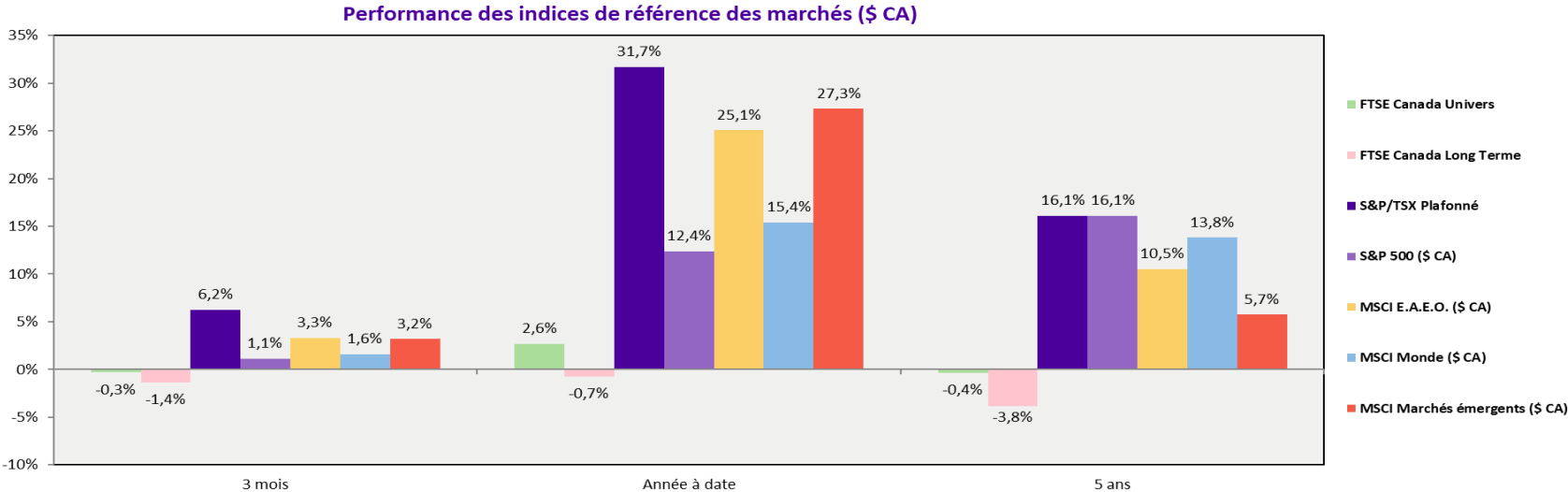




Records boursiers et rotation mondiale

Les marchés mondiaux ont enregistré des gains intéressants au quatrième trimestre 2025, plusieurs indices boursiers terminant l’année à des niveaux proches de records, couronnant ainsi une période solide pour les actifs risqués. Pour la première fois depuis plusieurs années, les actions hors États-Unis ont nettement surperformé le marché américain sur l’ensemble de l’année. Cette rupture avec la domination américaine s’explique par plusieurs facteurs : la faiblesse du dollar américain, des valorisations attrayantes à l’extérieur des États-Unis et une rotation de certains investisseurs hors des titres technologiques américains. Ces tendances ont contribué à de fortes progressions en Europe, en Asie, au Canada et sur les marchés émergents. Dans l’ensemble, les marchés ont également bénéficié d’une croissance robuste des bénéfices, d’un allègement des pressions inflationnistes et des anticipations selon lesquelles les principales banques centrales, menées par la Réserve fédérale américaine, poursuivraient la baisse des taux d’intérêt en 2026.

L’indice S&P/TSX a généré un rendement de 6,2 % pendant le trimestre. Les marchés mondiaux ont pour leur part terminé avec un rendement de 1,6 % pour l’indice MSCI Monde et de 3,3 % pour l’indice MSCI EAEO. Les marchés émergents ont dégagé un rendement de 3,2 % et le marché des obligations canadiennes -0,3 %. Enfin, le S&P 500 a affiché une performance de 1,1 %.

