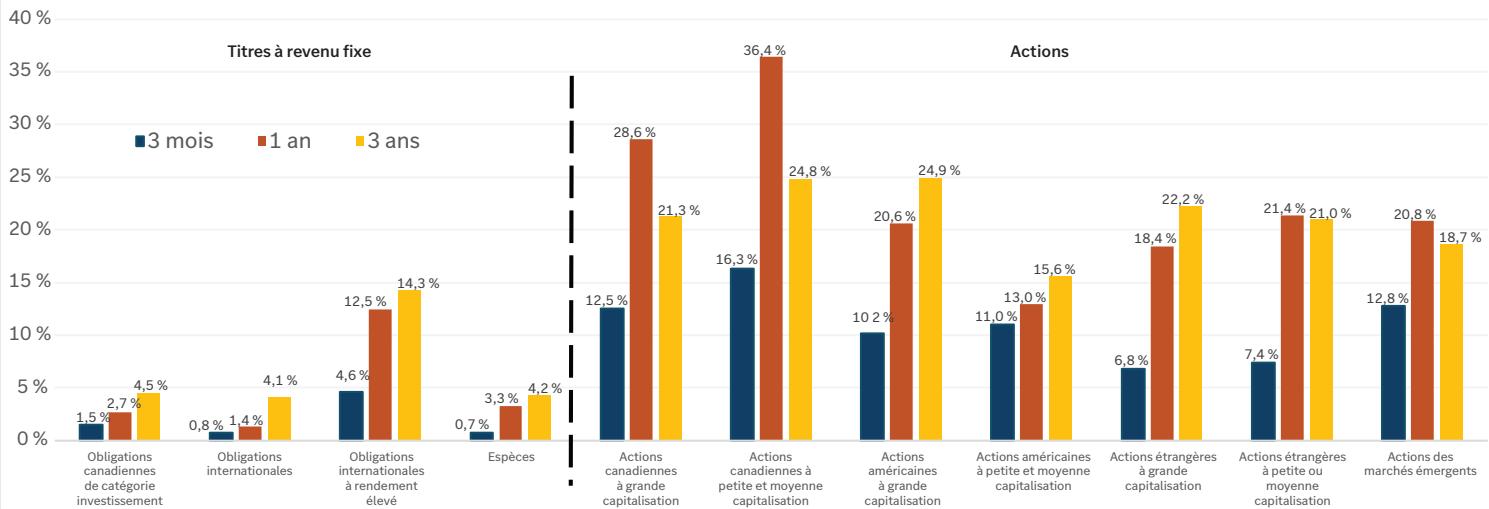


## Perspectives trimestrielles des marchés : Quatrième trimestre de 2025

# Retour sur le troisième trimestre

### Rendement par catégories d'actif



Source : Morningstar Direct, 30 septembre 2025. Rendements totaux en \$ CA. Les actions canadiennes à grande capitalisation sont représentées par l'indice composé S&P/TSX. Les actions américaines à petite et moyenne capitalisation sont représentées par l'indice Russell 2500. Les obligations internationales sont représentées par l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond (couvert en \$ CA). Les obligations internationales à rendement élevé sont représentées par l'indice Bloomberg Global High Yield. Les obligations canadiennes de catégorie investissement sont représentées par l'indice Bloomberg Canada Aggregate Bond. Les actions américaines à grande capitalisation sont représentées par l'indice S&P 500. Les actions des marchés émergents sont représentées par l'indice MSCI Emerging Markets. Les actions internationales à grande capitalisation sont représentées par l'indice MSCI EAO. Les actions canadiennes à petite et moyenne capitalisation sont représentées par l'indice MSCI EAO à petite et moyenne capitalisation. Les liquidités sont représentées par l'indice des bons du Trésor S&P Canada. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement.

Un contexte économique favorable a entraîné des gains dans l'ensemble des catégories d'actif, en stimulant les portefeuilles bien diversifiés. Les actions ont généralement surpassé les obligations, soutenues par l'amélioration de la clarté de la politique et la persistance des facteurs favorables à l'or et aux technologies.

**Les marchés réagissent à la clarté de la politique en atteignant des sommets records** – Au début de la deuxième moitié de 2025, les incertitudes fiscales et tarifaires assombrissaient les perspectives, mais à mesure que le troisième trimestre progressait, la lumière s'est faite sur plusieurs fronts :

- Politique monétaire** : La Banque du Canada (BdC) et la Réserve fédérale américaine (Fed) ont réaffirmé leur soutien aux marchés de l'emploi et à la croissance économique, en réduisant les taux d'intérêt après une longue pause.
- Politique budgétaire** : En juillet, le gouvernement du Canada a baissé le taux marginal d'imposition du revenu des particuliers le plus bas, de 15 % à 14 %, ce qui a touché plus de 22 millions de Canadiens. Aux États-Unis, la loi dite *One Big Beautiful Bill Act* a été adoptée, ce qui a légèrement stimulé les perspectives économiques du pays.
- Politique commerciale** : Aucun accord commercial n'a été conclu, mais les pourparlers entre les États-Unis et le Canada se sont poursuivis, tandis que le Canada s'efforce de bâtir une économie résiliente moins tributaire de son partenaire commercial le plus proche. Par ailleurs, les États-Unis ont conclu des accords commerciaux avec certains de leurs principaux partenaires, ce qui a contribué à stabiliser les relations commerciales mondiales.

Malgré la persistance de l'incertitude, ces événements ont aidé les marchés boursiers à poursuivre leur remontée par rapport aux creux d'avril. Plusieurs indices régionaux ont atteint des sommets records, les actions sensibles à l'économie, comme les actions à petite et moyenne capitalisation et les actions des marchés émergents, menant le bal.

**Les tendances des marchés de l'or et des technologies accélèrent les marchés** – L'or ayant atteint des sommets records, le secteur canadien des matières a tiré profit d'une exposition importante aux mines d'or. Du côté des sociétés à grande capitalisation, le secteur des matières a progressé d'un impressionnant 38 % au dernier trimestre. Les perspectives de croissance en matière d'intelligence artificielle (IA) ont aussi continué de stimuler les marchés. Les investissements et les partenariats stratégiques, les percées de la recherche et les bénéfices robustes ont alimenté les actions des marchés émergents et les actions américaines à grande capitalisation à forte composante technologique, consolidant leurs positions parmi les plus performantes du trimestre.

