

# Perspectives des marchés financiers pour 2026

## Réduire, rajuster et augmenter

**Brent Joyce, CFA**

**Stratège en chef, Placements**

**BMO Gestion privée**

Toutes les données et prévisions sont en date du 15 novembre 2025.

### Table des matières

Résumé	1
Aperçu	2
Contexte macroéconomique	3
Répercussions sur les marchés financiers – actions	6
Aperçus des marchés boursiers régionaux	8
Canada	9
États-Unis	9
Europe, Asie et Extrême-Orient (EAEO)	10
Marchés émergents	10
Répercussions sur les marchés financiers – titres à revenu fixe	11
Perspectives à l'égard des devises	13
Perspectives en matière de répartition de l'actif	13
Le mot de la fin	14
Sommaire de la stratégie	15

### Résumé

#### Perspectives positives dans un contexte de ralentissement des gains

Nous demeurons optimistes à l'égard des perspectives économiques mondiales et des marchés financiers pour 2026, soutenues par des données fondamentales solides en matière de croissance économique, de bénéfices et de politique monétaire et budgétaire. Notre scénario de référence prévoit des rendements pour les liquidités, les obligations, les actions et les placements non traditionnels globalement conformes aux moyennes à long terme. Nous nous attendons à un ralentissement du rendement des marchés boursiers, compte tenu des valorisations de départ et de l'exubérance qui caractérise certains secteurs.

#### Contexte économique : croissance résiliente

Malgré les perturbations liées aux tarifs douaniers en 2025, les données fondamentales mondiales sont demeurées solides, une solidité qui devrait se poursuivre en 2026. Nous entrevoyons des conditions dans lesquelles la croissance mondiale peut surprendre à la hausse, lorsque les dépenses et les investissements différés reprendront. Les mesures de relance budgétaires demeurent un facteur clé, puisqu'elles sont passées des transferts aux ménages aux politiques industrielles qui soutiennent les infrastructures, le secteur manufacturier et la technologie. Les États-Unis profitent de la déréglementation, de réductions d'impôt et de gains de productivité, tandis que l'Europe et le Japon connaissent des améliorations structurelles et un soutien budgétaire.

#### Inflation, politique monétaire et budgétaire : pressions gérables, conditions favorables

L'inflation devrait rester légèrement supérieure aux cibles des banques centrales, mais dans des fourchettes tolérables, grâce à la faiblesse des marchés de l'emploi et à l'apaisement des tensions commerciales. Les répercussions tarifaires s'avèrent moins graves que prévu, les ajustements de prix s'étalant dans le temps. Les banques centrales devraient conserver une orientation expansionniste : la Fed devrait abaisser ses taux à un niveau proche de 3,25 à 3,5 %, tandis que la Banque du Canada les maintiendra aux alentours de 2,25 %. Les conditions financières souples, combinées aux mesures de relance budgétaire, créent un contexte favorable aux actifs à risque.

#### Répercussions sur les marchés financiers

Le rendement des liquidités devrait être proche de l'inflation (2 à 3 %). Le rendement des titres à revenu fixe canadiens devrait se situer entre 3 et 3,5 %, ce qui correspond aux taux de rendement actuels. Les actions restent soutenues par les prévisions de croissance des bénéfices à l'échelle mondiale de l'ordre de 15 %.

La compression des valorisations tempère l'appréciation des cours, ce qui se traduit par des rendements de l'ordre de 10 %. Les placements non traditionnels comme le capital-investissement, le crédit, l'immobilier et les infrastructures demeurent des outils utiles pour la diversification et l'amélioration du rendement.

### Positionnement stratégique : équilibré et diversifié

Nous maintenons une surpondération des actions canadiennes et américaines et une pondération neutre des marchés internationaux et émergents. Dans la composante des titres à revenu fixe, nous privilégions les obligations de sociétés de catégorie investissement et sous-pondérons les obligations à rendement élevé de qualité inférieure.

### Risques et occasions

Bien que les données fondamentales restent favorables, les valorisations élevées et certains épisodes d'exubérance méritent une attention particulière, notamment dans les actions aurifères et les secteurs liés à l'IA. Nous classons les occasions liées aux actions en trois thèmes : réduire (exposition rigoureuse aux segments en surchauffe), rajuster (maintien de positions dans les secteurs dont les prix reflètent une croissance continue des bénéfiques), et augmenter (augmentation de l'exposition aux secteurs sous détenus qui devraient profiter de la croissance mondiale).

### En résumé

Le marché haussier est à l'âge mûr et ne dure pas depuis trop longtemps. Les risques de surévaluation ou de maladresse des autorités monétaires demeurent faibles pour 2026. À l'échelle mondiale, on observe une forte convergence des politiques monétaire et budgétaire stimulantes, associée à une solide croissance de l'économie et des bénéfiques qui soutient de nouveaux gains, quoiqu'à un rythme modéré. Notre approche met l'accent sur la diversification entre les régions et les catégories d'actif, un rééquilibrage rigoureux et une gestion prudente des risques afin d'atteindre les objectifs financiers à long terme de nos clients.

**Cours cible de l'indice S&P/TSX : 34 000**

**Taux des obligations à 10 ans : Canada = 3,5 %**

**Dollar canadien : 1,35 \$ CA ou 0,74 \$ US**

**Cours cible de l'indice S&P 500 : 7 400**

**Taux des obligations à 10 ans : États-Unis = 4 %**

## Aperçu

Nous demeurons optimistes à l'égard de l'économie mondiale jusqu'en 2026. Notre scénario de référence mise sur des liquidités, des obligations, des actions et des placements non traditionnels pour obtenir des résultats proportionnels à leurs moyennes à long terme et conformes à leurs solides données fondamentales sous-jacentes actuelles. Nos perspectives sont optimistes, mais réalistes, compte tenu des solides gains enregistrés sur le marché boursier au cours des trois dernières années. Nous parlons de solides gains sur le marché boursier et non de gains spectaculaires (un qualificatif que beaucoup utilisent), car la prétendue reprise sur tous les fronts doit être mise en contexte. Premièrement, elle est récente. Deuxièmement, elle n'a pas été supérieure aux attentes dans tous les domaines, et il est faux de prétendre qu'une reprise a été observée sur absolument tous les fronts.

Le rendement de ce marché haussier peut être attribué à trois facteurs : le point de départ, où les actions étaient largement sous-évaluées, une hausse réellement justifiée par les données fondamentales et une exubérance potentielle.

### Le point de départ est important.

Il est important de se rappeler que la hausse actuelle du marché a commencé à la fin de 2022, année au cours de laquelle les rendements des obligations et des actions ont été considérablement négatifs. Depuis lors, presque tous les marchés boursiers ont progressé chaque année. Cette progression n'a toutefois pas été universelle et linéaire, et les rendements de tous les marchés n'ont pas été supérieurs à la moyenne chaque année. Les marchés boursiers à l'extérieur des États-Unis ont démarré lentement. L'indice S&P/TSX a progressé en 2024, mais les marchés internationaux développés et émergents n'ont véritablement décollé que cette année. Il reste des occasions à saisir, notamment dans un large éventail d'actions américaines, hormis celles des plus grandes sociétés, qui ont dominé les manchettes et le rendement des indices. Ces titres les plus performants peuvent continuer à offrir des occasions, mais il faut reconnaître que les attentes quant à leur rendement sont élevées. Investir dans de bonnes sociétés à des prix raisonnables (plutôt qu'aux prix d'aubaine observés en 2022) est toujours une stratégie prudente.

### L'importance de la croissance des bénéfiques

Certains gains du marché boursier sont justifiés par la hausse du cours de certaines actions en raison de la croissance des bénéfiques, qui est réellement le seul paramètre fondamental important à long terme. La progression de ces données fondamentales ne se limite pas aux sociétés du secteur de l'IA. La croissance des bénéfiques s'étend à d'autres régions, secteurs et sociétés. Notre

scénario de référence prévoit la poursuite de cet élargissement de la participation, mais nous nous attendons à un ralentissement du rythme de progression des marchés boursiers.

### **Exubérance – probablement**

Nous estimons que certains secteurs démontrent une certaine exubérance sur les marchés boursiers. Les investisseurs qui demeurent rigoureux et qui maintiennent une approche diversifiée participent à ces secteurs tout en atténuant les risques qui pourraient s’y profiler.

### **Résumé de nos points de vue**

Dans le cadre de nos prévisions, nous nous demandons notamment : « Pourquoi un actif offrirait-il des rendements différents de sa moyenne à long terme? » Pour l’année 2026, rien ne laisse présager un décalage significatif entre les liquidités et les obligations et les données fondamentales qui déterminent leur valorisation.