Au quatrième trimestre 2025, les actions des marchés émergents ont affiché des rendements positifs et l’indice a surperformé l’indice MSCI Monde, porté par les gains des marchés technologiques de la Corée et de Taïwan.

L’once d’or (prix spot) a clôturé le trimestre avec une hausse de 14,0 % pour terminer à 4 346 \$ US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une baisse de 7,8 % pour terminer le trimestre à 60,9 \$ US. Le WTI (West Texas Intermediate) et le WCS (Western Canada Select) ont aussi terminé le trimestre en baisse de 7,1 % et 9,2 %, affichant ainsi des prix de clôture de 58,0 \$ US et 45,4 \$ US respectivement.

Du côté de l’emploi, l’économie américaine a gagné 823 675 emplois au cours du trimestre et elle en a gagné 3 284 209 au cours des 12 derniers mois. Du côté canadien, ce sont 128 400 emplois qui ont été gagnés au cours du trimestre et 226 300 emplois qui ont été gagnés depuis les 12 derniers mois. Les taux de chômage au Canada et aux États-Unis au trimestre précédent ont des valeurs respectives de 6,8 % et de 4,4 %.

Quant à l’immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l’indice S&P CoreLogic Case-Shiller (octobre 2025) montre une variation des 12 derniers mois de 1,3 % tandis que l’indice Prix de Maison, calculé par Teranet — Banque Nationale (novembre 2025), pour l’immobilier résidentiel canadien, indique une variation de -2,8 % pour la même période.

	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	0,4%	2,3%
Inflation (var. annuelle)	2,2%	2,7%
Création d'emploi (trim.)	128 400	823 675
Création d'emploi (var. annuelle)	226 300	3 284 209
Taux de chômage	6,8%	4,4%

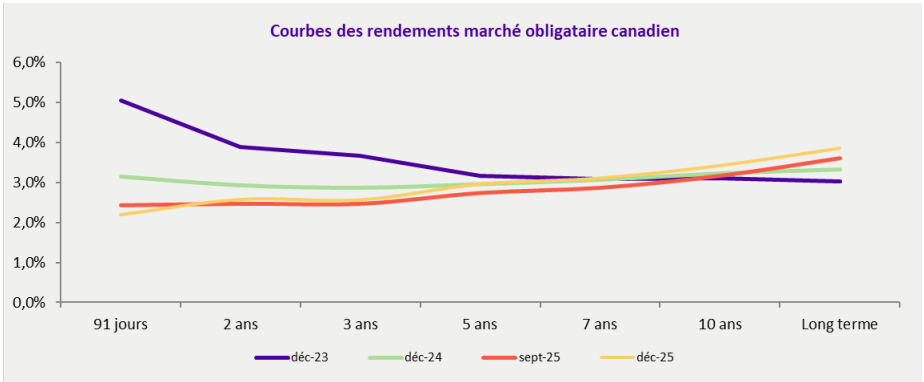
Données les plus récentes en date du 13 janvier 2026