**Les obligations tiennent bon dans un contexte de taux d'intérêt divergents** – La Fed a prévu d'autres réductions dans la mesure du possible, mais l'incertitude règne. Cependant, les marchés semblaient plus optimistes quant à la poursuite de l'assouplissement, ce qui a contribué à la baisse des taux au Canada et aux États-Unis. En revanche, les taux d'intérêt ont augmenté dans de nombreux marchés développés outre-mer, en partie à cause des incertitudes politiques et budgétaires. Malgré la divergence des taux d'intérêt, les rendements ont été solides sur l'ensemble des catégories d'actif obligataires, les obligations de qualité inférieure ayant inscrit les meilleurs rendements.

### ► Conseils aux investisseurs

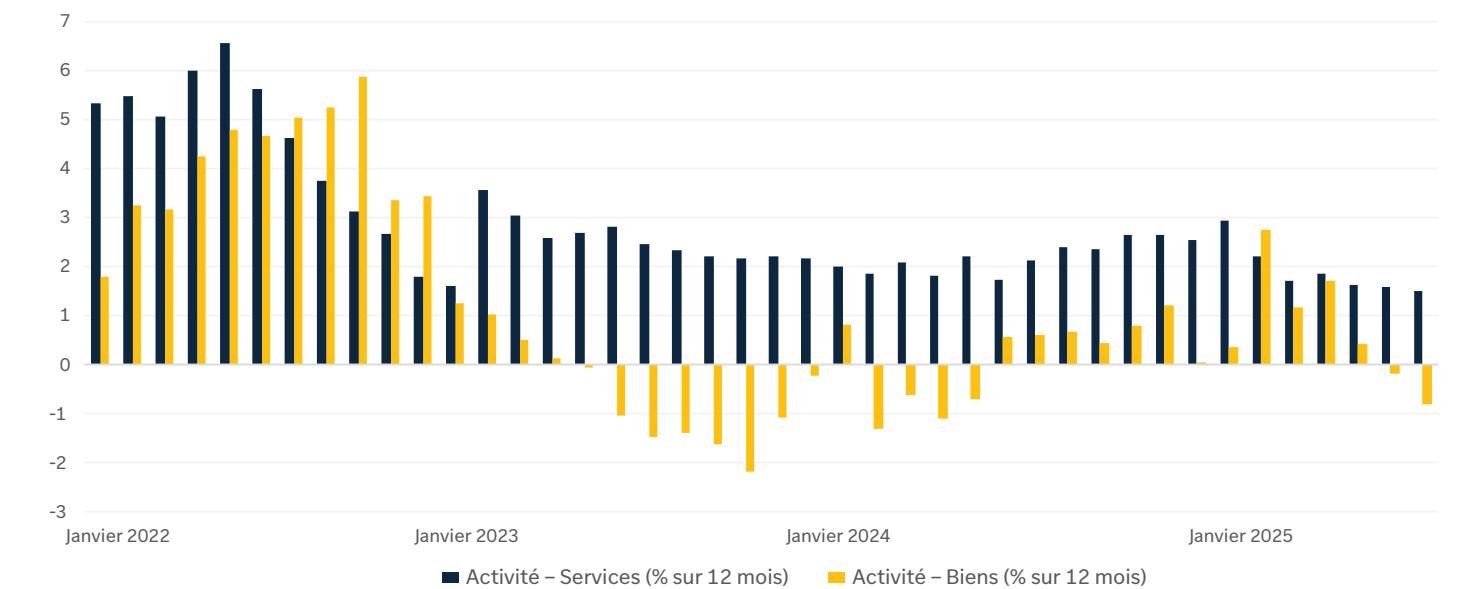
Bien que notables, les gains du marché ont été inégaux et une volatilité périodique est à prévoir. Restez bien équilibré et diversifié à l'échelle mondiale pour composer avec le reste de 2025 en fonction de vos objectifs de placement.

La diversification n'est pas une garantie de profit et ne protège pas contre les pertes en cas de recul des marchés.

## Perspectives trimestrielles des marchés : Quatrième trimestre de 2025

# Perspectives canadiennes

**Le secteur des biens sensibles aux exportations est probablement en récession, mais l'activité dans le secteur des services s'en sort mieux**



Source : Haver Analytics

De toute évidence, les tensions commerciales frappent durement l'économie canadienne, même si les secteurs moins exposés aux États-Unis montrent des signes de résilience. Ce ralentissement devrait persuader la Banque du Canada (BdC) de réduire de nouveau ses taux, tandis que le prochain budget pourrait stimuler la croissance à court et à long terme.

**Un choc commercial important** – Environ les trois quarts des exportations canadiennes se dirigent habituellement vers les États-Unis, et ces échanges commerciaux représentent environ 16 % du PIB canadien et plus de 2,6 millions d'emplois<sup>1</sup>. Par conséquent, c'est sans surprise que cette partie de l'économie a éprouvé des difficultés pendant la guerre commerciale de cette année, l'emploi dans les secteurs fortement tributaires des exportations reculant fortement<sup>2</sup>. La bonne nouvelle est que, jusqu'à présent, la contagion a été limitée dans d'autres secteurs de l'économie. La croissance du secteur des services a ralenti, mais reste solide<sup>3</sup>, tandis que l'embauche hors des secteurs sensibles aux exportations a été stable<sup>2</sup>. Cette résilience devrait encourager l'idée que le Canada peut éviter la récession, même si nous devons surveiller attentivement les données à la recherche de signes de ralentissement supplémentaire.

**Une inflation persistante pour l'instant** – Les mesures de l'inflation au Canada se sont accélérées cette année, les indicateurs privilégiés de la hausse sous-jacente des prix de la BdC repassant au-dessus de 3 % sur 12 mois. Cependant, cette réaccélération devrait être de courte durée selon nous, et l'inflation devrait revenir dans la fourchette cible de la BdC, de 1 % à 3 %, au cours des prochains trimestres. Une continuation de l'atténuation

de l'inflation du logement observée ces derniers mois/trimestres, la réduction de certains droits de douane canadiens sur les importations américaines et le ralentissement de la croissance intérieure cette année devraient contribuer à cette modération.

**La politique monétaire évolue dans une direction plus utile** – La BdC a repris son cycle d'assouplissement en septembre, en baissant les taux de 25 pb pour la première fois depuis mars<sup>3</sup>. Cette décision témoigne des préoccupations grandissantes à l'égard de la hausse du chômage, ces craintes étant susceptibles de stimuler une autre baisse cette année, selon nous, qui laisserait les taux d'intérêt à 2,25 %. Sinon, nous attendons impatiemment des éclaircissements autour de la politique budgétaire dans le budget de novembre, le premier ministre Carney ayant mis l'accent sur les investissements dans les infrastructures, la construction de logements neufs et les dépenses militaires<sup>4</sup>. Le diable se cachera dans les détails, mais à notre avis, des investissements bien ciblés soutiendraient la croissance à court et à long terme.

