociant avec des décotes en pourcentage à deux chiffres par rapport à la moyenne à plus long terme.
- L'adoption croissante de l'IA et l'accent mis sur la sécurité nationale devraient être de bon augure pour les infrastructures.
- Parallèlement, les tendances démographiques soutiennent les FPI de résidences pour aînés et de soins de santé.

Source : Investissements Russell, Bloomberg, données jusqu'en novembre 2025. Les lignes orange et bleues reflètent le pourcentage d'escompte ou de prime du ratio C/B relatif à terme de la catégorie d'actifs par rapport au ratio C/B relatif moyen à long terme.

Du prospectif aux perspectives

Un résumé de notre bilan du marché et de nos perspectives des marchés mondiaux

BILAN DU MARCHÉ : THÈMES CLÉS DU QUATRIÈME TRIMESTRE



Taux de la Fed proche du niveau neutre

La Fed a abaissé ses taux à 3,6 %, soit un peu plus que notre estimation de taux neutre de 3,25 %. Les baisses de taux pourraient ralentir à partir de maintenant.



La diversification porte ses fruits

Les actions non américaines ont une fois de plus surpassé les actions américaines. La Corée et la Colombie ont mené la progression au T4.



Toutes les IA ne sont pas créées égales

Au T4, l'écart de rendement entre les actions les plus performantes et les moins performantes des Sept Magnifiques était de près de 40 points de pourcentage.

PERSPECTIVES DES MARCHÉS MONDIAUX



Économie

Nous prévoyons une accélération du PIB américain en 2026. La croissance mondiale devrait être plus favorable qu'en 2025, mais les risques cycliques pourraient varier selon les régions.



Actions

Le sentiment n'est pas encore euphorique, ce qui laisse entendre que le mouvement haussier pourrait encore se poursuivre



Obligations souveraines

La Fed approche de la fin de son cycle de baisse des taux. Les obligations souveraines sont plus attractives dans les pays du G7 hors États-Unis.



Crédit

Des écarts extrêmement serrés limitent le potentiel de rendement face à d'éventuels catalyseurs liés à la volatilité.



Devises

Nous nous attendons à ce que le dollar américain continue de s'affaiblir à moyen terme



Actifs réels

Les infrastructures cotés et les FPI cotés sont soutenus par une demande structurelle à long terme

Suivi de la conjoncture économique mondiale

L'économie américaine passe de la résilience à la réaccélération

RISQUE DE RÉCESSION	États-Unis	Canada	Royaume-Uni	UE	MÉ
Taux de chômage	gris	orange	rouge	vert	gris
Position de la Banque centrale	gris	gris	gris	gris	vert
Dépenses des consommateurs	vert	orange	orange	gris	gris
Dette des ménages	vert	orange	vert	vert	gris
Courbe de rendement	gris	gris	vert	vert	vert
Conditions financières	vert	vert	gris	gris	vert
Indices des directeurs d'achat	gris	orange	orange	gris	orange
Globalement	vert	orange	orange	gris	orange

SCÉNARIOS ÉCONOMIQUES POUR LES ÉTATS-UNIS



NEUTRE
35 %
Oct. : 55 %



RÉCESSION
25 %
Oct. : 25 %



SURCHAUFFE
40 %
Oct. : 20 %

- › Nous prévoyons que l'économie américaine pourrait passer de la résilience à la réaccélération, dans un contexte d'adoption continue de l'IA et de vents favorables budgétaires.
- › Les économies canadienne et britannique resteront sous pression en 2026, malgré une amélioration par rapport à 2025.
- › Les dépenses publiques en Allemagne constituent un point de mire clé pour 2026.
- › La politique monétaire des marchés émergents est généralement accommodante.