Commentaires au 31 décembre 2025

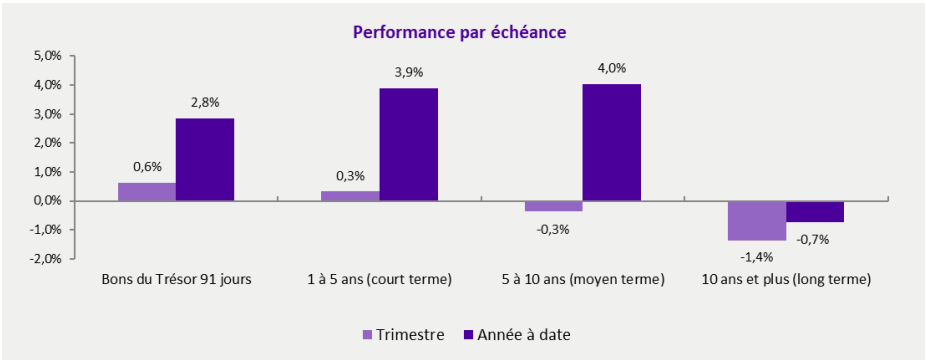
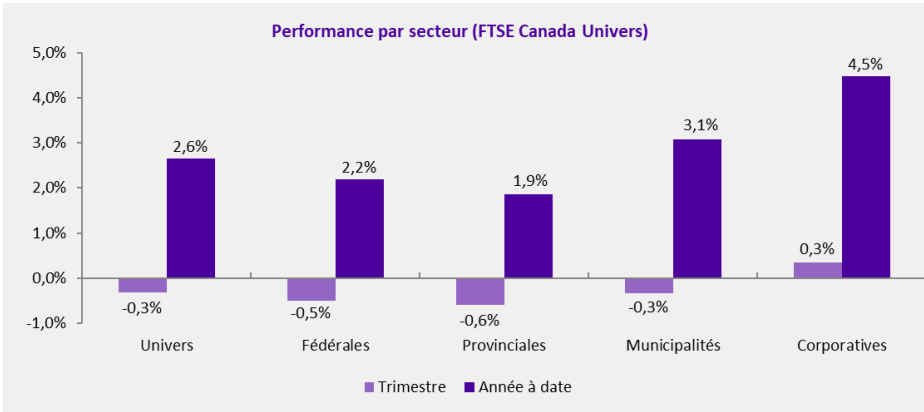


Marché obligataire canadien

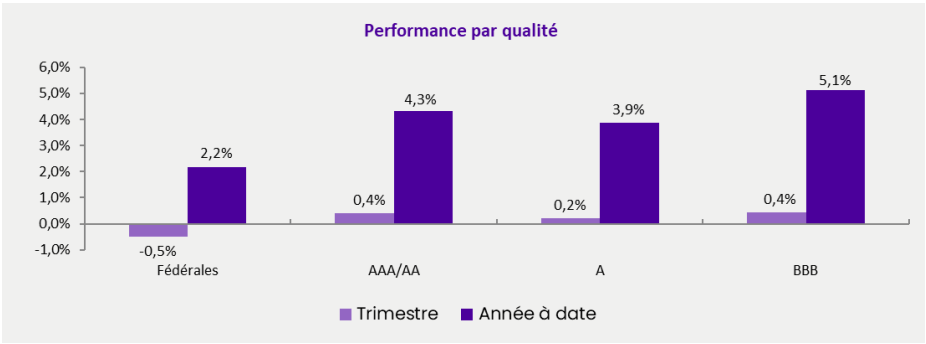
Lors du quatrième trimestre de 2025, les obligations canadiennes ont sous-performé dans la plupart des secteurs.



Au cours du trimestre, l'indice FTSE Canada Univers a affiché un rendement de -0,3 %. Les obligations fédérales ont dégagé un rendement de -0,5 %, alors que les obligations provinciales un rendement de -0,6 %. Les obligations municipales ont également terminé en territoire négatif, à -0,3 %. Le secteur corporatif a obtenu un rendement positif, à 0,3 %.



Au quatrième trimestre, les Bons du Trésor à 91 jours ont affiché le meilleur rendement parmi les échéances, avec une performance de 0,6 %. Les obligations à court terme (1 à 5 ans) ont également généré un rendement positif de 0,3 %. Les obligations à moyen terme (5 à 10 ans) ont dégagé un rendement de -0,3 %, suivi des obligations à long terme (10 ans et plus) qui ont terminé le trimestre avec un rendement de -1,4 %.

