



# Commentaire sur les marchés

QUATRIÈME TRIMESTRE | 31 DÉCEMBRE, 2025



PLACEMENTS  
**LOUISBOURG**  
INVESTMENTS



# Le marché des actions

QUATRIÈME TRIMESTRE | 31 DÉCEMBRE, 2025

Les marchés boursiers ont terminé l'année sur une note positive, les gains s'étant prolongés au quatrième trimestre alors que les investisseurs ont gagné en confiance quant au fait que la transition vers des taux d'intérêt plus bas serait favorable à la croissance plutôt que perturbatrice. Les banques centrales ont maintenu une approche prudente et tributaire des données, mais l'assouplissement des conditions financières et la modération de l'inflation ont renforcé les attentes voulant que les politiques monétaires demeurent accommodantes jusqu'en 2026. La performance a été solide tant au Canada qu'aux États-Unis et à l'international, les marchés canadiens s'étant démarqués grâce à la vigueur soutenue des producteurs de métaux précieux, dans un contexte de prix de l'or élevés et d'incertitude géopolitique accrue.

**Les actions canadiennes** ont conservé leur solide élan et leur position de chef de file au quatrième trimestre, enregistrant un gain additionnel de 6,3 %, soutenu par une participation généralisée du marché et par la poursuite de la forte hausse du prix de l'or. Bien que la vigueur des titres liés à l'or ait demeuré un moteur clé, la progression a également été appuyée par une amélioration de la participation sectorielle, indiquant que la performance ne reposait pas uniquement sur un seul thème. Le secteur des matériaux (+12 %) a de nouveau mené le marché ce trimestre, suivi de près par les services financiers (+10 %) et la consommation discrétionnaire (+11 %). Les services financiers ont eu l'impact le plus important, compte tenu de leur pondération d'environ un tiers dans l'indice de référence. La participation est demeurée globalement solide, huit des onze secteurs ayant affiché des rendements positifs. L'immobilier (-6 %) a été le secteur le plus faible, malgré la baisse des taux d'intérêt, tandis que la consommation discrétionnaire (-2 %) et les industriels (-1 %) ont également tiré de l'arrière.

**Les actions américaines** ont affiché une performance plus modérée au quatrième trimestre de 2025, concluant néanmoins une autre année de rendements solides à deux chiffres. L'indice S&P 500 a progressé de 2,7 % en dollars américains au cours du trimestre, mais l'appréciation du dollar canadien face au dollar américain a ramené le rendement à 1,1 % pour les investisseurs canadiens. Tout au long de 2025, les marchés ont continué de « gravir un mur d'inquiétudes », une dynamique qui s'est prolongée jusqu'au T4. Les investisseurs ont en grande partie fait abstraction de la faiblesse persistante du marché de l'emploi ainsi que de la plus longue fermeture du gouvernement américain de l'histoire, qui a faussé les données économiques officielles pendant une bonne partie de la période. Sur le plan sectoriel, deux secteurs se sont démarqués. Les soins de santé (+12 %) ont été le plus performant du trimestre, après avoir sous-performé une grande partie de l'année en raison des incertitudes entourant les tarifs et la tarification des médicaments. Des annonces récentes sur les prix entre l'administration Trump et certaines grandes sociétés pharmaceutiques ont contribué à dissiper le sentiment négatif. Les services de communication (+7 %) ont également surperformé, principalement grâce à Alphabet, les investisseurs ayant salué la compétitivité croissante de l'entreprise dans les solutions d'IA, tant du côté des logiciels que du matériel.

**Les actions internationales** ont poursuivi leur progression au quatrième trimestre, affichant un rendement de 3,7 % en dollars canadiens. Trois secteurs se sont particulièrement démarqués au cours de la période. Les services publics (+9 %) ont été les plus performants, soutenus par un sentiment positif entourant la demande liée à l'intelligence artificielle et par une rotation vers des titres plus défensifs. Les soins de santé (+8 %) ont également bien performé, bénéficiant de facteurs favorables similaires à ceux observés sur le marché américain. Enfin, les services financiers (+6 %) ont poursuivi leur dynamique positive, portés par les banques à la suite de résultats financiers solides. À l'opposé, les services de communication (-9 %) ont accusé un recul marqué, sur fond de préoccupations croissantes liées à l'environnement concurrentiel.



# Le marché des actions

QUATRIÈME TRIMESTRE | 31 DÉCEMBRE, 2025

Dans l'ensemble, les marchés boursiers ont continué de progresser malgré un contexte macroéconomique inégal, soutenus par l'assouplissement des politiques monétaires et par des bénéfices d'entreprises qui ont mieux résisté que prévu. Les tensions commerciales se sont atténuées, bien que les incertitudes politiques et géopolitiques demeurent des facteurs importants à surveiller. L'activité économique semble ralentir de façon ordonnée, renforçant la confiance des investisseurs quant au caractère gérable de ce ralentissement.

À l'horizon, les effets de l'assouplissement des politiques monétaires continuent de se transmettre à l'économie, et les perspectives demeurent influencées par des forces contraires. Les tendances structurelles, notamment les avancées continues en intelligence artificielle, offrent un potentiel de soutien à la productivité et aux bénéfices à plus long terme, contribuant à compenser un ralentissement cyclique. Dans ce contexte, des valorisations élevées et une dispersion accrue des rendements entre les secteurs et les régions renforcent l'importance de la sélectivité et de la discipline en matière de gestion du risque. Les portefeuilles demeurent positionnés avec un biais équilibré à légèrement défensif, en mettant l'accent sur des entreprises générant des flux de trésorerie durables, disposant de bilans solides et offrant des valorisations attrayantes sur une base ajustée au risque. Bien que des périodes de volatilité soient probables à mesure que les marchés digèrent des signaux économiques et politiques mixtes, les banques centrales conservent la flexibilité nécessaire pour ajuster leurs politiques au fil de l'évolution des conditions, ce qui pourrait contribuer à atténuer la volatilité des marchés.