## ► Conseils aux investisseurs

Même si l'économie a vacillé, les marchés boursiers canadiens ont atteint de nouveaux sommets records cette année, aidés par une flambée des prix de l'or sur le secteur local des matières. Cette dynamique pourrait se poursuivre, et nous avons éliminé notre sous-pondération des actions canadiennes, même si nous continuons à court terme de préférer une surpondération des actions américaines à grande capitalisation en raison de leur exposition à l'IA.

La diversification n'est pas une garantie de profit et ne protège pas contre les pertes en cas de recul des marchés. Le rééquilibrage peut donner lieu à un événement imposable.

<sup>1</sup> Organisation de coopération et de développement économiques

<sup>2</sup> La Banque du Canada

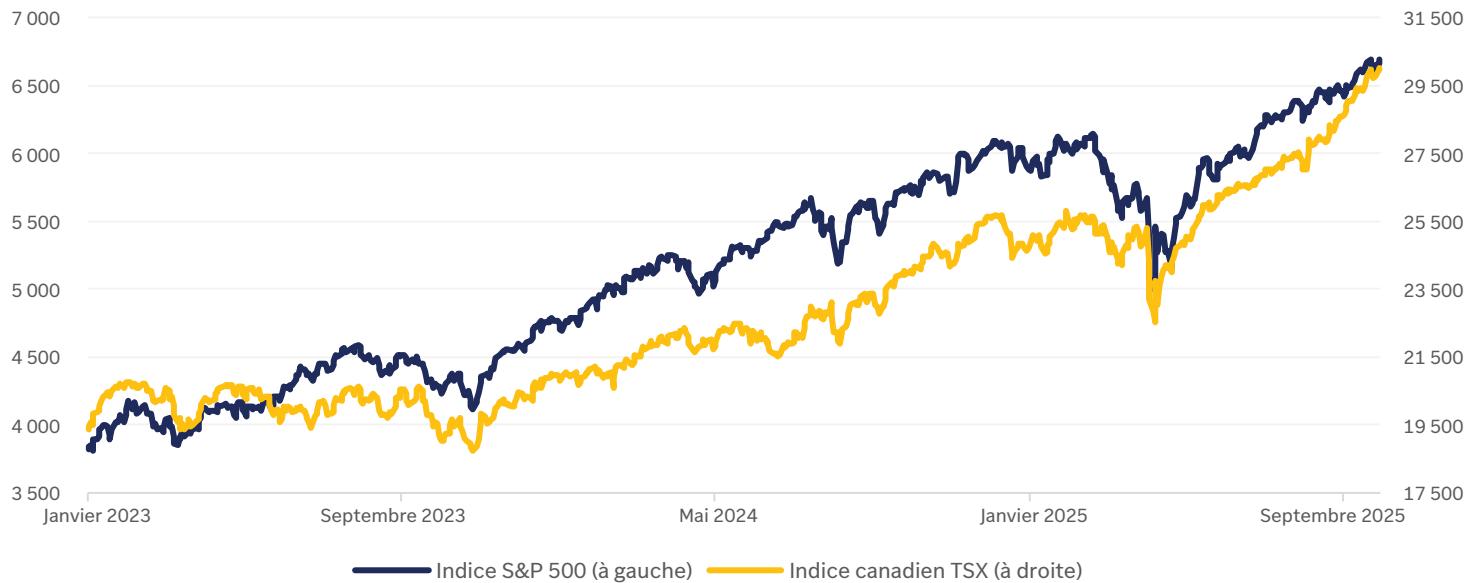
<sup>3</sup> Haver Analytics

<sup>4</sup> Bloomberg

## Perspectives trimestrielles des marchés : Quatrième trimestre de 2025

# Perspectives des actions

**Le TSX canadien et l'indice S&P 500 ont tous les deux connu une reprise « en V » depuis les creux d'avril (niveau de l'indice, \$ US)**



Source : Bloomberg, au 30 septembre 2025.

### Quelques accès de volatilité sont probables –

Les marchés boursiers canadiens et américains ont continué de progresser au troisième trimestre de 2025, le TSX canadien ayant augmenté d'environ 21 % et l'indice S&P 500, de près de 14 % pour l'année jusqu'au troisième trimestre. Cependant, n'oubliez pas que les marchés n'évoluent pas indéfiniment à la hausse et qu'une ou trois corrections sont la norme au cours d'une année donnée. Même si nous pouvons entrevoir des accès de volatilité, nous continuons de privilégier les actions par rapport aux obligations, surtout compte tenu de la possibilité d'une croissance économique soutenue au Canada et aux États-Unis en 2026, en raison des réductions de taux des banques centrales, de la loi fiscale américaine qui stimule les entreprises, et la croissance à long terme potentiellement soutenue des secteurs de l'intelligence artificielle (IA).

**Ampleur de l'expansion des valorisations hors du secteur des technologies** – Les rendements des marchés boursiers sont habituellement attribuables à deux facteurs clés : l'expansion des valorisations et la croissance des bénéfices. Selon Bloomberg, le ratio cours-bénéfice global de l'indice S&P 500 (une mesure de valorisation couramment utilisée qui compare le cours du marché au bénéfice par action) s'est accru à près de 23 fois les bénéfices prévisionnels cette année, pratiquement un sommet inégalé en cinq ans. Cette hausse est également attribuable aux valorisations élevées des secteurs

de la technologie et de l'IA. Le TSX canadien, qui est fortement axé sur les secteurs de valeur, se négocie à environ 17 fois les bénéfices prévisionnels, mais il est aussi près des sommets des cinq dernières années. À mesure que les économies poursuivent leur expansion l'année prochaine, nous voyons toujours une modeste marge pour l'accroissement des valorisations, surtout dans les secteurs canadiens et américains, avec de la place pour rattraper l'indice élargi.

### La croissance des bénéfices fera le gros du travail –

Le potentiel d'expansion des valorisations étant moins élevé, nous sommes d'avis que la croissance des bénéfices sera un facteur déterminant des rendements boursiers l'année prochaine. Au Canada, la croissance des bénéfices devrait être d'environ 13 % cette année, en grande partie grâce au secteur des matières, en raison de l'essor des sociétés aurifères. Les bénéfices des sociétés de l'indice S&P 500 devraient augmenter d'environ 11 % cette année, en grande partie grâce aux secteurs de la technologie et de l'IA. Cependant, en ce qui concerne 2026, les prévisions indiquent que la croissance des bénéfices des deux indices sera soutenue par un plus large éventail de secteurs, dont les soins de santé et les produits industriels. Nous croyons que cet élargissement de la croissance des bénéfices, parallèlement aux matières et à la technologie, devrait aussi élargir davantage le leadership du marché.