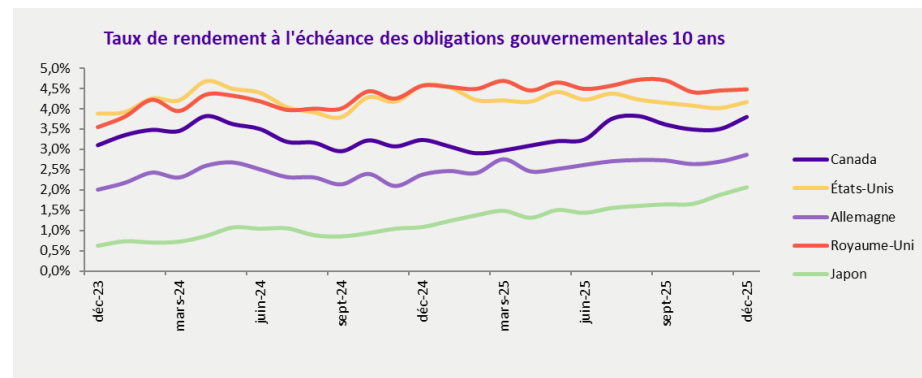


En ce qui concerne la qualité, les obligations fédérales sont celles ayant connu la moins bonne performance avec un rendement de -0,5 %. En ce qui concerne les obligations de cote AAA/AA, BBB et A, elles ont dégagé des rendements positifs respectifs de 0,4 %, 0,2 % et 0,4 %.

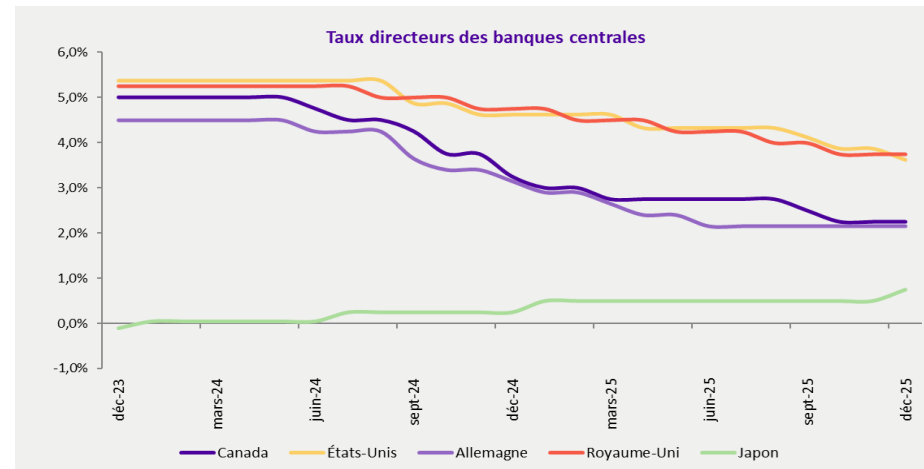
Commentaires au 31 décembre 2025

Marchés obligataires mondiaux

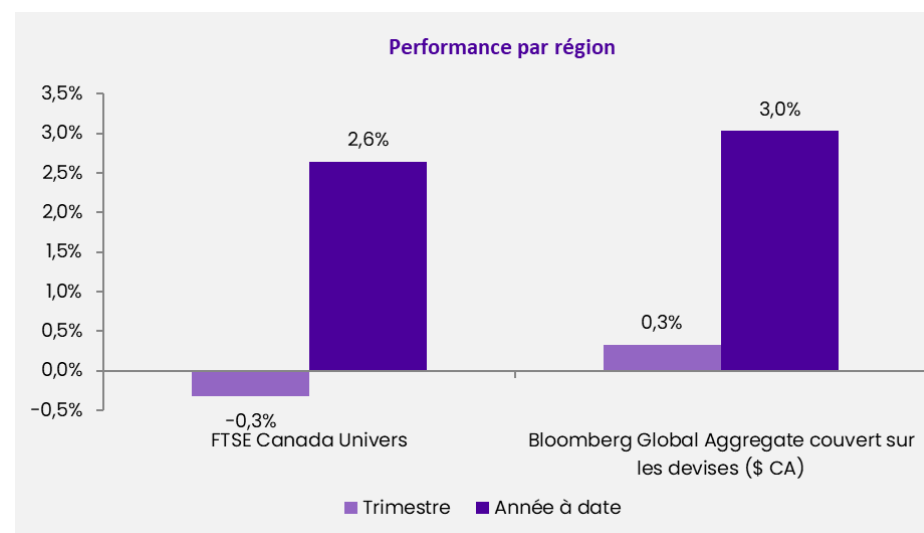
Les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans sont restés globalement stables au quatrième trimestre pour la majorité des pays présentés dans le graphique ci-dessous.