**Nous nous attendons à ce que les liquidités produisent des rendements proches du taux d’inflation (entre 2 % et 3 %), un seuil tout à fait normal et sain.**

**Nous observons une situation semblable sur le marché obligataire, compte tenu du contexte de croissance et d’inflation et des attentes selon lesquelles les banques centrales feront relativement peu par rapport aux quatre dernières années. Nos attentes à l’égard des titres à revenu fixe canadiens correspondent aux taux de rendement à l’échéance actuels. Celui de l’indice des obligations universelles FTSE Canada est de 3,4 %.**

Pour ce qui est des marchés boursiers, de nombreux facteurs sont positifs, tandis que les facteurs négatifs ont montré qu’ils peuvent être atténués ou transitoires. Nous ne pensons pas que les substantiels gains annuels en pourcentage des trois dernières années se poursuivront compte tenu des niveaux de valorisation de nombreux marchés boursiers au niveau de l’indice global. Il y a toujours lieu de faire preuve de prudence : les investisseurs doivent tenir compte de leur horizon de placement et de leur tolérance au risque, et revenir à des portefeuilles bien diversifiés.

**Nous prévoyons une croissance des bénéfices de l’ordre de 15 % dans la plupart des marchés mondiaux. En tenant compte du recul de la marge de manœuvre des valorisations, nous prévoyons des gains avoisinant les 10 % pour la plupart des marchés boursiers.**

Dans le segment des actifs non traditionnels (capital-investissement, crédit privé, immobilier, fonds de couverture et infrastructures), les occasions ne sont jamais homogènes. La récente faiblesse du crédit privé, qui semble se limiter à un sous-ensemble de la catégorie d’actif (sociétés de prêt automobile à haut risque), nous rappelle qu’un afflux important d’argent dans un secteur se traduit souvent par un relâchement de la discipline. Ces flambées des prix sont un rappel salutaire de l’importance de bien étudier chaque actif avant d’investir. Nos partenaires sont des experts de calibre mondial du crédit privé et des chefs de file mondiaux dans toutes ces catégories d’actif. Comme pour toutes nos stratégies, nous nous appuyons sur des solutions bien diversifiées pour réduire les risques.

**Nos points de vue sur les placements non traditionnels continuent d’évoluer au fil de la croissance de ces catégories d’actif. Nous les considérons de plus en plus comme des sources importantes de diversification et d’amélioration du rendement lorsqu’ils sont utilisés judicieusement, en tirant parti de notre expertise et de nos recherches rigoureuses.**

## **Contexte macroéconomique – veuillez nous excuser pour cette interruption**

Lorsque nous formulons notre scénario de référence, nous examinons des scénarios qui posent la question suivante : « Qu’arriverait-il si la situation empirait ou si elle s’améliorait? ». Malgré le chaos qui a régné en 2025, les données fondamentales qui comptent le plus pour les marchés boursiers (croissance de l’économie et des bénéfices, taux d’intérêt et taux obligataires) ont toutes été conformes aux attentes, voire meilleures. Nous avons de bonnes raisons de penser que ces données fondamentales se maintiendront en 2026. Les marchés boursiers aussi, ce qui explique pourquoi ils se sont si bien comportés. Les actions sont un indicateur avancé; elles progressent (et reculent) avant les bénéfices et les données économiques.

Le chaos tarifaire a engendré une situation que l’on peut résumer comme suit : « Veuillez nous excuser pour cette interruption, nos programmes habituels reprendront sous peu. » L’incertitude a provoqué une pause dans certaines décisions de dépenses des ménages et des entreprises, repoussant à 2026 une partie des dépenses, des embauches et de l’expansion des activités qui auraient pu avoir lieu en 2025.

Pratiquement toutes les économies ont affiché un certain niveau de faiblesse à un moment ou l'autre de l'année et pour certaines, ce niveau de faiblesse persiste encore aujourd'hui. Tous ces phénomènes aboutissent à un contexte qui n'est pas une récession en soi, mais qui a néanmoins causé un ralentissement ou une perturbation semant les graines d'un mini-rebond. Ce contexte ressemble aux ralentissements classiques provoqués par des facteurs plus traditionnels comme le cycle des stocks ou un resserrement des conditions financières.

Aux États-Unis, la croissance s'est poursuivie à un rythme soutenu. Cependant, des inquiétudes ont été soulevées quant à un possible ralentissement de la croissance. Les données fondamentales semblent toujours satisfaisantes : le levier financier du secteur privé demeure faible et la croissance économique ralentit, mais depuis un rythme soutenu. Même en cas de léger ralentissement de la croissance du PIB américain, les États-Unis continueraient de croître plus rapidement que la plupart des économies développées.

Nous nous attendons à une amélioration de la croissance mondiale après la morosité actuelle. Les entreprises et les ménages font preuve de résilience et encaissent les chocs résultant des tarifs douaniers. Le recul de l'incertitude commerciale incitera les entreprises et les particuliers à reprendre leurs achats et leurs investissements, ce qui stimulera la croissance mondiale.

**La politique budgétaire continue d'amorcer la pompe, ce qui favorise les capitalistes**

Partout dans le monde, la croissance mondiale sera stimulée par les dépenses budgétaires, qui comprennent les dépenses publiques en Europe et au Canada, les mesures de relance en Chine, et aux États-Unis, les effets positifs sur les entreprises et les ménages de l'incidence fiscale du One Big Beautiful Bill.

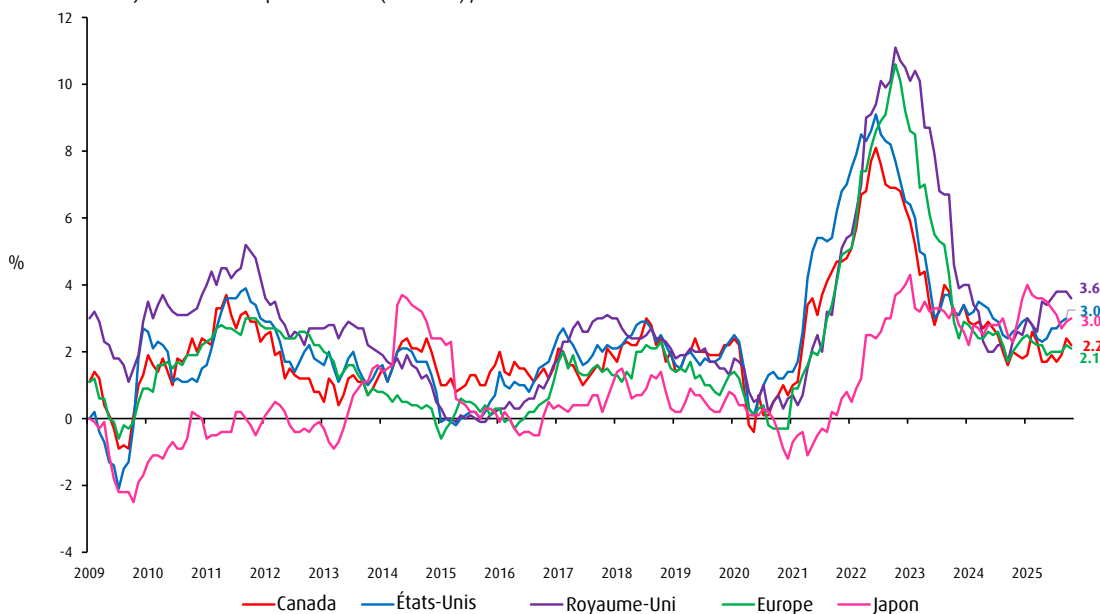
Les dépenses budgétaires sont différentes de celles du passé. Auparavant, les mesures de soutien étaient principalement destinées aux ménages – p. ex., prestations liées à la COVID-19 et augmentation des prestations de santé (American Care Act, soins dentaires, assurance-médicaments). Les initiatives actuelles visent les politiques industrielles qui soutiennent des secteurs clés, notamment les infrastructures, la défense et le secteur manufacturier. Les dépenses publiques iront plus directement au secteur privé et de plus en plus à des investissements justifiables dans l'avenir, au détriment de la croissance démesurée de la fonction publique ou des dépenses sociales consommées immédiatement, mais ayant peu d'effet multiplicateur.

À cela s'ajoute la déréglementation aux États-Unis, qui se propage également dans d'autres pays, ainsi qu'une consommation saine et continue des ménages. Les investissements des entreprises se poursuivront dans plusieurs domaines : l'IA et les secteurs liés à l'IA, l'énergie, les infrastructures, la délocalisation du secteur manufacturier dans un pays proche et les projets d'édification de la nation au Canada. Nous entrevoyons plusieurs possibilités et conditions qui permettront à la croissance mondiale de rester vigoureuse tout en s'accéléralant dans les régions les plus faibles, à savoir la Chine et l'Europe.