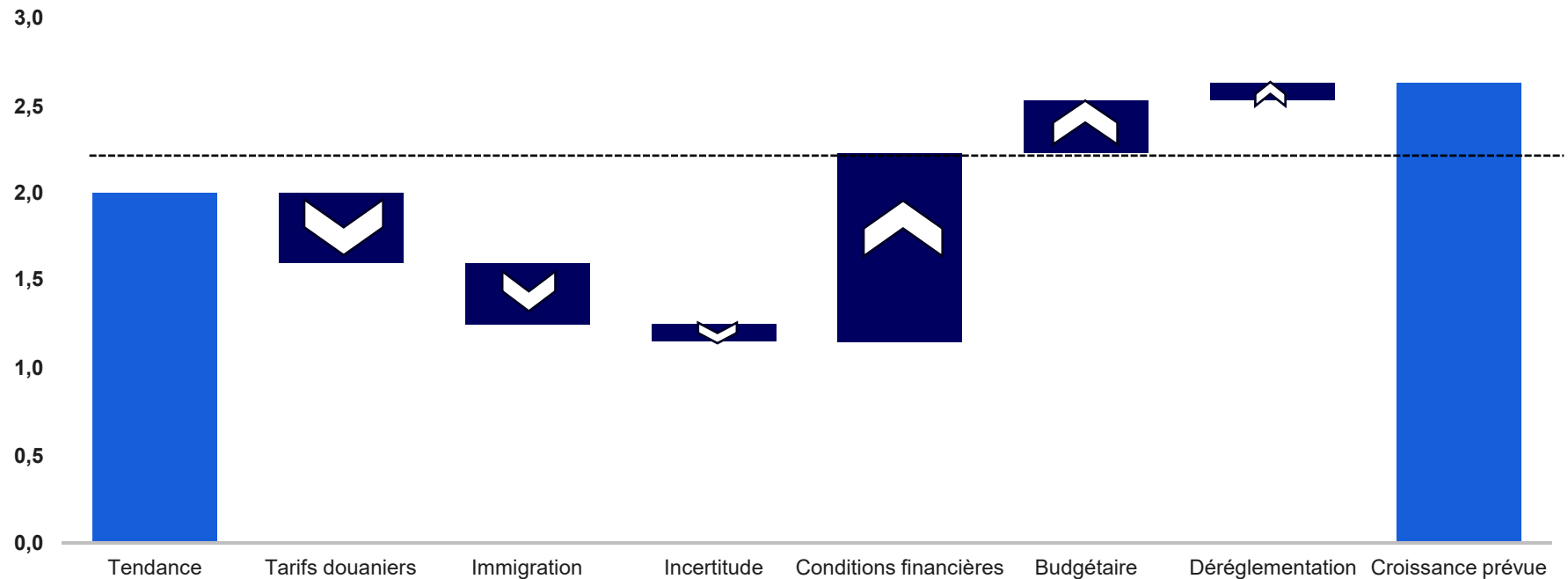
Source : Investissements Russell, en janvier 2026. Le **rouge** représente un risque élevé, l'**orange** des zones à risque intermédiaire modéré, le **gris** des zones à risque intermédiaire moindre et le **vert** des zones à faible risque.

Les courants politiques croisés favorisent une réaccélération de l'économie américaine en 2026

À mesure que l'assouplissement des conditions financières l'emporte sur l'effet négatif des tarifs douaniers et des politiques d'immigration restrictives

Incidences des politiques : perspectives pour l'année à venir

Facteurs influençant la croissance du PIB réel pour l'année à venir (%)