Au cours du quatrième trimestre de 2025, la Réserve fédérale américaine a abaissé son taux directeur dans une fourchette de 3,50 % à 3,75 %. La Banque du Canada et la Banque d'Angleterre ont aussi abaissé leurs taux directeurs à respectivement 2,25 % et 3,75 %. La Banque centrale européenne (BCE) a maintenu son taux directeur à 2,15 %, alors que la Banque du Japon a augmenté son taux directeur à 0,75 %.



Au quatrième trimestre, les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE Canada Univers, ont affiché un rendement de -0,3 %, avec une performance pour l'année à date de 2,6 %, par rapport à 0,3 % pour le trimestre pour les obligations mondiales (indice Bloomberg Global Aggregate couvert sur les devises (\$ CA)), et de 3,0 % pour l'année à date.

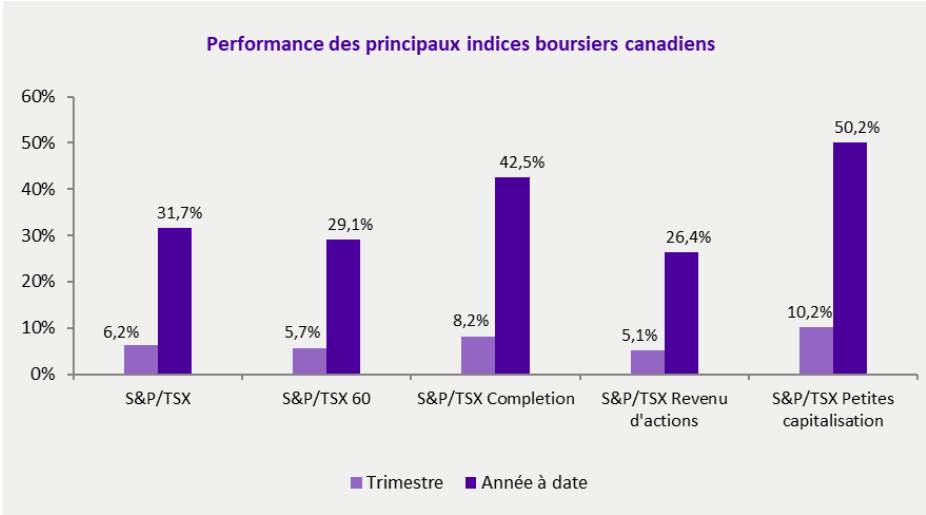


Commentaires au 31 décembre 2025



Marché boursier canadien

Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice S&P/TSX, a terminé le trimestre avec un rendement de 6,2 %. Les principaux indices canadiens ont connu des performances intéressantes, affichant des performances entre 5,1 % et 10,2 %. L'indice ayant le mieux performé est le S&P/TSX Petites capitalisation avec un rendement de 10,2 %. À l'opposé, l'indice S&P/TSX Revenu d'actions affiche le rendement le plus faible, soit 5,1 %.