## ► Conseils aux investisseurs

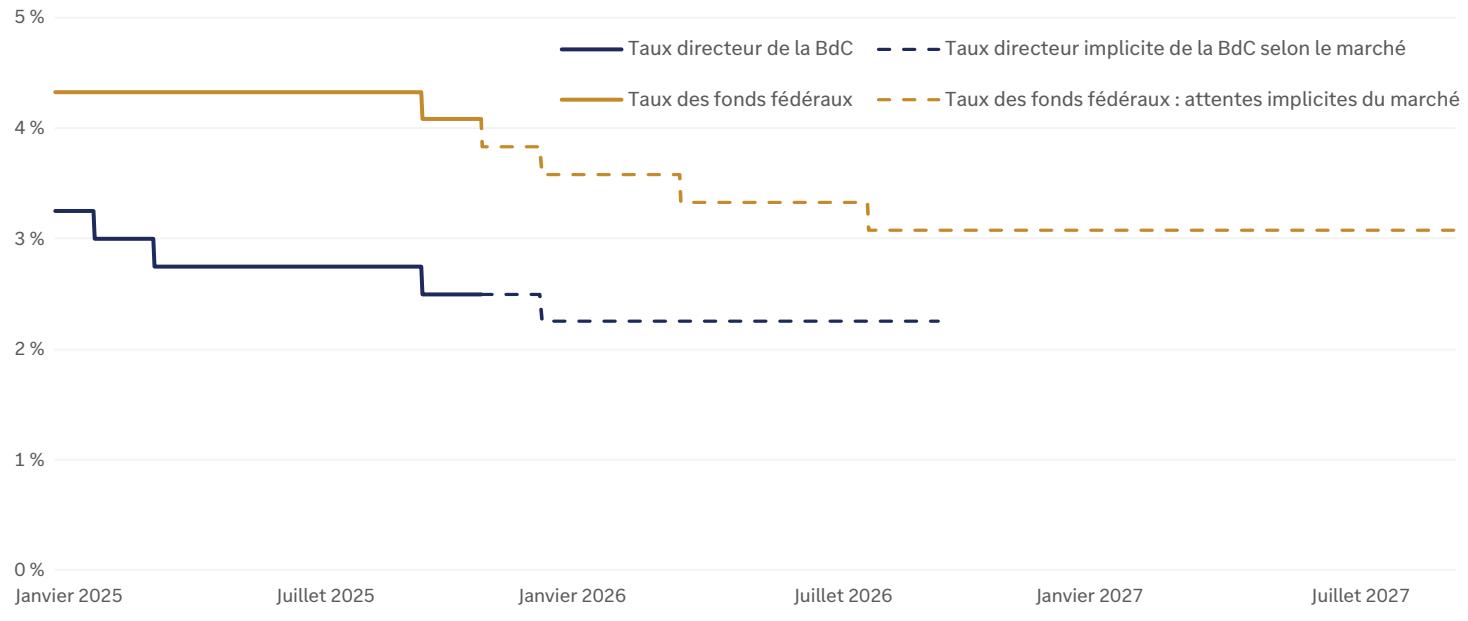
Nous recommandons de surpondérer les actions par rapport aux obligations, compte tenu de la possibilité d'une réaccélération de l'économie en 2026. Du côté des actions, nous privilégions les actions américaines à grande et à petite et moyenne capitalisation, qui devraient profiter d'une exposition soutenue à l'IA et aux technologies, ainsi que d'un élargissement possible des bénéfices et du leadership du marché.

La diversification n'est pas une garantie de profit et ne protège pas contre les pertes en cas de recul des marchés. Le rééquilibrage peut donner lieu à un événement imposable. Les placements comportent des risques, notamment le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit et le risque de marché. Les placements fluctuent et les investisseurs peuvent perdre une partie ou la totalité de leur capital.

## Perspectives trimestrielles des marchés : Quatrième trimestre de 2025

# Perspectives des titres à revenu fixe

### La Banque du Canada s'approche probablement de la fin du cycle d'assouplissement, tandis que la Fed le relance



Source : Bloomberg, CME FedWatch.

La Banque du Canada (BdC) a abaissé son taux directeur en septembre, sa troisième baisse cette année, et elle approche probablement de la fin de ce cycle d'assouplissement. La Réserve fédérale américaine (Fed) a repris les réductions de taux pour la première fois cette année afin de soutenir le marché de l'emploi américain en ralentissement. Comme les taux obligataires à court terme ont diminué parallèlement au taux directeur de la BdC, un léger rallongement de la duration offre une occasion d'obtenir des taux plus élevés à long terme. Les écarts de taux des obligations internationales à rendement élevé se sont resserrés bien en deçà de leur moyenne historique.

**La BdC est plus avancée que la Fed dans son cycle d'assouplissement** – Comme beaucoup s'y attendaient, la BdC a abaissé son taux directeur à 2,5 % en septembre, frôlant la limite inférieure de sa propre estimation de 2,25 % à 3,25 % pour des taux d'intérêt neutres. Les marchés anticipent une nouvelle baisse des taux par la BdC, comme le montre le graphique ci-dessus. La Fed a aussi réduit sa fourchette cible du taux des fonds fédéraux, la faisant passer à 4,0 % – 4,25 % en septembre, et a mis à jour ses projections économiques trimestrielles. Les prévisions du taux des fonds fédéraux, connues sous le nom de « graphique à points », ont ouvert la porte à une nouvelle baisse de taux cette année par rapport aux données publiées précédemment. Les marchés s'attendent à ce que la Fed baisse les taux dans le bas de la fourchette de 3 % l'an prochain. La Fed a également revu à la hausse ses perspectives de croissance économique et d'inflation, tout en réduisant ses prévisions en matière de chômage. Le ralentissement du marché de l'emploi devrait maintenir la Fed sur la bonne voie pour au moins une autre baisse de taux cette année, et une ou deux autres l'an prochain, selon nous.