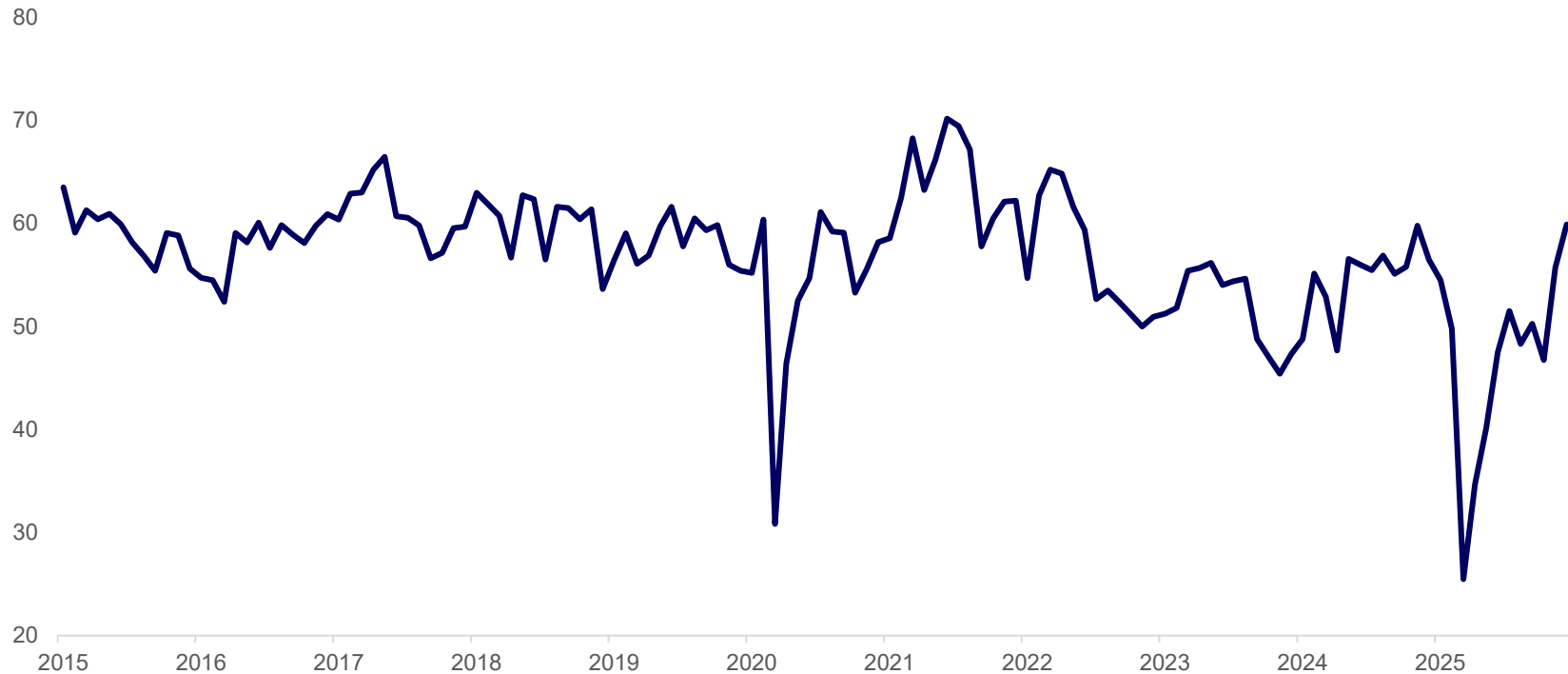
- Certains des vents contraires macroéconomiques sont susceptibles de s'atténuer, ce qui permettra aux vents favorables de dominer en 2026.
- Veillez à prendre en compte tous les impacts potentiels plutôt que les facteurs individuels.

Source : Investissements Russell, au 6 janvier 2026. Le vent contraire lié aux tarifs douaniers s'appuie sur l'analyse du Yale Budget Lab au 17 novembre 2025. Le vent contraire lié à l'immigration s'appuie sur l'analyse de l'American Enterprise Institute au 2 juillet 2025. Le vent contraire lié à l'incertitude est difficile à quantifier, mais il recule rapidement selon un ensemble d'indicateurs. Le vent favorable lié aux conditions financières repose sur notre réplique quotidienne du modèle FCI-G du personnel de la Réserve fédérale, au 31 décembre 2025. Le vent favorable lié à la politique budgétaire est une moyenne des estimations d'Investissements Russell, UBS et Goldman Sachs, au 11 juillet 2025. Le vent favorable lié à la déréglementation est difficile à estimer, mais s'appuie en partie sur la base de données RegStats de l'Université George Washington, ainsi que sur d'autres sources.