Secteur d'activité S&P/TSX	Poids (%)	Rendements		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	14,8	2,0%	19,7%	16,4%
Matériaux	18,1	11,7%	100,2%	33,3%
Produits industriels	10,5	-1,5%	3,1%	10,0%
Consommation discrétionnaire	3,3	11,0%	31,0%	18,0%
Consommation de base	3,3	6,6%	12,7%	14,1%
Soins de santé	0,3	1,3%	0,6%	10,5%
Services financiers	33,1	10,5%	35,3%	32,4%
Technologies de l'information	9,7	2,8%	23,0%	34,3%
Service des communications	1,9	-1,7%	11,0%	-6,4%
Services publics	3,4	1,8%	19,7%	10,0%
Immobilier	1,5	-6,0%	4,5%	3,4%

Huit des onze secteurs de l'indice S&P/TSX ont affiché un rendement positif pour le quatrième trimestre. Le secteur ayant le mieux performé est celui des Matériaux avec un rendement de 11,7 %. La performance de l'indice a été aidée par Pan American Silver Corp qui a enregistré un rendement impressionnant de 32,4 % au cours du trimestre. Pan American Silver Corporation est une société minière basée au Canada avec des opérations en Amérique latine. La société possède des mines et d'autres projets au Mexique, au Pérou, en Bolivie et en Argentine. Le deuxième secteur le plus performant de l'indice est celui de la Consommation discrétionnaire avec une performance de 11,0 %, aidé par le titre Dollarama, qui a généré un rendement de 11,8 % pendant le trimestre.

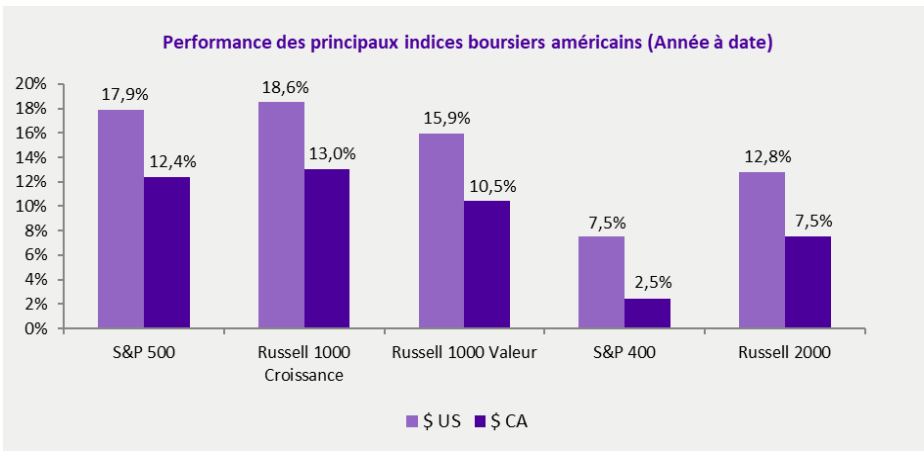
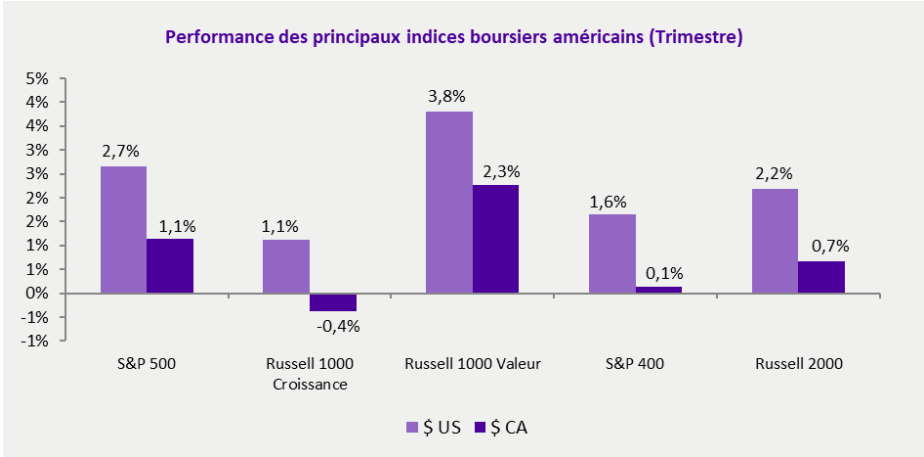
Commentaires au 31 décembre 2025



Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 2,7 % en devises américaines, mais en tenant compte de la dépréciation du dollar canadien face au dollar américain, le rendement de l'indice en dollar canadien est de 1,1 %.