**Inflation – un peu élevée, sans excès**

Variation de l'IPC sur 12 mois pour certaines économies mondiales

De janvier 2009 à septembre 2025 (États-Unis) / octobre 2025



Source : Bloomberg

Il est normal de s'inquiéter du fait que l'accélération prévue de la croissance mondiale amplifie l'inflation. Nous nous attendons à ce que l'inflation demeure supérieure aux cibles des banques centrales, ce qui risque de provoquer une certaine volatilité. Nous pensons toutefois que l'inflation demeurera suffisamment gérable pour que les banques centrales continuent de tolérer qu'elle dépasse légèrement la cible, sous couvert de faiblesse des marchés de l'emploi et de tensions commerciales persistantes.

La répercussion des tarifs douaniers a des effets moins préoccupants que prévu sur l'inflation. Le président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, a décrit les tarifs douaniers comme un ajustement ponctuel des prix, mais pas immédiat. Nous sommes d'accord. Les sociétés s'adaptent progressivement aux droits de douane : elles finissent par maximiser leurs bénéfices et répercuter au moins une partie des coûts liés aux tarifs douaniers aux consommateurs. Le scénario d'un ajustement ponctuel, mais pas immédiat atténue l'incidence des tarifs douaniers et l'étale dans le temps, ce qui amortit le choc pour l'économie.

L'inflation peut rester élevée tant qu'elle ne dépasse pas un certain seuil (soit plus de 3 % pendant plus d'un mois ou deux). Malgré la cible d'inflation de 2 % fixée par la Fed, l'inflation a constamment été inférieure ou supérieure à cette cible pendant de longues périodes depuis les années 1990, le dépassement le plus courant ayant été d'environ 2,6 % au-dessus de la cible. De toute évidence, l'économie américaine peut fonctionner sans heurts même lorsque l'inflation est supérieure à 2 %. Ce point est important, car l'inflation devrait demeurer quelque peu élevée pendant un certain temps.

Au Canada, les mesures de rétorsion tarifaires ont été retirées, ce qui élimine ce risque d'inflation. Le huard est faible, ce qui constitue une impulsion inflationniste pour le Canada, mais notre monnaie demeure à des niveaux que nous avons déjà observés. La faiblesse du marché de l'emploi canadien atténue les pressions sur les salaires, un élément clé qui devrait empêcher l'inflation de s'emballer. Le ralentissement des marchés de l'habitation, que nous connaissons actuellement, exerce également une influence à la baisse sur l'inflation.

À l'échelle mondiale, les forces déflationnistes sont à l'œuvre. L'inflation dans les marchés émergents continue de baisser. La Chine et l'Inde connaissent une inflation faible, voire inexistante, une situation que l'on retrouve dans certains pays d'Europe (l'IPC annuel de la France, de l'Italie, de la Suisse, de la Suède et de la Finlande est inférieur à 1,5 %).

Nous aimons les actions pour de nombreuses raisons, notamment leur capacité à protéger le patrimoine contre l'inflation. Les actions constituent une bonne couverture contre l'inflation. Les sociétés font partie du mécanisme de l'inflation. Si elles n'augmentent pas leurs prix, il n'y a pas d'inflation. Les bénéfices sont une mesure nominale, déterminée par l'activité économique nominale, à savoir la croissance économique réelle, plus l'inflation. Nous privilégions une croissance des bénéfices fondée sur la croissance économique réelle, la productivité, l'innovation et l'entrepreneuriat. Cependant, le cours des actions des sociétés bien gérées tend à augmenter avec les bénéfices, même si une partie de cette augmentation est attribuable à l'inflation.

### **Commerce – les tarifs douaniers sont de mieux en mieux compris, gérés et maîtrisés**

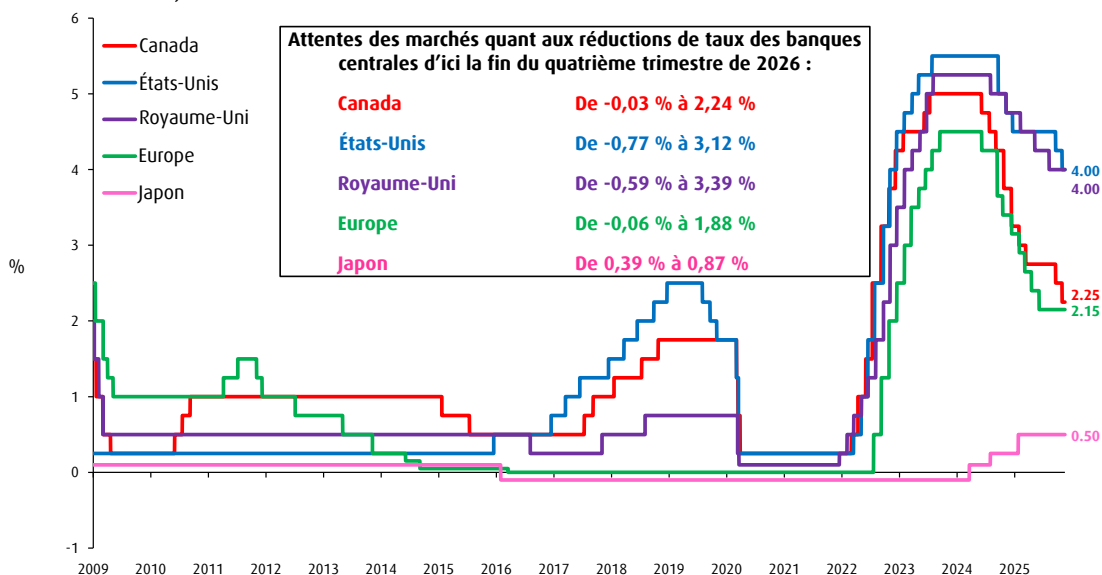
Une fois de plus, les sociétés font preuve de résilience. La mémoire musculaire est profondément ancrée après avoir été formée aux tarifs douaniers de Trump 1.0, à la pandémie COVID-19, à la guerre en Ukraine, à un choc inflationniste important et à Trump 2.0. Après avoir surmonté toutes ces difficultés, les entreprises affichent une solide croissance des bénéfices et sont généralement soutenues par des bilans solides.

Des résultats satisfaisants dans le cadre du libre-échange nord-américain influent sur l'ampleur du potentiel de hausse en 2026. L'année écoulée montre que les choix politiques faits par l'administration américaine sont finalement calibrés grâce à des boucles de rétroaction clés qui permettent aux États-Unis et au reste du monde d'assimiler les politiques et de s'y adapter. Nous nous attendons à ce que les signaux et la rétroaction envoyés par l'inflation, les devises, les actions, les taux obligataires, l'opinion publique, le pouvoir judiciaire, le Congrès et les lobbyistes du monde des affaires soient utiles. Ces boucles de rétroaction sont maintenant bien établies. L'incertitude persiste, mais nous nous attendons à ce que ces boucles demeurent des mécanismes de contrôles fiables qui maintiendront la politique dans des limites raisonnables.

### Politique monétaire – pas de précipitation

Taux directeurs des banques centrales de certaines économies mondiales

Du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 15 novembre 2025



Source : Bloomberg

La croissance économique hors États-Unis a repris alors que les pays et régions sensibles aux taux d'intérêt (Europe, Canada) ont réagi à l'assouplissement antérieur de leur politique monétaire. Cet assouplissement touche seulement à sa fin; ses effets différés se feront sentir en 2026.

La Réserve fédérale américaine a suspendu sa campagne d'assouplissement. Les baisses de taux passées, auxquelles s'ajouteront les baisses prévues en 2026, constituent tout de même un contexte favorable non seulement pour l'économie américaine, mais aussi pour le monde entier. Les coûts d'emprunt aux États-Unis ont des retombées (positives dans le cas présent) sur le reste du monde. Les autres mesures prises par la Fed pour stimuler la relance au moyen d'ajustements techniques de son bilan devraient être positives pour le contexte de risque.