La confiance des petites entreprises canadiennes s'est rétablie

Même si l'incertitude restera probablement élevée en 2026

Indice de confiance des petites entreprises de la FCEI

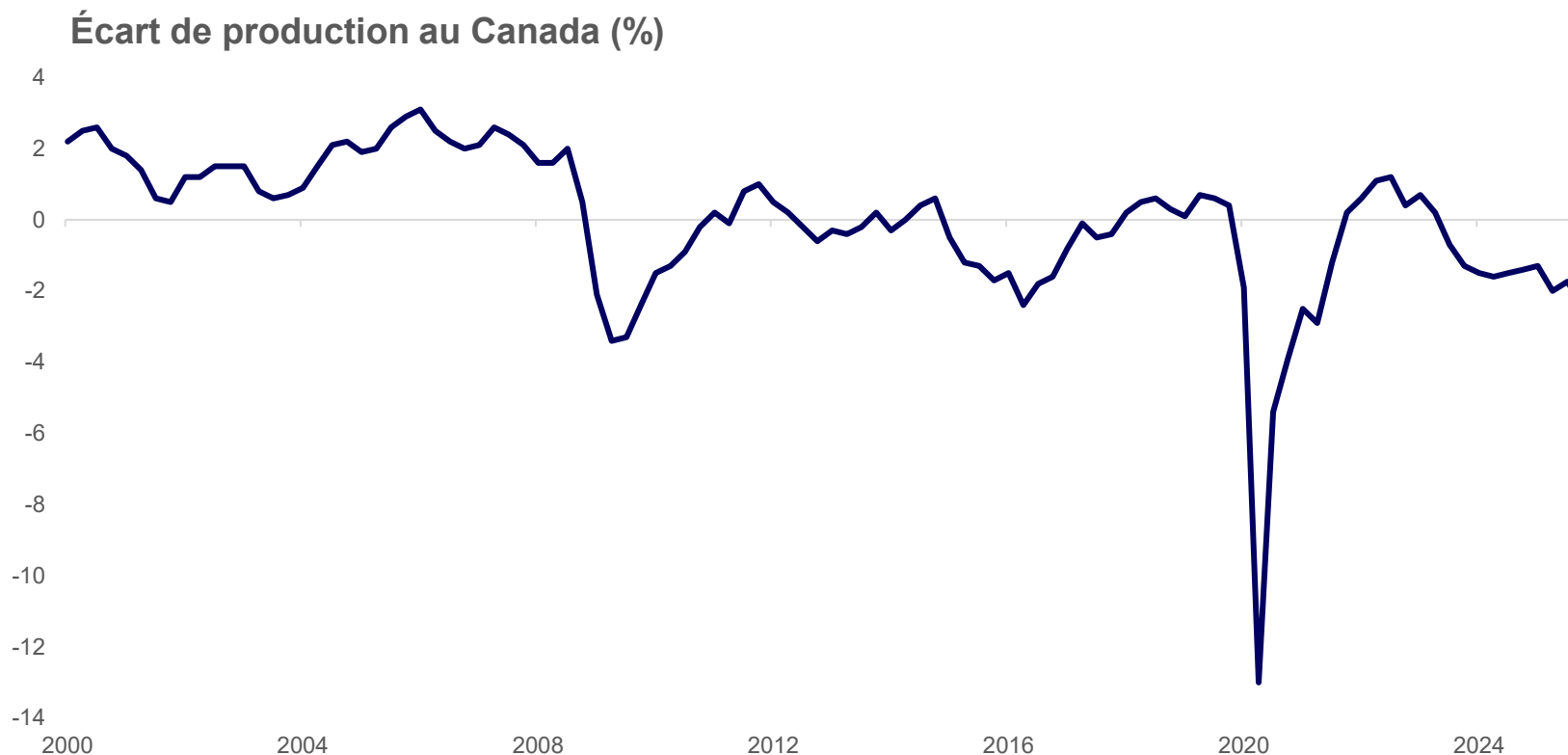


- La confiance des petites entreprises canadiennes s'est redressée par rapport à ses niveaux antérieurs les plus bas, ce qui est un signe encourageant.
- Cependant, l'incertitude économique pour le Canada est encore susceptible de persister en 2026 sur fond de négociations de l'ACEUM.