Les titres de style « croissance » ont sous-performé les titres de style « valeur » ce trimestre. Le Russell 1000 Croissance a produit un rendement de 1,1 %, tandis que l'indice Russell 1000 Valeur a obtenu un rendement de 3,8 % en dollar américain. Au niveau des capitalisations boursières, les petites capitalisations (Russell 2000) ont moins bien performé que les actions de grande capitalisation (S&P 500).



Secteur d'activité S&P 500	Poids (%)	Rendements (en \$ CA)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	2,8	0,0%	3,6%	4,7%
Matériaux	1,8	-0,4%	5,4%	8,0%
Produits industriels	8,2	-0,6%	13,8%	18,8%
Consommation discrétionnaire	10,4	-0,8%	1,1%	25,7%
Consommation de base	4,7	-1,5%	-1,0%	6,7%
Soins de santé	9,6	10,0%	9,2%	6,7%
Services financiers	13,4	0,5%	9,6%	19,4%
Technologies de l'information	34,4	-0,1%	18,2%	39,3%
Service des communications	10,6	5,7%	27,3%	43,5%
Services publics	2,2	-2,9%	10,6%	10,4%
Immobilier	1,8	-4,3%	-1,7%	7,3%

Quatre des onze secteurs de l'indice boursier américain ont généré un rendement positif en dollars canadiens. Les secteurs des Soins de la santé et des Services de communications ont terminé avec une performance de 10,0 % et de 5,7 %, ce qui a fait d'eux les plus grands contributeurs pour ce trimestre. L'indice a été aidé par le titre Eli Lilly qui a enregistré un rendement impressionnant de 41,1 % au cours du trimestre. Eli Lilly and Company est un groupe pharmaceutique, classé 15^e mondial quant au chiffre d'affaires, soit également la 10^e plus grosse entreprise du monde en capitalisation boursière. Le siège social est situé à Indianapolis, dans l'Indiana aux États-Unis. De son côté, le secteur des Services de communication a été aidé par le titre Alphabet qui a enregistré un rendement de 28,8 % au cours du trimestre. Alphabet est la société mère de Google et de plusieurs filiales innovantes. Créée en 2015 pour structurer les activités de Google, elle est aujourd'hui l'une des plus grandes entreprises technologiques au monde, avec une capitalisation boursière dépassant 3 000 milliards de dollars en 2025. Son siège social est situé à Mountain View, en Californie, et elle est dirigée par Sundar Pichai.