Pour les marchés financiers, le marché du travail est un exercice d'équilibre. Il est acceptable que l'emploi demeure suffisamment faible pour tempérer l'inflation des salaires et incite les banques centrales à assouplir leur politique monétaire, mais pas au point de risquer de freiner les consommateurs tout-puissants. Il ne faut pas oublier que de nombreux marchés du travail sont en transition en raison de l'immigration (États-Unis et Canada), des données démographiques, de l'inadéquation des compétences qui dure depuis des décennies et des premiers effets potentiels des gains de productivité générés par l'IA et d'autres déploiements technologiques. Bien qu'il s'agisse d'enjeux à long terme, en 2026 ils permettront aux banques centrales de maintenir des conditions financières souples, que ce soit en assouplissant leur politique monétaire (aux États-Unis) soit en maintenant le statu quo (au Canada et en Europe). Des conditions financières souples dans un contexte de forte croissance du PIB et de solides bénéfices des sociétés constituent un contexte favorable pour les actifs à risque comme les actions et les options de crédit à rendement élevé dans les titres à revenu fixe.

Il y a un risque que la Fed assouplisse trop sa politique monétaire, ce qui entraînerait une inflation des actifs ou des prix et la nécessité éventuelle de freiner brutalement. S'il ce risque se concrétise, nous l'estimons pour 2027, mais nous restons attentifs aux premiers signes.

**Pour résumer, nos perspectives en matière de croissance économique, d'inflation, de politique des banques centrales et de taux obligataires soutiennent de nouveaux gains des marchés financiers (liquidités, obligations, actions et placements non traditionnels).**

### Répercussions sur les marchés financiers – actions

L'année dernière, nous n'avons pas tenu compte d'une nouvelle progression des valorisations boursières dans nos prévisions, mais nous avons tout de même souligné qu'il existe de nombreux précédents où l'enthousiasme des investisseurs s'est révélé contagieux. Nous avons indiqué que si un tel scénario se concrétisait, les marchés boursiers afficheraient encore une progression exceptionnelle en 2025 – nous voyons effectivement une flèche « Vous êtes ici » sur la carte.

Nous croyons que 2026 sera une année légèrement plus risquée pour les actions que 2025. Nous ne pensons pas qu'une augmentation des craintes liées à la croissance, à l'inflation ou à tout autre élément soit plus probable qu'en 2025 (nous pensons au contraire que cette croissance pourrait se révéler étonnamment positive). Nous mettons plutôt en garde contre le fait que, lorsque l'enthousiasme est palpable, les évaluations d'actifs reflètent de nombreuses bonnes nouvelles, ce qui réduit la marge de déception (non seulement pour les actions, mais aussi pour l'or, les cryptomonnaies et certains segments des marchés du crédit).

Les cycles d'affaires et les marchés haussiers ne meurent pas de vieillesse. Ils s'effondrent sous le poids de leur propre succès, ou sont interrompus par la hausse des taux d'intérêt des banques centrales et du marché obligataire en raison des craintes d'inflation – deux risques que nous surveillons, mais auxquels nous attribuons une faible probabilité sur notre horizon prévisionnel.

Un effondrement sous leur propre poids signifierait l'éclatement de la bulle de l'IA, si elle existe, et une contagion qui se propagerait au reste du marché boursier ou à l'économie réelle. La contagion à l'économie réelle a généralement lieu par la dette ou le marché du travail. L'empreinte de l'IA dans ces deux domaines est encore relativement faible. Si les sociétés d'IA vacillent ou si le thème s'essouffle, les dommages économiques réels devraient rester limités au secteur et ne pas se propager au reste de l'économie.

La contagion aux marchés boursiers est une autre histoire. Dans ce cas, la détérioration de l'humeur à l'égard du risquerait de se propager au reste du marché boursier. Cependant, si les répercussions sur l'économie réelle sont limitées (et ne déclenchent pas de récession en raison de ses effets d'entraînement limités sur les marchés du crédit ou du travail), les segments du marché boursier qui ne sont pas liés à l'IA devraient se redresser rapidement, même si le thème de l'IA exige plus de patience.

Ce marché haussier démontre une certaine exubérance, mais offre de nombreuses occasions, en particulier celles qui profitent d'une accélération de la croissance mondiale et de moins de chaos tarifaire. Nous évaluons les risques et les occasions dans les actions selon trois thèmes : réduire, rajuster et augmenter.

### Réduire

Certaines parties du marché exposées à l'IA et à des thèmes liés à l'IA doivent être réduites; de façon générale à l'échelle mondiale, nous parlons des secteurs des technologies de l'information et des services de communications. Pour les Canadiens, nous estimons que les actions aurifères (qui font partie du secteur des matières premières) connaissent une certaine effervescence. Il existe un risque que le cours des actions de certaines de ces sociétés soit supérieur au niveau que les données fondamentales pourraient atteindre à court terme, ou à tout le moins que la trajectoire actuelle ne puisse pas être extrapolée à la hausse de façon linéaire à perpétuité pour justifier les valorisations. Cela ne concerne pas la totalité du sous-ensemble d'entreprises; les fluctuations du marché en novembre imposent une certaine discipline.

Oracle et Nvidia en sont de bons exemples. Les investisseurs ont effacé la majeure partie des gains paraboliques d'Oracle en 2025 en raison de préoccupations au sujet de la dette et des dépenses. Nvidia a publié des résultats exceptionnels, mais même des résultats plus que parfaits n'ont pas permis au cours de l'action de s'apprécier encore, ce qui correspond à un enthousiasme en berne et à une baisse des valorisations d'un grand nombre de sociétés. Il s'agit d'un comportement sain et judicieux qui peut prolonger le cycle du marché et l'empêcher de s'effondrer sous son propre poids.

### Rajuster

D'autres segments du marché sont évalués en fonction des bonnes nouvelles et ont simplement besoin que la croissance des bénéfiques se poursuive. Compte tenu du contexte favorable auquel nous nous attendons, cela semble raisonnable. Dans le contexte actuel, l'appréciation du cours des actions ralentit, demeure positive, mais ne suit pas le même rythme que les données fondamentales ou ne les devance pas trop. À l'échelle mondiale, cela concerne les secteurs des services financiers, de l'industrie et de la consommation discrétionnaire. Ces entreprises connaissent une évolution favorable, que leurs cours de leurs actions reflètent correctement. Nous nous attendons à ce que cette tendance se poursuive, ce qui est un comportement normal pour les actions.

### Augmenter

Nous avons ensuite les bénéficiaires d'une augmentation. Il s'agit des secteurs qui ont été moins prisés au cours des trois dernières années de marché haussier et qui profitent de l'amélioration de la croissance économique mondiale. Les secteurs mondiaux de ce panier sont, par ordre de préférence, les soins de santé, l'énergie, les biens de consommation de base et l'immobilier. Tous ces secteurs n'ont peut-être pas de catalyseurs de rendements supérieurs à la moyenne, mais ils n'ont pas été délaissés au cours des trois dernières années. Prenons l'exemple du secteur des soins de santé. Malgré l'explosion de l'utilisation des médicaments GLP-1 et le vieillissement de la population, le rendement annualisé composé des cours du secteur des soins

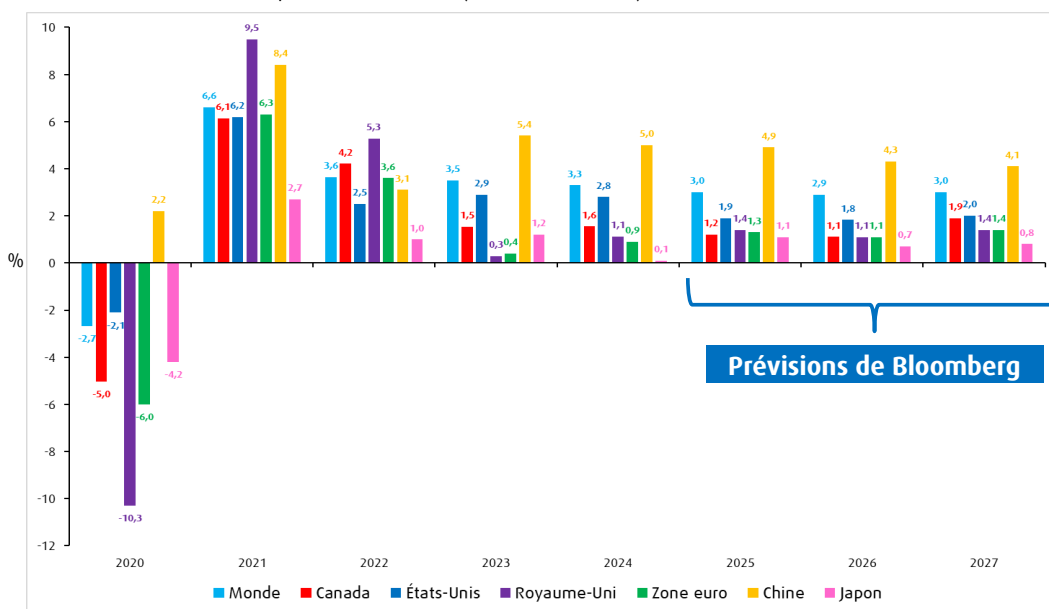
de santé de l'indice MSCI Monde pour la période de trois ans se terminant en octobre 2025 n'est que de 4 %, soit moins que l'indice des obligations d'État américaines au cours de la même période.