Source : LSEG Datastream, en décembre 2025

Il est trop tôt pour envisager des hausses de taux au Canada

L'économie canadienne fonctionne toujours en deçà de son potentiel



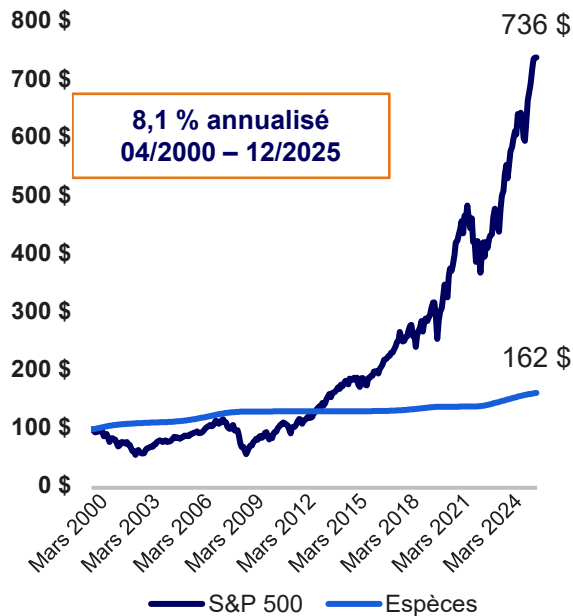
- L'économie canadienne présente toujours un écart de production négatif, ce qui suggère que l'activité économique est inférieure à son potentiel à long terme.
- Combiné à un taux d'inflation proche de l'objectif de la banque centrale, il n'est pas urgent de relever les taux.
- En fait, si l'économie canadienne devait continuer à s'affaiblir, des baisses de taux supplémentaires pourraient même être envisagées.

Source : Investissements Russell, LSEG Datastream. La mesure de l'écart de production provient du cadre intégré de la Banque du Canada. La dernière observation publiée correspond au T2 2025. Nous avons interpolé la production jusqu'en octobre 2025 en utilisant le taux de croissance réel du produit intérieur brut du Canada et une hypothèse de taux de croissance potentiel de 1,5 % annualisé.

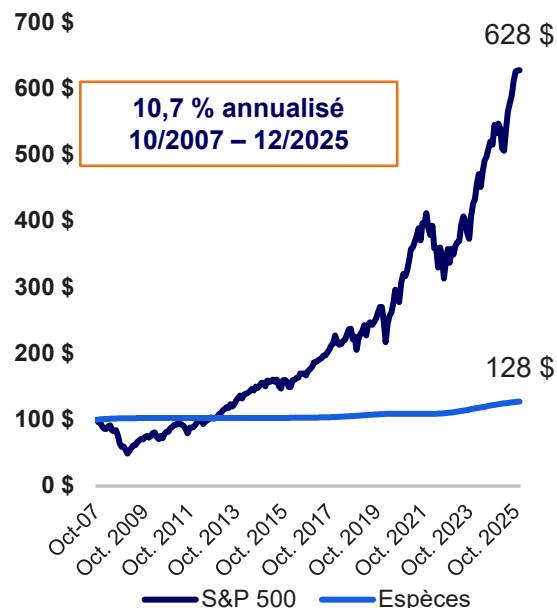
Les sommets atteints par les marchés suscitent-ils des inquiétudes quant à une correction potentielle?

Historiquement, les marchés boursiers ont récompensé les investisseurs qui sont restés fidèles à leur plan.

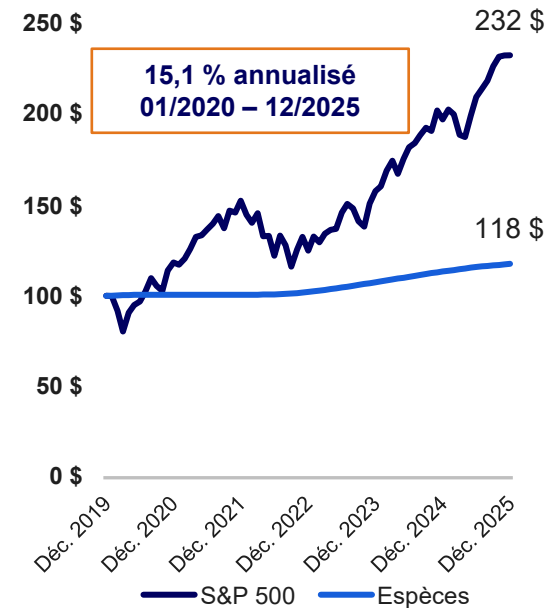
Investir au sommet de la bulle technologique
Avril 2000 à déc. 2025



Investir avant la crise financière mondiale
Oct. 2007 à déc. 2025



Investir avant la COVID
Déc. 2019 à déc. 2025



- Les années 2000 ont été marquées par trois baisses historiques des marchés.
- À chaque fois, les marchés ont rebondi bien au-delà du repli.
- Chaque reprise a connu des baisses ultérieures, mais a tout de même permis de créer de la richesse à long terme.