# Le marché obligataire

QUATRIÈME TRIMESTRE | 31 DÉCEMBRE, 2025

Au cours du quatrième trimestre de 2025, le marché obligataire canadien a fait preuve d'une stabilité remarquable, malgré un contexte marqué par des risques géopolitiques élevés et de fréquents développements politiques en provenance des États-Unis. Les marchés financiers ont en grande partie fait abstraction de la volatilité politique à Washington. Les tarifs commerciaux sont demeurés un facteur de risque pour la croissance mondiale, en raison de l'incertitude accrue pour les principaux partenaires commerciaux et du risque de nouvelles perturbations des chaînes d'approvisionnement.

Malgré ces éléments, les données économiques publiées au Canada et aux États-Unis ont surpris positivement, amenant les marchés à anticiper que les taux directeurs pourraient demeurer plus élevés plus longtemps que prévu, ce qui a exercé une pression à la hausse sur les rendements obligataires.

Les données économiques ont montré que l'économie canadienne a progressé à un taux annualisé de 2,6 % au troisième trimestre, un résultat solide compte tenu de l'incertitude liée au commerce international. Le marché du travail a continué de se raffermir, avec plus de 150 000 emplois créés au cours des derniers mois, tandis que le taux de chômage a reculé à 6,5 %, soutenu en partie par un ralentissement de la croissance démographique. Les pressions inflationnistes se sont légèrement atténuées, l'inflation globale reculant à 2,2 % sur un an en novembre, principalement en raison de la baisse des prix de l'énergie. L'inflation fondamentale est toutefois demeurée élevée à 2,8 %, reflétant la vigueur persistante de la demande des consommateurs.

L'investissement des entreprises s'est amélioré, soutenu par des bénéfices solides et par des gains d'efficacité découlant de l'adoption accrue de l'intelligence artificielle. À l'échelle mondiale, les rendements obligataires ont progressé durant le trimestre, alors que la solidité de la croissance et les investissements favorisant la productivité ont contribué à relever les attentes à l'égard des taux à long terme. Au Canada, la croissance de la productivité est demeurée modeste, à un peu moins de 1 %, mais s'est améliorée par rapport aux niveaux négatifs observés au cours des dernières années.

À plus long terme, la croissance économique canadienne devrait ralentir pour s'établir à 1,7 % en 2025 et à 1,4 % en 2026, avec un potentiel de hausse si les gains de productivité continuent de se matérialiser.

## **POLITIQUE MONÉTAIRE ET COURBE DES TAUX**

Les banques centrales ont poursuivi l'assouplissement de leur politique monétaire à un rythme mesuré. La Banque du Canada a réduit son taux directeur de 25 points de base en octobre, pour le porter à 2,25 %, tout en signalant une pause possible compte tenu de la résilience de l'activité économique et du marché du travail. La Réserve fédérale américaine a également abaissé ses taux directeurs à deux reprises au cours du trimestre, portant la limite supérieure du taux des fonds fédéraux à 3,75 %.

Malgré ces baisses de taux, la vigueur des données économiques, la hausse des rendements mondiaux et les préoccupations entourant l'augmentation des déficits et de l'endettement public ont entraîné un déplacement largement parallèle de la courbe des taux canadienne vers le haut. Au cours du trimestre, le rendement des obligations du gouvernement du Canada à deux ans a augmenté de 12 points de base pour atteindre 2,59 %, celui à cinq ans de 22 points de base à 2,97 %, celui à dix ans de 25 points de base à 3,43 %, et celui à trente ans de 23 points de base à 3,86 %.

## **PERSPECTIVES**

À court terme, les marchés obligataires devraient demeurer sensibles à l'évolution de l'inflation, aux mouvements des rendements mondiaux et aux développements fiscaux. Bien que les taux directeurs aient diminué, la vigueur des données économiques suggère que les baisses de taux supplémentaires devraient être limitées au cours de l'année. Dans ce contexte, il demeure essentiel de faire preuve de discipline dans le positionnement sur la courbe et dans la gestion du risque associé aux obligations de longue durée.



PLACEMENTS  
**LOUISBOURG**  
INVESTMENTS

**Luc Gaudet, CFA**

*Président, directeur général*

**Mathieu Roy, CFA**

*Vice-président, gestionnaire de portefeuilles*

**Heather Hurshman, MA**

*Vice-présidente, gestionnaire de portefeuilles*

**Scott Lewis, MBA, CIM®**

*Vice-président, gestionnaire de portefeuilles*

**Derek Frail, CIM®, FCIA**

*Gestionnaire de portefeuilles*

**Daniel Robichaud, CFA**

*Gestionnaire de portefeuilles*

**Mike Moores, CFP®, CIM®**

*Gestionnaire des relations d'affaires*

**Denis Bourgeois, CPA, CMA**

*Gestionnaire, opérations*

**Robert Currie, CFA**

*Gestionnaire de portefeuille*

**Matthew Mobilio, CFA, CFP®**

*Gestionnaire de portefeuille*

**Marc André Castonguay, CFP®, CIM®, TEP**

*Gestionnaire principal, planification financière*

**Jeremy Nelson, CPA, CA**

*Gestionnaire des relations*

**Benoit Mayer-Godin, M. Sc, CFA**

*Gestionnaire portefeuille-Responsable QC*

**Alex Wynter**

*Associé en gestion privée*

**Liam Mann**

*Adjoint à la gestion des placements*

**Padraig Murphy**

*Adjoint à la gestion des placements*