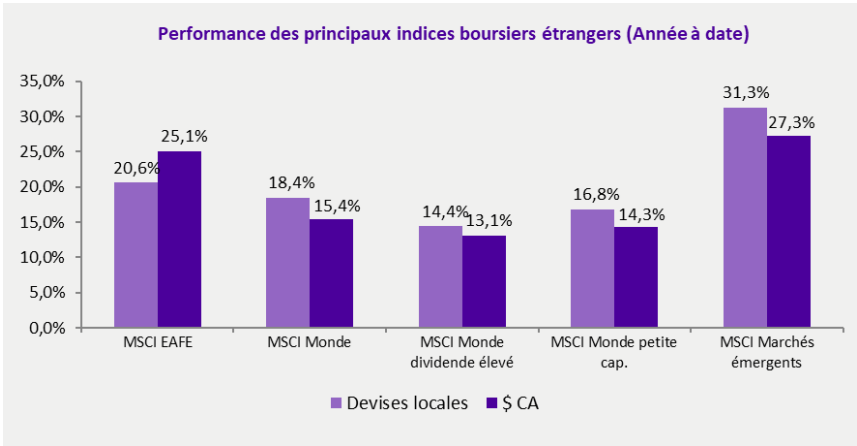
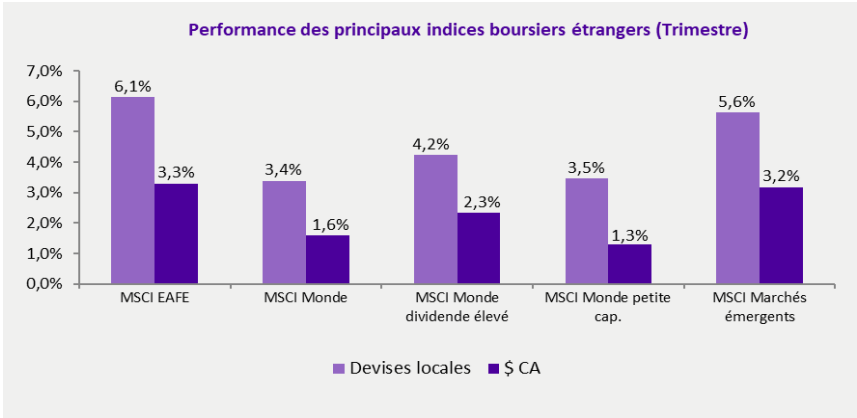
D'un autre côté, les secteurs avec les plus faibles performances sont le secteur des Services publics, terminant avec une performance de -2,9 % et le secteur de l'Immobilier présentant un rendement de -4,3 %.

Commentaires au 31 décembre 2025



Marchés boursiers étrangers

Au cours du trimestre, les principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements positifs en devises locales. Les actions internationales ont bien performé, soutenues par une amélioration des indicateurs économiques en Europe et en Asie, ainsi que par une stabilisation de l’inflation dans plusieurs régions. La confiance des investisseurs s’est renforcée à l’international, favorisant un regain d’intérêt pour les marchés développés hors États-Unis. Les marchés émergents ont également dégagé des rendements intéressants, portés notamment par la reprise progressive de la demande en Chine et la baisse des taux dans certaines économies. Parmi l’ensemble des indices ci-dessous, l’indice MSCI EAFE a obtenu la meilleure performance trimestrielle avec un rendement de 6,1 % en devises locales.



Secteur d'activité MSCI EAE0	Poids	Rendements (en \$ CA)		
	(%)	Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	3,1	4,1%	20,7%	9,5%
Matériaux	5,6	5,6%	19,3%	11,7%
Produits industriels	19,2	1,6%	30,8%	27,6%
Consommation discrétionnaire	9,8	-0,2%	7,7%	13,1%
Consommation de base	7,4	2,1%	14,2%	7,3%
Soins de santé	11,4	8,1%	11,4%	8,8%
Services financiers	25,3	6,0%	45,6%	33,9%
Immobilier	1,8	-0,5%	18,4%	10,7%
Technologies de l'information	8,4	2,6%	2,6%	20,3%
Service des communications	4,4	-8,7%	20,4%	18,5%
Services publics	3,7	8,5%	39,6%	21,5%

L’indice MSCI EAE0 a présenté une performance positive dans huit des onze secteurs en devise canadienne. Les secteurs des Soins de la santé et des Services publics furent bénéfiques pour l’indice, connaissant respectivement un rendement de 8,1 % et de 8,5 %. La performance de l’indice a été aidée par des titres comme Roche Holding et Iberdrola qui ont généré respectivement 24,9 % et 12,9 %. Roche Holding, est une entreprise pharmaceutique suisse, et l’une des principales entreprises mondiales du secteur. La société présente depuis 2004 deux sections parallèles, le secteur pharmaceutique et le secteur diagnostic. Iberdrola est une entreprise espagnole spécialisée dans la production, la distribution et la commercialisation d’électricité et de gaz. Son siège social est situé à Bilbao, au Pays basque.

En contrepartie, les secteurs avec les plus faibles performances auront été les secteurs de l’Immobilier affichant un rendement de -0,5 % et celui des Services des communications avec un rendement de -8,7 %.