**Maintien de la recommandation en faveur d'une légère surpondération de la duration** – Les taux à court terme pourraient encore baisser, car la BdC devrait réduire les taux à nouveau, ce qui souligne le risque de réinvestissement des obligations à court terme. Nous recommandons une légère prolongation de la duration, une mesure courante de la sensibilité aux taux d'intérêt liée à l'échéance, afin de bloquer des taux plus élevés avec des obligations à long terme. L'accentuation de la courbe des taux, soit l'écart entre les taux à long et à court terme, est près de sa moyenne historique, ce qui, combiné à une autre baisse de taux de la BdC, pourrait contribuer à contenir les taux à long terme sur une trajectoire haussière.

**Les taux obligataires canadiens et internationaux ont diminué, tandis que les écarts de taux se sont resserrés** – En partie à cause des mesures d'assouplissement des banques centrales, les taux obligataires ont diminué, les taux moyens des obligations canadiennes de catégorie investissement et des obligations internationales se situant actuellement dans la fourchette de 3,5 %. De nombreuses banques centrales internationales approchent probablement de la fin de leur cycle de réduction des taux, ce qui pourrait limiter la possibilité d'une appréciation des cours obligataires. Les écarts de taux des obligations internationales à rendement élevé, soit le taux supplémentaire par rapport aux obligations d'État de grande qualité pour compenser le risque de crédit, se sont resserrés bien en deçà de leur moyenne historique.

### ► Conseils aux investisseurs

Nous recommandons de sous-pondérer les obligations canadiennes de catégorie investissement et les obligations internationales, à cause de leurs taux de rendement inférieurs, ainsi que les obligations internationales à rendement élevé, dont les écarts de taux sont historiquement faibles. Envisagez une légère prolongation de la duration des obligations canadiennes de catégorie investissement afin d'obtenir des taux plus élevés à long terme.

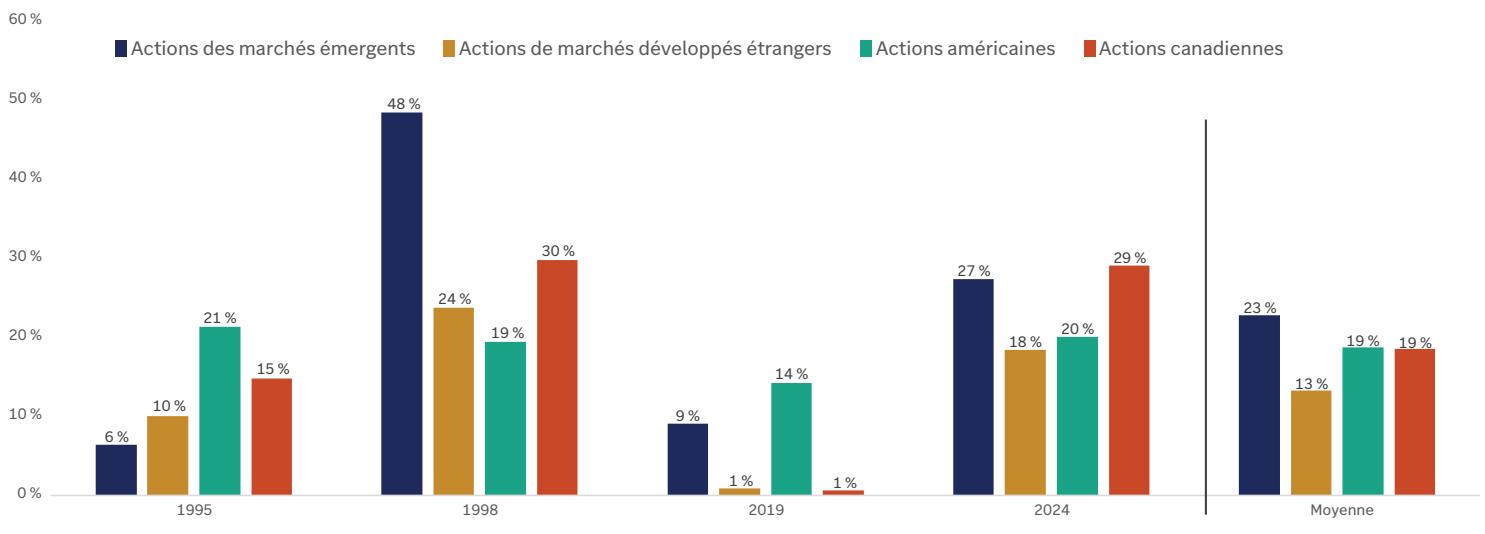
Les placements en obligations comportent des risques, y compris le risque de crédit et le risque de marché. Tout placement en obligations est également assujetti à un risque de taux d'intérêt : si les taux d'intérêt montent, les cours obligataires peuvent baisser et les investisseurs peuvent subir une perte en capital si le titre est vendu avant la date d'échéance. Les placements en actions comportent des risques. La valeur de vos actions fluctue et vous pourriez subir des pertes en capital. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

## Perspectives trimestrielles des marchés : Quatrième trimestre de 2025

# Perspectives internationales

### Les actions des marchés émergents ont tendance à dominer après des réductions de taux de la Fed en l'absence de récession

Rendements totaux sur 12 mois après la première baisse de taux de la Fed en dollars canadiens



Source : Bloomberg. Les actions des marchés émergents sont représentées par l'indice MSCI Marchés émergents; les actions des pays développés outre-mer sont représentées par l'indice MSCI EAEQ; les actions américaines sont représentées par l'indice de rendement total S&P 500; les actions canadiennes sont représentées par l'indice composé de rendement global S&P/TX. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

Après un début d'année difficile marqué par des perturbations commerciales et une incertitude accrue, l'activité économique mondiale commence à se stabiliser et, dans de nombreuses régions, à s'accélérer. La relance du cycle d'assouplissement de la Réserve fédérale américaine (Fed), combinée à une reprise des activités de prêt après 18 mois de réductions de taux par d'autres grandes banques centrales, améliore les perspectives à l'égard des actions internationales<sup>1</sup>. Même si les États-Unis demeurent à l'avant-garde de l'innovation en matière d'intelligence artificielle (IA), l'élan de la concurrence et les occasions de placement s'élargissent de plus en plus à d'autres régions.

**Accélération cyclique mondiale à venir, soutenue par la baisse des taux d'intérêt** – Le secteur manufacturier mondial, qui a connu un ralentissement prolongé, semble être à un tournant, comme en témoignent les récentes enquêtes de l'indice des directeurs d'achats, qui revient à un territoire d'expansion<sup>1</sup>. Dans la zone euro, les dépenses de consommation demeurent résilientes et la confiance s'améliore, stimulée par une série de réductions de taux. Nous prévoyons que la demande accrue de prêts et l'assouplissement des conditions de crédit contribueront à un rebond cyclique des marchés développés. La croissance de l'emploi, qui a ralenti dans la plupart des économies, continue de perdre de la vigueur. Cependant, les taux de chômage restent faibles par rapport aux normes historiques. L'aspect positif est que l'assouplissement des marchés de l'emploi devrait modérer la croissance des salaires, en contribuant à modérer l'inflation dans le secteur des services.