En conclusion, la croissance augmentée profite à tous les segments du marché boursier, mais différents secteurs ont évolué à des degrés divers pour refléter ce scénario. Bien qu'on ne puisse l'affirmer, la répartition des gains de productivité issus du déploiement d'innovations renforcerait cette tendance.

### Croissance économique – potentiel de hausse inattendu

Taux de croissance du PIB réel et prévu sur 12mois de certaines économies mondiales

Réel : de 2018 à 2024; prévu : de 2025 à 2026 (au 14 novembre 2025)



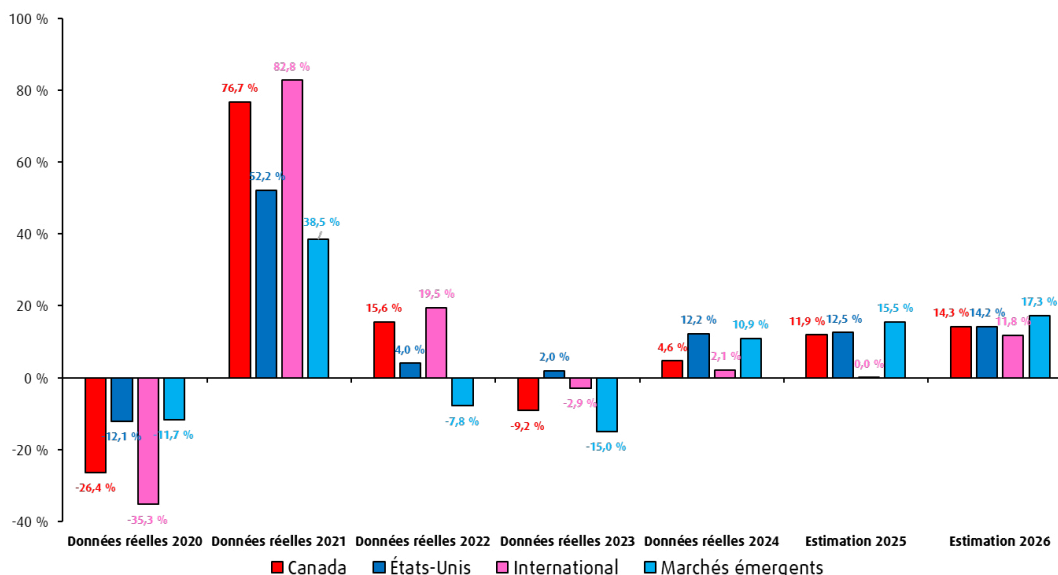
Source : Bloomberg

### Aperçus des marchés boursiers régionaux

#### Croissance des bénéfices mondiaux – de solides prévisions

Prévisions de croissance du bénéfice par action pour certains marchés mondiaux

Au 14 novembre 2025 (ME) / 17 novembre 2025



Source : FactSet

Canada : indice composé S&P/TSX; É.-U. : indice S&P 500; International : indice STOXX Europe 600; Marchés émergents : iShares MSCI Emerging Markets ETF.

## Canada

L'indice composé S&P/TSX a inscrit de solides gains en 2025, surpassant de nombreux autres marchés boursiers. La plupart du temps, les tarifs douaniers imposés au Canada ont eu moins d'incidence que ce que l'on craignait au départ. L'ACEUM demeure en vigueur, de sorte que les droits de douane ne dépassent pas les 10 % sur la majeure partie des échanges commerciaux entre le Canada et les États-Unis. La guerre commerciale n'a pas encore d'incidence significative sur les bénéfices des sociétés au niveau des indices au Canada. Les investissements futurs et la confiance des investisseurs en ont toutefois souffert. Il est impératif de clarifier la situation commerciale entre les États-Unis et le Canada. En attendant, les plans de dépenses budgétaires du gouvernement constituent un formidable coup de pouce à court terme et ciblent les investissements à long terme.

Des secteurs importants de l'économie canadienne qui font face à des hausses ciblées des tarifs douaniers souffrent clairement. Pourquoi les grandes entreprises s'en sortent-elles mieux que les petites entreprises? Tout d'abord, l'économie canadienne s'est mieux comportée que ce que l'on craignait au départ. Les prévisions de récession se sont avérées infondées jusqu'à présent. Nous rappelons notamment que l'indice S&P/TSX n'est pas un miroir de l'économie canadienne : les services financiers, l'énergie et les matières premières représentent 65 % de cet indice.

Les droits de douane sur le pétrole et les minéraux canadiens sont de 10 %. La faiblesse de notre monnaie est un atout, et les acheteurs américains ont peu de possibilités de substitution. Il n'y a pas de droits de douane sur l'or. Comme le prix de l'or a bondi de plus de 50 % depuis le début de l'année, le sous-secteur aurifère de l'indice S&P/TSX a doublé, générant environ un tiers au rendement de l'indice S&P/TSX. Le secteur financier profite d'un contexte de taux d'intérêt plus favorable (des taux à court terme plus bas par rapport à des taux à long terme plus élevés favorisent l'activité principale des banques, à savoir les prêts). Les plus grandes sociétés canadiennes de nombreux secteurs ont une exposition importante aux bénéfices aux États-Unis grâce à leurs activités aux États-Unis, où il n'y a pas de droits de douane. La faiblesse du huard stimule les exportations et gonfle les bénéfices en dollars américains, y compris les bénéfices que ces sociétés canadiennes tirent de leurs activités aux États-Unis.

Grâce au recul de l'inflation, à la faiblesse de l'économie canadienne et à la menace d'une guerre commerciale, la Banque du Canada a ramené le taux du financement à un jour de 5 % à 2,25 % en 18 mois, et le marché obligataire a emboîté le pas. De plus, la morosité de l'économie et du marché du travail freine la croissance des salaires, ce qui contribue à améliorer les marges bénéficiaires, car les entreprises canadiennes vendent à l'étranger, mais empruntent et embauchent au pays. Les valorisations des marchés boursiers canadiens sont supérieures à leur moyenne à long terme; la baisse des taux d'intérêt tend à entraîner une hausse des valorisations.

**Les prévisions de croissance des bénéfices de l'indice S&P/TSX pour 2026 s'établissent à 14,6 %. Nos prévisions laissent entrevoir une légère baisse des valorisations, ce qui se traduit par un cours cible de 34 000 pour l'indice S&P/TSX, soit un rendement des cours de 12 % du 15 novembre 2025 au 31 décembre 2026. Si l'on ajoute à cela un rendement en dividendes estimatif de 2,7 % pour 2026, le Canada demeure notre marché préféré.**

## États-Unis

Divers courants contraires sont en jeu sur le marché américain. Les actions américaines ne sont pas bon marché, mais elles offrent de solides perspectives de croissance des bénéfices. On trouve sur ce marché certaines des meilleures entreprises du monde, et pas seulement dans le secteur de la technologie. Nous ne voyons pas de marge de progression des valorisations au niveau de l'indice, mais nous voyons une possibilité de rotation au sein des marchés boursiers américains qui pourrait générer des rendements supplémentaires.

Mis à part ces poids lourds, les valorisations sont plus raisonnables dans d'autres segments du marché boursier américain. Une analyse de la version équipondérée de l'indice S&P 500, qui tient compte de l'incidence démesurée des plus grandes sociétés, montre des valorisations plus raisonnables, à 20 fois les bénéfices. Les indices S&P 400 et 600, qui mesurent les petites et moyennes entreprises, affichent également des valorisations d'environ 20 fois les bénéfices. Toutes ces mesures sont inférieures à leur moyenne sur 10 ans, notamment celles des actions à faible capitalisation. Les petites sociétés sont bien placées pour profiter de la baisse des coûts d'emprunt, car elles ont tendance à dépendre davantage du secteur bancaire traditionnel, où le taux des fonds fédéraux joue un rôle plus important dans l'orientation des coûts d'emprunt.

Nous observons des ingrédients puissants en faveur d'une poursuite de l'expansion des actions américaines. De solides indications nous portent à croire que les États-Unis connaissent un boom de la productivité, ce qui se traduit par de solides marges bénéficiaires, des bénéfices élevés et une forte croissance du PIB. Les réductions de l'impôt sur les sociétés, la déréglementation et une banque centrale qui tente de rattraper son retard sur le reste du monde en matière de baisses de taux présentent également des avantages.