Source : indice S&P 500. 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 indices ne sont pas gérés et ne peuvent pas faire l'objet d'un investissement direct.

Consultez ces autres ressources

Commentaire de marché en temps opportun pour vous permettre de faire abstraction du bruit.



Notre récapitulatif hebdomadaire sur les actualités mondiales en matière d'investissement dans une courte vidéo de cinq minutes. Disponible sur YouTube (mais en anglais seulement).



Suivez notre page d'entreprise et les comptes LinkedIn de notre équipe de stratégie de placement



Visitez le site Web d'Investissements Russell
<https://russellinvestments.com/>

Définitions des indices

Indice FTSE EPRA/NAREIT Developed : un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière mondiale composé de titres immobiliers cotés sur les marchés immobiliers nord-américain, européen et asiatique.

Indices MSCI pays : les 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, 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 Marchés 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 hors États-Unis : un indice boursier mondial élargi qui représente les rendements des actions de sociétés à grande et moyenne capitalisation dans 23 pays développés.

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

Indice Russell 1000® Growth : la mesure du 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 : la mesure du 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® : la mesure du rendement des 2 000 plus petites sociétés de l'indice Russell 3000.

Indice Russell 3000® : un indice qui mesure le rendement des 3 000 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 environ 70 % de la capitalisation boursière totale à la Bourse de Toronto.

Indice S&P 500® : un indice de capitalisation du marché ajusté en fonction des variations flottantes, publié depuis 1957, qui englobe les cours de 500 actions ordinaires à grande capitalisation négociées activement aux États-Unis. Les actions comprises dans le S&P 500® sont celles de grandes entreprises cotées en bourse qui se négocient sur l'un des deux grands marchés boursiers américains : le New York Stock Exchange et le NASDAQ.

Indice S&P Goldman Sachs Commodities : un indice composé des rendements du secteur des produits de base représentant un investissement limité aux positions acheteur, sans effet de levier, dans des contrats à terme sur les produits de base, largement diversifiés sur l'ensemble du spectre des produits de base.

Indice S&P Global Infrastructure : il 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 Citigroup 1-3 Month T-Bill (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 Barclays U.S. Aggregate Bond : un indice avec revenu réinvesti, généralement représentatif des obligations d'État à moyen terme, des titres de créance de sociétés de qualité supérieure et des titres adossés à des créances hypothécaires (en particulier : l'indice Bloomberg Government/Corporate Bond, l'indice des titres adossés à des actifs et l'indice des titres adossés à des créances hypothécaires).

Indice Bloomberg Global High Yield : 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.

Indice Bloomberg Canada Aggregate Bond : un indice qui mesure le marché canadien des titres à revenu fixe de qualité supérieure et regroupe des titres d'État, liés au gouvernement et de sociétés.

Définitions du tableau de bord des indicateurs économiques - Canada

Source LSEG DataStream pour toutes les données.

Indicateurs du marché

PRIX DES LOGEMENTS – Indice de prix de maison Teranet – Banque Nationale du Canada : Composite 11. L'indice est estimé en suivant les prix des logements 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 de la confiance des investisseurs et du risque de marché.

RENDEMENT DU TRÉSOR CANADIEN À 10 ANS – Le rendement de l'obligation 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 obligations 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

CONFIANCE DES CONSOMMATEURS – L'Indice Thomson Reuters/Ipsos de la confiance des consommateurs (CSI) est fondé sur un échantillon aléatoire mensuel de citoyens consommateurs dans des pays choisis qui répondent à 11 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. La mesure présentée dans le tableau de bord correspond à la variation en glissement annuel du PIB réel. 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.

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