**Les marchés émergents profitent du changement de cap de la Fed** – Après une pause de neuf mois, la Réserve fédérale a relancé son cycle de réduction des taux en septembre, en mettant l'accent sur l'emploi

plutôt que sur l'inflation. Dans le passé, les mesures d'assouplissement de la Fed hors des périodes de récession ont soutenu les actions et stimulé l'appétit des investisseurs pour le risque, des conditions qui ont tendance à favoriser les actions des marchés émergents (ME). De fait, les actions des ME ont historiquement surpassé leurs homologues des marchés développés au cours des 12 mois suivant le lancement ou la reprise des réductions de taux par la Fed<sup>1</sup>. Ce contexte donne également aux banques centrales des ME plus d'aisance pour assouplir davantage leur politique monétaire. Un autre catalyseur potentiel pour les actions des marchés émergents pourrait être la nouvelle poussée du secteur technologique chinois. Un panier d'actions chinoises qui profitent de l'IA a progressé de 40 % cette année jusqu'en septembre, mais elles se négocient toujours à des valorisations inférieures à celles de leurs concurrentes américaines<sup>1</sup>.

**Le dollar américain est sur la défensive, car les différentiels de taux d'intérêt se resserrent** – D'autres grandes banques centrales, dont la Banque du Canada (BdC), ont réduit les taux d'intérêt de façon plus énergique que la Fed et pourraient s'approcher de la fin de leur cycle d'assouplissement. Comme la Fed reprend maintenant les réductions de taux et dispose d'une plus grande marge de manœuvre pour revenir à une politique neutre, les différentiels de taux d'intérêt entre les États-Unis et les autres économies devraient se rétrécir. Ce changement pourrait exercer des pressions à la baisse sur le dollar américain par rapport aux grandes monnaies. Nous ne prévoyons pas une baisse aussi marquée qu'au premier semestre de l'année, mais même un dollar légèrement plus faible peut avantagez les actions internationales, en soulignant l'importance de la diversification mondiale.

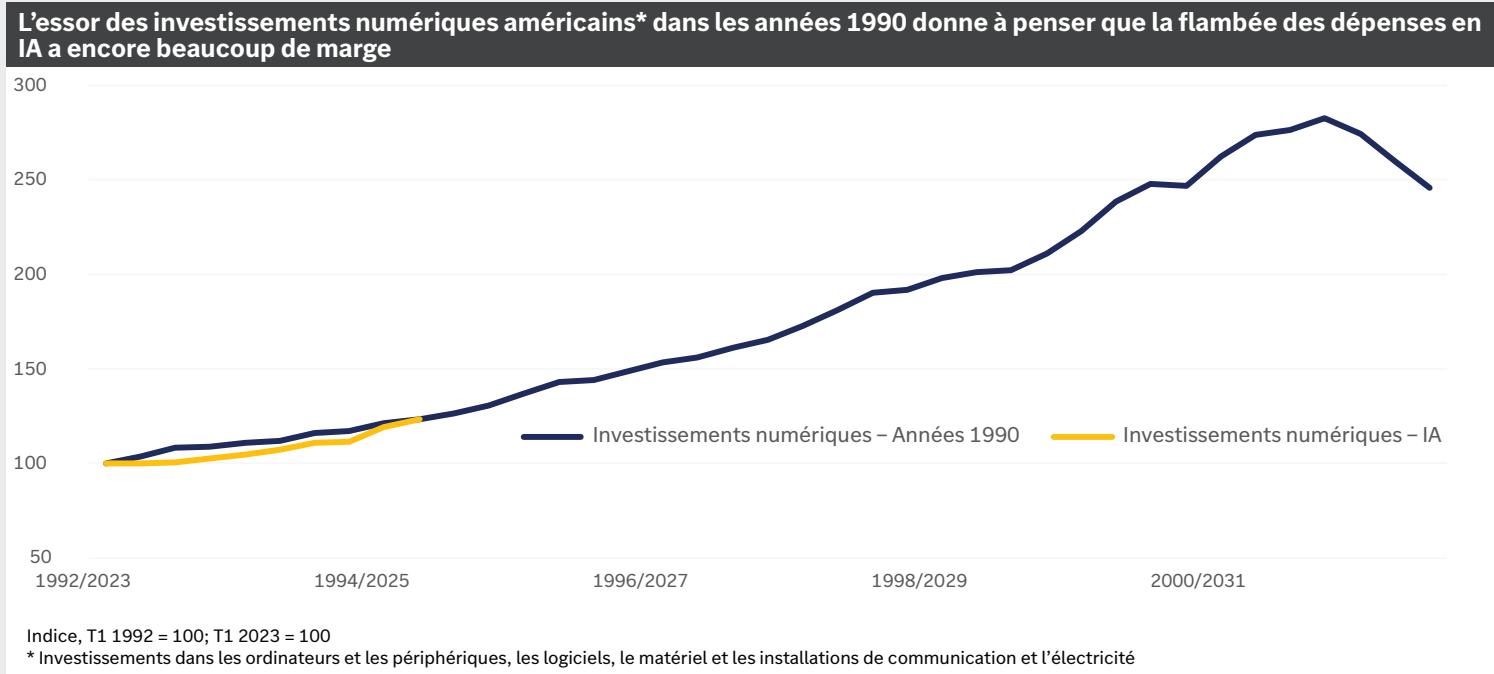
## ► Conseils aux investisseurs

À mesure que l'expansion mondiale se poursuit, nous privilégions les actions des marchés émergents et les actions des marchés développés plus cycliques pour compléter les actions américaines. Si l'exposition aux actions des pays développés outre-mer est trop faible par rapport à une répartition stratégique appropriée, nous recommandons un rééquilibrage.

<sup>1</sup> Bloomberg

## Perspectives trimestrielles des marchés : Quatrième trimestre de 2025

### L'IA, l'économie et les marchés



Source : Haver Analytics

Les premiers signes des effets de l'intelligence artificielle (IA) sur les économies et les marchés du travail sont là, qu'il s'agisse de l'augmentation des dépenses en immobilisations ou de l'évolution des tendances de l'emploi. Même si ces tendances devraient se poursuivre au cours des prochaines années, l'incidence à long terme de cette technologie demeure incertaine; en outre, même si la forte rentabilité des principaux titres de l'IA est rassurante, nous devons faire attention aux attentes élevées.