**Les prévisions de croissance des bénéfiques de l'indice S&P 500 pour 2026 s'établissent à 14,2 %. Nos prévisions laissent entrevoir une baisse des valorisations, ce qui se traduit par un cours cible de 7 400 pour l'indice S&P 500, soit un rendement des cours de 10 % du 15 novembre 2025 au 31 décembre 2026. Si l'on ajoute à cela un rendement en dividendes estimatif de 1,4 % pour 2026, les États-Unis demeurent un marché attrayant.**

### **Europe, Asie et Extrême-Orient (EAEO)**

Les valorisations des marchés développés de l'Europe, Asie et Extrême-Orient (EAEO) sont passées d'inférieures à légèrement supérieures à leur moyenne à long terme. Cependant, le contexte a également changé. L'Europe, le Royaume-Uni et le Japon ont été minés par diverses contraintes structurelles, dont le ralentissement de la croissance économique, la guerre, l'instabilité géopolitique, les défis démographiques et une piètre croissance de la productivité. Même si ces problèmes ne se sont pas entièrement réglés, il y a lieu de célébrer une amélioration importante.

En Europe, les données fondamentales s'améliorent. L'Allemagne, première économie de la région, retient particulièrement l'attention, mais dans la périphérie, les pays qui étaient à la traîne hier se sont discrètement redressés et affichent désormais une meilleure croissance économique. L'Allemagne met de l'argent sur la table. Son virage radical vers la relance budgétaire se fera sentir en 2026, et les entreprises allemandes y participeront de par leur taille. L'ensemble de la région devrait profiter d'un contexte de croissance mondiale plus vigoureux. La Banque centrale européenne est encline à rester expansionniste, même si une inflation légèrement plus élevée (comme ailleurs) la dissuade d'abaisser encore ses taux. Si le thème de l'IA venait à stagner (voire pire), les marchés boursiers de cette région seraient moins exposés.

Le contexte des placements japonais connaît lui aussi une renaissance. Le retour à une inflation modérée et un yen plus faible profitent aux exportateurs. On a longtemps reproché aux sociétés japonaises leur faible gouvernance d'entreprise et leur attitude moins favorable aux actionnaires que celle des entreprises d'autres marchés développés. Des réformes ont été mises en œuvre et la haute direction accorde davantage d'importance à la rentabilité et à l'efficacité opérationnelle, ce qui se traduit par une augmentation des rendements pour les actionnaires, des dividendes plus élevés et des rachats d'actions.

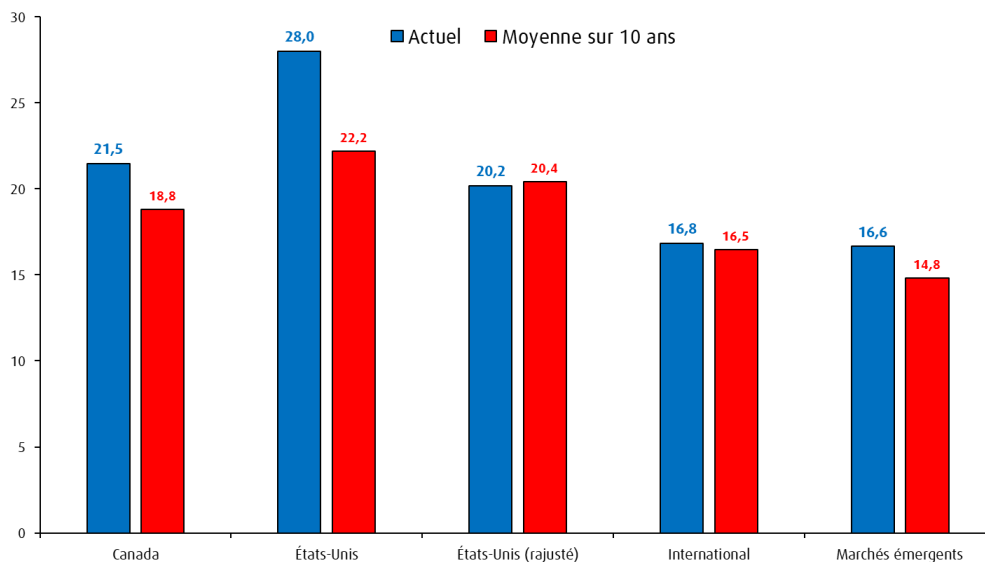
**Les prévisions de croissance des bénéfiques de 11,8 % pour les marchés développés internationaux sont les plus élevées des trois dernières années. Si l'on ajoute à cela des valorisations raisonnables et un rendement en dividendes estimé pour 2026 de 3,2 %, nous favorisons une pondération neutre des marchés EAEO.**

### **Marchés émergents**

Les marchés émergents ne sont pas une catégorie d'actif homogène. Bien que les marchés boursiers de la région soient très volatils, les perspectives de croissance s'y sont améliorées. Les tensions commerciales avec les États-Unis persistent, mais comme le montre l'étonnante vigueur des exportations chinoises en 2025, ces marchés peuvent se détourner des États-Unis et intensifier leurs échanges commerciaux entre eux. Pour la Chine elle-même, le marasme économique qui persiste depuis de nombreuses années semble s'atténuer de façon marginale. Les tensions commerciales incitent le gouvernement à adopter de nouvelles mesures de relance, qui visent davantage les ménages que les entreprises. C'est l'inverse de ce que nous observons dans les pays développés, mais comme la consommation et les taux d'épargne des ménages chinois sont nettement inférieurs à ceux des sociétés occidentales, la Chine a besoin de ces mesures pour rééquilibrer son économie.

### Évaluations : quelques facteurs défavorables, mais les bénéfiques sont au rendez-vous

Ratios cours-bénéfice actuels par rapport à la moyenne sur 10ans de certains marchés boursiers mondiaux  
 Au 15 novembre 2025

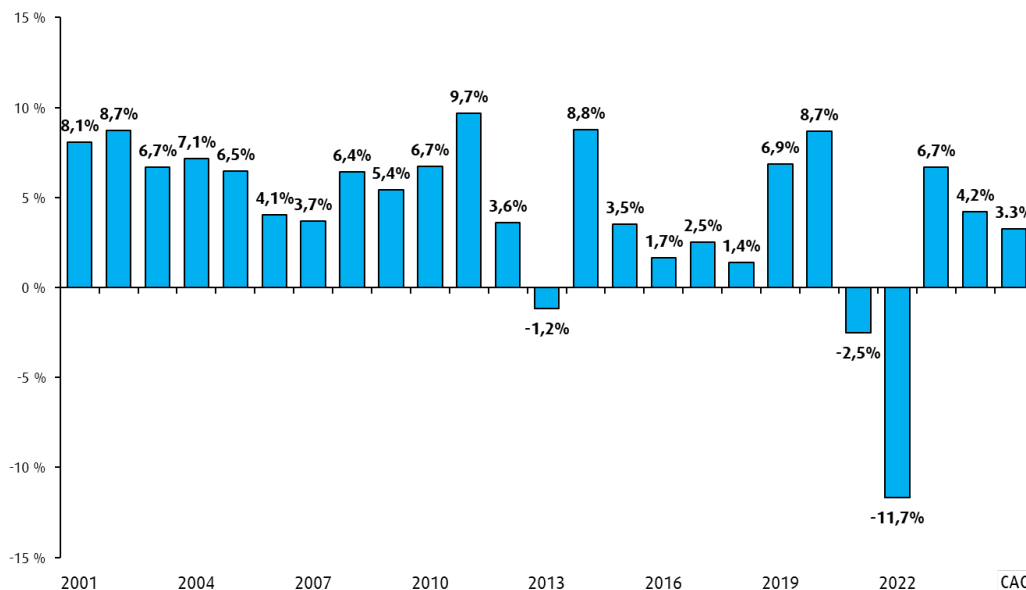


Source : Bloomberg  
 Canada : indice composé S&P/TSX; É.-U. : indice S&P 500; É.-U. (rajusté) : indice S&P 500 équi pondéré; International : indice MSCI EAEO; Marchés émergents : indice MSCI Marchés émergents

## Répercussions sur les marchés financiers – titres à revenu fixe

### Les obligations font leur travail

Rendement total annuel de l'indice des obligations universelles FTSE Canada  
 De 2001 à 2025, depuis le début de l'année (au 15 novembre)



Sources: Morningstar et Bloomberg (depuis le début de l'année 2025).

Les marchés de titres à revenu fixe ont été volatils ces dernières années en raison de la hausse et du repli de l'inflation et des réactions des banques centrales. Nous pensons que nous entrons dans une période de relative accalmie. Surtout, le marché obligataire et les banques centrales, ensemble, ont suffisamment de marge de manœuvre pour offrir des mesures de sécurité et de stimulation si le contexte se détériore.

Nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale américaine procède à quelques réductions de taux, mais la plupart des autres banques centrales, y compris la Banque du Canada, ont terminé ou presque terminé leurs cycles de réduction des taux. Comme ce n'est le cas que depuis peu, les avantages de ces réductions de taux continueront de se répercuter dans l'économie.

**Nous prévoyons que le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans atteindra 4 %,** sous l'effet combiné d'une inflation égale ou supérieure à 2,5 %, d'une politique budgétaire stimulante et de déficits persistants. Nous pensons que le Trésor prolongera la durée des émissions au deuxième semestre de 2026, après avoir inondé le marché de bons du Trésor. Le retour prévu de la Fed au rachat d'obligations pour gérer son bilan dans le cadre de la politique monétaire normale contribuera à limiter les taux de rendement à 10 ans.

Au Canada, le risque de baisse des taux obligataires est limité par rapport aux niveaux actuels. La courbe des taux est alignée sur les prévisions de croissance et d'inflation ainsi que sur les décisions des banques centrales. Les taux des obligations canadiennes sont exposés à un risque de hausse plus important, mais celui-ci résulterait de bonnes nouvelles. Des surprises supplémentaires en matière de croissance économique et une clarification des relations commerciales avec les États-Unis, en plus des mesures de relance budgétaire prévues pour surmonter ces obstacles actuels suffiraient à faire remonter légèrement les taux obligataires canadiens.

Compte tenu de ces probabilités, **nous nous attendons à ce que les taux des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans se maintiennent aux alentours de 3 % au moins au premier semestre de 2026. Mais lorsque le scénario optimiste se concrétisera et que le marché obligataire se tournera vers 2027, nous prévoyons que les taux des obligations à 10 ans se rapprocheront de 3,5 %.**

À l'instar des États-Unis, le Canada fera face à son propre risque budgétaire et à une augmentation de sa dette. Toutefois, les inquiétudes concernant l'émission de titres de créance sont moins vives. La BdC a mis fin au resserrement quantitatif en janvier 2025 et devrait commencer à ajouter des obligations à long terme à son bilan plus tard l'année prochaine. La perspective d'un déficit plus important est déjà prise en compte dans les cours, car les émissions d'obligations ont déjà augmenté. Malgré des déficits plus importants, le ratio de la dette au PIB au Canada ne devrait passer que de 42,5 % à environ 43 %, ce qui reste le meilleur ratio parmi les pays du G7.

Le taux directeur actuel de la banque, à 2,25 %, se situe déjà au bas de sa fourchette neutre de 2,25 % à 3,25 %. **Nous nous attendons à ce que la Banque du Canada maintienne le statu quo** (une baisse supplémentaire de 0,25 % à titre préventif est possible).

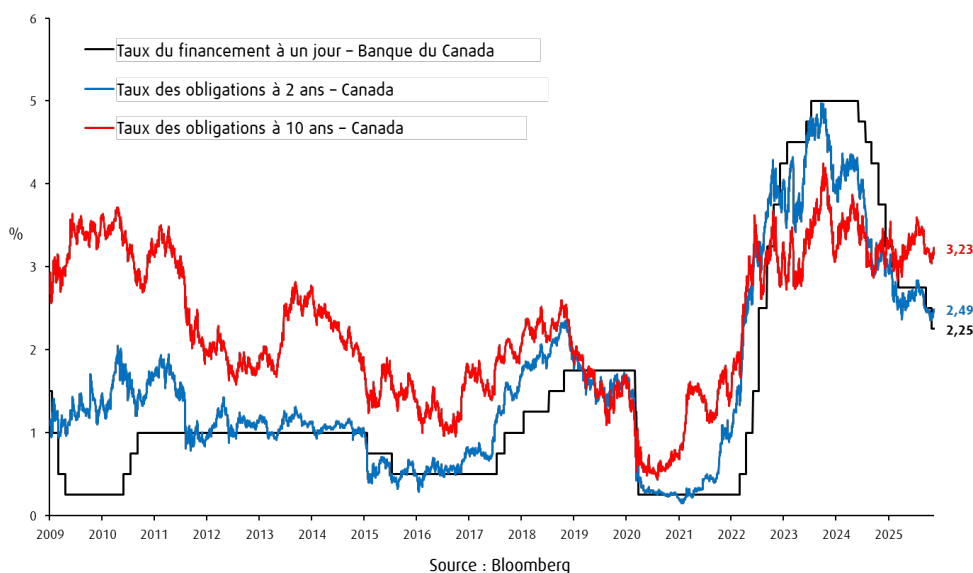
**Quant à la Réserve fédérale, nous nous attendons à ce qu'elle fasse passer son taux de son niveau actuel de 4,0 % à une fourchette de 3,25 % à 3,5 % d'ici la fin de 2026, c'est-à-dire à sa fourchette neutre de 3,5 % (ou légèrement en dessous).**

Nos différentes prévisions de taux obligataires aboutissent à un **rendement total des titres à revenu fixe canadiens correspondant aux rendements à l'échéance actuels compris entre 3 % et 3,5 %.**

### Taux de rendement des obligations conformes aux données fondamentales

Taux d'intérêt au Canada

Du 1er janvier 2009 au 15 novembre 2025



### Perspectives à l'égard des devises

Nous sommes plus optimistes que beaucoup d'autres quant aux perspectives pour le huard. Les principaux facteurs sont essentiellement les écarts de taux d'intérêt, l'assouplissement plus important de la banque centrale américaine par rapport à celle du Canada et la perspective d'une légère accélération de la croissance mondiale qui ferait grimper les prix du pétrole. Tous ces éléments laissent présager un raffermissement du dollar canadien. Sans surprise, l'incertitude qui plane sur les relations commerciales entre les États-Unis et le Canada est déterminante pour l'avenir du huard.

**La clarification des échanges commerciaux d'ici la fin de 2026 nous amène à prévoir un taux de change de 1,35 \$ CA ou 0,74 \$ US pour la fin de l'année.**

### Perspectives en matière de répartition de l'actif

#### Perspectives en matière de répartition de l'actif

	Revenu			Équilibré			Croissance			Croissance dynamique		
	Répartition de l'actif recommandée	+ / -	Pondération de l'indice de référence	Répartition de l'actif recommandée	+ / -	Pondération de l'indice de référence	Répartition de l'actif recommandée	+ / -	Pondération de l'indice de référence	Répartition de l'actif recommandée	+ / -	Pondération de l'indice de référence
Liquidités	3	(-2)	5	5		5	5		5	5		5
Titres à revenu fixe	67	(-3)	70	40	###	45	20	(-5)	25	0		0
Actions	30		25	55		50	75		70	95		95
Actions canadien	18	(+3)	15	28	###	25	38	(+3)	35	40		40
Actions américain	7	(+2)	5	17	###	15	22	(+2)	20	35		35
Actions EAEO	5		5	5		5	5		5	10		10
Marchés émergents	0		0	5		5	10		10	10		10

Source : Bloomberg

Nous sommes plus optimistes que beaucoup d'autres quant aux perspectives pour le huard. Les principaux facteurs sont essentiellement les écarts de taux d'intérêt, l'assouplissement plus important de la banque centrale américaine par rapport à celle du Canada et la perspective d'une légère accélération de la croissance mondiale qui ferait grimper les prix du pétrole. Tous ces éléments laissent présager un raffermissement du dollar canadien. Sans surprise, l'incertitude qui plane sur les relations commerciales entre les États-Unis et le Canada est déterminante pour l'avenir du huard.

La clarification des échanges commerciaux d'ici la fin de 2026 nous amène à prévoir un taux de change de 1,35 \$ CA ou 0,74 \$ US pour la fin de l'année.

**Nous privilégions les actions aux titres à revenu fixe**, mais nous entrevoyons des occasions dans les liquidités, les obligations, les actions et certaines stratégies de placement non traditionnelles qui pourraient améliorer les rendements ou atténuer les risques.

Nous favorisons les actions canadiennes et américaines et suggérons une pondération neutre aux marchés développés internationaux (Europe et Japon) et aux marchés émergents.

Dans la composante des titres à revenu fixe, nous estimons qu'il est prudent de surpondérer les obligations de sociétés de catégorie investissement et de sous-pondérer les emprunteurs de qualité inférieure dans le segment des titres à rendement élevé. Bien que nous soyons optimistes quant aux perspectives, nous restons réalistes et sommes conscients qu'il sera difficile de reproduire l'ampleur des rendements observés sur les marchés boursiers ces trois dernières années. Nous suggérons un certain appétit pour le risque, mais ce n'est pas le moment d'augmenter la répartition du risque.