**Signes de l'IA sur le marché du travail** – Nous en sommes aux premières étapes de la compréhension de la mesure selon laquelle l'IA remodèlera les économies, mais il existe des signes précurseurs de l'incidence de cette nouvelle technologie sur le marché du travail. Une récente étude de la Fed de Saint-Louis a montré qu'au cours des dernières années, les taux de chômage ont augmenté davantage pour les professions dans lesquelles une plus grande part des tâches peut être accomplie par l'IA. De même, l'analyse du Wharton Budget Lab a révélé que l'embauche dans ces professions a été plus lente que celle dans les professions présentant un potentiel d'automatisation plus limité. Cela serait conforme à l'expérience historique selon laquelle les révolutions technologiques peuvent perturber les marchés du travail. Cependant, sur une note plus positive, ces technologies ont, à plus long terme, contribué à la création de nouveaux secteurs, redéfini les rôles liés à l'emploi et stimulé la croissance économique.

**La course à l'IA s'accélère** – Les sociétés qui développent l'intelligence artificielle et qui en profitent continuent d'afficher une forte croissance des ventes et des bénéfices, ce qui renforce le rôle de l'IA comme facteur clé du rendement du marché. Par ailleurs,

les grandes sociétés technologiques doublent la mise sur leurs investissements : à elles seules, Amazon, Google, Microsoft et Meta devraient dépenser près de 400 milliards de dollars en immobilisations l'an prochain. Cette hausse des dépenses se reflète dans les données économiques des États-Unis, où les investissements dans l'équipement et la propriété intellectuelle contribuent considérablement au PIB, en progressant à leur rythme le plus rapide depuis le boom Internet de la fin des années 1990. Même si les avantages à long terme de ces placements restent à voir, le sentiment dominant est évident : le risque de prendre du retard dans l'innovation l'emporte sur le coût de l'investissement dans l'IA.

**Surveillance des bulles : Attention aux attentes élevées** – L'adoption de l'IA en étant encore à ses débuts, nous croyons que la demande pour les infrastructures d'IA restera forte l'année prochaine. Toutefois, l'essor des infrastructures Internet à la fin des années 1990 sert de mise en garde : l'exubérance à l'égard des technologies transformatrices peut mener à une surconstruction et à des bulles spéculatives. Même si les valorisations d'aujourd'hui sont élevées par rapport aux normes historiques, elles restent inférieures aux extrêmes observés durant la bulle technologique. Une distinction importante est que les sociétés technologiques de premier plan d'aujourd'hui sont très rentables, avec des modèles d'affaires établis et des sources de revenus diversifiées. Néanmoins, les attentes élevées peuvent devenir un obstacle pour les sociétés technologiques à mégacapitalisation, car la croissance ralentit inévitablement, la concurrence s'intensifie et les besoins en dépenses en immobilisations augmentent.

### ► Conseils aux investisseurs

Nous recommandons d'équilibrer les placements axés sur la croissance et les placements axés sur la valeur, ce qui permet de participer au déploiement rapide de l'IA tout en contribuant à atténuer les risques de concentration du portefeuille. Les actions et les secteurs hors technologie qui se négocient à des valorisations plus faibles pourraient également profiter d'un contexte de taux d'intérêt plus favorable.

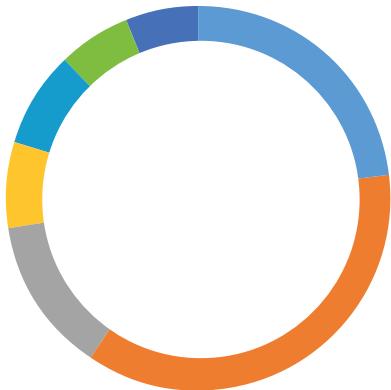
La diversification n'est pas une garantie de profit et ne protège pas contre les pertes en cas de recul des marchés. Le rééquilibrage peut donner lieu à un événement imposable. Il faut comprendre les risques liés aux placements, notamment le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit et le risque de marché. La valeur des placements fluctue et les investisseurs peuvent perdre une partie ou la totalité de leur capital.

## Perspectives trimestrielles des marchés : Quatrième trimestre de 2025

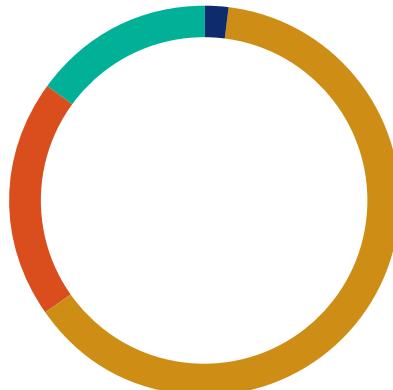
### Recommandations de répartition stratégique de l'actif

Notre répartition stratégique de l'actif reflète notre vision de diversification équilibrée pour les volets en titres à revenu fixe et en actions au sein d'un portefeuille bien diversifié, à la lumière de nos perspectives des 30 prochaines années pour l'économie et les marchés. Les pondérations exactes (pondérations neutres) de chaque catégorie d'actif dépendront de la répartition générale entre actions et titres à revenu fixe qui correspond le plus à votre tolérance au risque, à votre horizon de placement et à vos objectifs financiers.

#### Diversification des actions



#### Diversification des titres à revenu fixe



- Actions canadiennes à grande capitalisation
- Actions américaines à grande capitalisation
- Actions de marchés développés étrangers à grande capitalisation
- Actions canadiennes à petite et moyenne capitalisation
- Actions américaines à petite et moyenne capitalisation
- Actions de marchés développés étrangers à petite et moyenne capitalisation
- Actions des marchés émergents

- Espèces
- Obligations canadiennes de catégorie investissement
- Obligations internationales
- Obligations internationales à rendement élevé

Les investisseurs devraient comprendre les risques liés aux placements, notamment le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit et le risque de marché. La valeur des placements fluctue et les investisseurs peuvent perdre une partie ou la totalité de leur capital. Les cours des actions de sociétés à petite et moyenne capitalisation et de marchés émergents ont tendance à être plus volatils que ceux des actions de sociétés à grande capitalisation. Certains risques sont propres aux placements internationaux, notamment ceux qui ont trait aux fluctuations de change ainsi qu'aux événements politiques et économiques étrangers. La diversification n'offre aucune garantie de profit ni aucune protection contre les pertes dans des marchés baissiers.

## Perspectives trimestrielles des marchés : Quatrième trimestre de 2025

### Recommandations de répartition opportuniste du portefeuille

Nos recommandations de répartition opportuniste de l'actif correspondent à nos conseils de placement du moment fondés sur nos perspectives mondiales. Elles devraient vous aider à obtenir un potentiel de rendement supérieur à celui que vous auraient offert nos recommandations de répartition stratégique de l'actif à long terme, sans prendre de risque involontaire.

	Sous-pondération	Neutre	Surpondération
<b>Actions</b>	●	●	●
<b>Titres à revenu fixe</b>	●	●	●
Actions canadiennes à grande capitalisation	●	●	●
Actions américaines à grande capitalisation	●	●	●
Actions de marchés développés étrangers à grande capitalisation	●	●	●
Actions canadiennes à petite et moyenne capitalisation	●	●	●
Actions américaines à petite et moyenne capitalisation	●	●	●
Actions de marchés développés étrangers à petite et moyenne capitalisation	●	●	●
Actions des marchés émergents	●	●	●
Obligations canadiennes de catégorie investissement	●	●	●
Obligations internationales	●	●	●
Obligations internationales à rendement élevé	●	●	●
Espèces	●	●	●
<b>Lignes directrices pour les actions canadiennes selon le secteur</b>	<b>Sous-pondération</b>	<b>Neutre</b>	<b>Surpondération</b>
Services de communication	●	●	●
Consommation discrétionnaire	●	●	●
Consommation de base	●	●	●
Énergie	●	●	●
Financial services	●	●	●
Soins de santé	●	●	●
Produits industriels	●	●	●
Matières	●	●	●
Immobilier	●	●	●
Technologies	●	●	●
Services publics	●	●	●
<b>Lignes directrices pour les actions américaines selon le secteur</b>	<b>Sous-pondération</b>	<b>Neutre</b>	<b>Surpondération</b>
Services de communication	●	●	●
Consommation discrétionnaire	●	●	●
Consommation de base	●	●	●
Énergie	●	●	●
Services financiers	●	●	●
Soins de santé	●	●	●
Produits industriels	●	●	●
Matières	●	●	●
Immobilier	●	●	●
Technologies	●	●	●
Services publics	●	●	●

## Perspectives trimestrielles des marchés : Quatrième trimestre de 2025

# Indices de référence du rendement des placements

Il est naturel de comparer le rendement de votre portefeuille à celui des indices de référence des marchés, mais il est important de bien mettre en contexte cette information et de comprendre la combinaison de placements que vous détenez. Communiquez avec votre conseiller en investissement afin de discuter avec lui des prochaines modifications qui pourraient être apportées à votre portefeuille afin de vous aider à demeurer sur la bonne voie pour atteindre vos objectifs à long terme.

En date du 30 septembre 2025

<b>Rendement par catégories d'actif</b>				
	3 mois	1 an	3 ans	5 ans
Actions des marchés émergents	12,8 %	20,8 %	18,7 %	7,9 %
Actions étrangères à petite et moyenne capitalisation	7,4 %	21,4 %	21,0 %	9,6 %
Actions américaines à petite et moyenne capitalisation	11,0 %	13,0 %	15,6 %	12,5 %
Actions canadiennes à petite et moyenne capitalisation	16,3 %	36,4 %	24,8 %	17,6 %
Actions étrangères à grande capitalisation	6,8 %	18,4 %	22,2 %	12,1 %
Actions américaines à grande capitalisation	10,2 %	20,6 %	24,9 %	16,9 %
Actions canadiennes à grande capitalisation	12,5 %	28,6 %	21,3 %	16,7 %
Obligations internationales	0,8 %	1,4 %	4,1 %	-0,3 %
Obligations internationales à rendement élevé	4,6 %	12,5 %	14,3 %	6,2 %
Obligations canadiennes de catégorie investissement	1,5 %	2,7 %	4,5 %	-0,2 %
Espèces	0,7 %	3,3 %	4,2 %	2,7 %

<b>Rendement des secteurs boursiers canadiens</b>				
	3 mois	1 an	3 ans	5 ans
Technologies	13,2 %	46,2 %	46,5 %	11,3 %
Consommation discrétionnaire	3,7 %	19,0 %	16,8 %	14,6 %
Énergie	12,6 %	24,8 %	18,9 %	28,0 %
Matières	37,8 %	70,8 %	32,4 %	17,0 %
Produits industriels	-1,4 %	4,1 %	11,3 %	10,2 %
Services financiers	10,6 %	30,6 %	23,3 %	21,2 %
Immobilier	7,6 %	-0,6 %	10,3 %	8,2 %
Soins de santé	5,5 %	-4,6 %	4,2 %	-12,6 %
Services de communication	7,7 %	-8,8 %	-3,2 %	1,5 %
Consommation de base	1,6 %	9,6 %	15,2 %	12,4 %
Services publics	6,9 %	15,7 %	7,4 %	7,1 %

Source : Morningstar Direct. Rendements annualisés sur 3 ans et 5 ans. Secteurs boursiers de l'indice composé S&P/TSX. Rendements totaux en \$ CA. Les actions canadiennes à grande capitalisation sont représentées par l'indice composé S&P/TSX. Les actions américaines à petite et moyenne capitalisation sont représentées par l'indice Russell 2500. Les obligations internationales sont représentées par l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond (couvert en \$ CA). Les obligations internationales à rendement élevé sont représentées par l'indice Bloomberg Global High Yield. Les obligations canadiennes de catégorie investissement sont représentées par l'indice Bloomberg Canada Aggregate Bond. Les actions américaines à grande capitalisation sont représentées par l'indice S&P 500. Les actions des marchés émergents sont représentées par l'indice MSCI marchés émergents. Les actions de marchés développés étrangers à grande capitalisation sont représentées par l'indice MSCI EAEQ. Les actions canadiennes à petite et moyenne capitalisation sont représentées par l'indice complémentaire S&P/TSX. Les actions de marchés développés étrangers à petite et moyenne capitalisation sont représentées par l'indice MSCI EAEQ à petite et moyenne capitalisation. Les liquidités sont représentées par l'indice des bons du Trésor S&P Canada. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement.

Ces renseignements sont fournis à titre général seulement et ne doivent pas être interprétés comme des conseils en placement spécifiques. Les investisseurs sont invités à prendre des décisions de placement fondées sur leurs objectifs de placement et leur situation financière uniques.