S'il y a lieu, les investisseurs devraient rechercher des occasions d'encaisser des profits régulièrement et de rééquilibrer leur portefeuille. Pour ceux qui ont des besoins financiers futurs ou réguliers (achat, frais de subsistance, retraits d'un FERR, impôts, etc.), envisagez de tirer parti des conditions actuelles du marché pour compléter la répartition des liquidités nécessaires à cette fin.

## Le mot de la fin – N'ayez pas peur de ce qui est prévisible

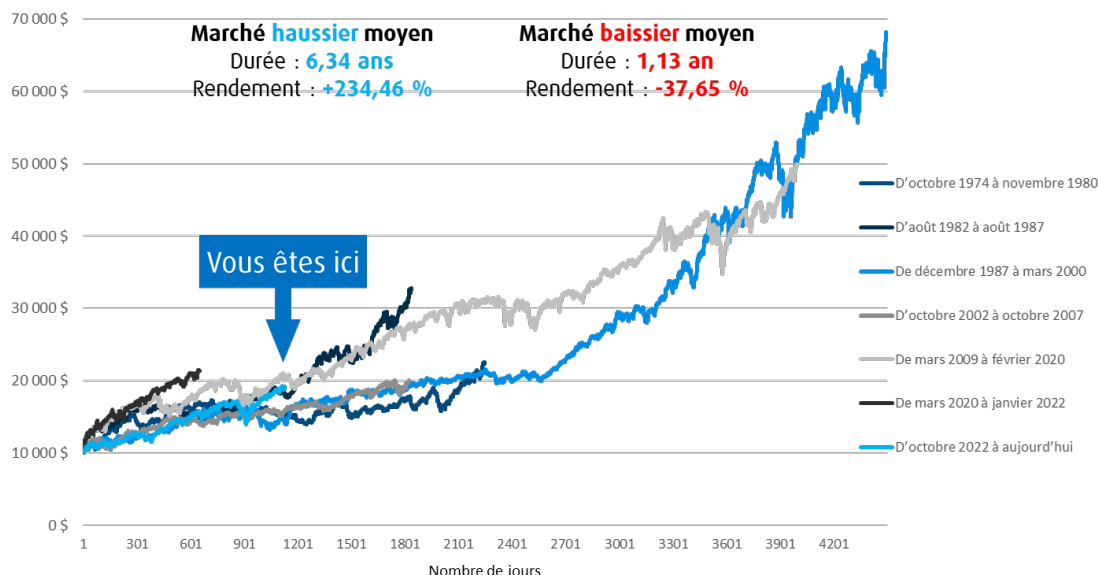
Bon nombre de nos entretiens avec les clients portent sur la crainte que nous soyons dans une bulle – ou, si ce n'est pas le cas, sur l'imminence d'une catastrophe sur les marchés financiers, parce que nous avons réalisé des gains substantiels au cours des dernières années. Compte tenu des deux fortes baisses des marchés boursiers que nous avons connues au cours du dernier quart de siècle et des marchés baissiers de 2020 et 2022, il est compréhensible que les investisseurs se montrent prudents. Nous demeurons également aux aguets.

Cependant, le simple fait que certaines actions aient enregistré des gains importants et que certains secteurs aient peut-être fait l'objet d'un enthousiasme excessif ne signifie pas pour autant que nous devrions généraliser et considérer que l'ensemble du marché boursier est surévalué ou évalué à la perfection. Nous ne devrions pas craindre ce que les marchés boursiers sont censés faire. Nous ne devrions pas non plus hésiter à investir dans les actions, car les résultats sont conformes à la promesse à long terme qui sous-tend la raison pour laquelle nous investissons dans les actions : la capacité avérée d'accroître le patrimoine au fil du temps et de le protéger contre l'inflation.

### La durée des marchés haussiers ne dicte pas leur fin

Croissance d'un placement de 10 000 \$ US dans l'indice S&P 500, rendement normalisé des cours en dollars américains pendant les marchés haussiers

Du 3 octobre 1974 au 15 novembre 2025



Source : Bloomberg

Dans nos [perspectives des marchés financiers pour 2025 : Bunches et Punches](#), nous avons parlé des rendements positifs des marchés boursiers en grappes. À l'époque, le marché haussier n'avait que deux années d'existence, c'est-à-dire l'adolescence d'un point de vue historique. Depuis, 12 mois se sont écoulés, ce qui place le marché haussier actuel à l'âge mûr. Si l'on compare la tendance haussière actuelle aux six marchés haussiers des 50 dernières années, un seul a été plus court. Le rythme et la trajectoire de la progression n'ont rien d'inhabituel.

**Nous en arrivons à la conclusion que les données fondamentales de la croissance économique, des bénéfices des sociétés, de l'inflation et des taux obligataires demeurent favorables. Les évaluations sont contrastées, mais généralement élevées; nous en avons tenu compte dans nos prévisions. Nous continuons de croire aux stratégies éprouvées qui misent sur la diversification des régions et des catégories d'actif (actions, obligations, liquidités et placements non traditionnels) pour la réussite financière à long terme.**

## Sommaire de la stratégie

### Perspectives selon la catégorie d'actif

Catégorie	Économie	Politique	Évaluation	Confiance	Notre positionnement			Justification
					Sous-pondération	Neutre	Surpondération	
<b>Catégorie d'actif principale</b>								
Titres à revenu fixe		Avant						Les taux de rendement se situent dans l'extrémité inférieure de leur fourchette de négociation, l'inflation restant maîtrisée, la croissance étant modeste et les préoccupations budgétaires se stabilisant. Les taux de rendement peuvent baisser en cas de récession.
Actions	Avant	Avant		Avant				Peu de signes de tension. Économies résilientes et potentiel de hausse. Solides perspectives de bénéfices. Conviction que les sociétés peuvent composer avec de modestes répercussions des tarifs douaniers. Risque de bulle : signaux d'alerte modérés.
<b>Actions par région</b>								
Canada	Avant	Avant		Avant				Amélioration du ton sur les tarifs douaniers - possibilité de surperformance si le thème d'un bloc commercial régional nord-américain fait son retour. Dividende intéressant. Tiré par la croissance mondiale
États-Unis	Avant							Les évaluations n'ont pas de marge pour s'étendre, les perspectives de croissance des bénéfices se sont améliorées grâce aux solides marges, à la croissance du PIB, aux réductions d'impôt, à la déréglementation et aux baisses de taux de la Fed.
Europe		Avant		Avant				L'incertitude géopolitique et sur les tarifs douaniers s'est améliorée, mais elle demeure. Les évaluations restent raisonnables. La BCE dispose d'une marge de manœuvre pour réduire ses taux. Les dépenses budgétaires de la zone euro sont un facteur positif.
Japon				Avant				La politique monétaire est un léger obstacle. Yen faible et coûts d'emprunt bas, tirés par la croissance mondiale. Amélioration du climat favorable aux actionnaires par rapport aux décennies précédentes.
Marchés émergents			Avant					Le commerce incite à davantage de mesures de relance. Pessimisme à l'égard de la politique et de la géopolitique. Les évaluations ne sont plus bon marché.

Changements par rapport aux perspectives pour 2025 publiées en décembre 2024

Moins attrayant ← → Plus attrayant

Au 15 novembre 2025

BMO Gestion privée de placements inc.

N'hésitez pas à communiquer avec les services de conseils en placement de BMO Nesbitt Burns si vous avez des questions ou si vous souhaitez discuter de vos placements.

Les renseignements contenus dans le présent document sont fondés sur des sources comme les rapports des émetteurs, les services statistiques et les communications d'entreprise. Nous les estimons fiables sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les opinions exprimées dans le présent document sont purement ponctuelles et peuvent changer en tout temps. BMO Gestion privée n'est pas responsable des pertes pouvant découler de l'utilisation du présent commentaire. Les informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments contenus dans ce document ne doivent pas être considérés comme une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris, sans s'y limiter, des produits de base, des titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments ne doivent pas être considérés comme un conseil en matière de placement ou de fiscalité ou comme une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération, ni comme une assurance ou une garantie en ce qui concerne les résultats d'une quelconque opération.

Vous ne devriez pas agir sur la foi de ces renseignements ni vous y fier sans avoir obtenu les conseils d'un professionnel compétent.

BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services de gestion privée de patrimoine. Les services bancaires sont offerts par l'entremise de la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Inc. et de BMO Gestion privée de placements inc. Les services de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par l'entremise de la Société de fiducie BMO. Les services et les produits d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de BMO Services conseils en assurances et planification successorales inc., une filiale en propriété exclusive de BMO Nesbitt Burns Inc.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.