

Prévisions pour 2025 : Des fondamentaux solides dans un contexte d'incertitude entourant les politiques

Conseils et orientations de l'équipe des stratégies
de placement – Canada



En 2024, les marchés financiers et l'économie se sont remarquablement bien comportés, malgré l'incertitude économique, les taux d'intérêt élevés et l'élection présidentielle aux États-Unis. La croissance de l'économie au Canada et aux États-Unis est demeurée positive, les ménages ont continué de dépenser, les taux d'inflation ont ralenti et les indices TSX et S&P 500 ont tous deux enregistré des rendements supérieurs à 10 %.

En 2025, nous prévoyons que cette tendance positive se poursuive, même si le rythme de la croissance économique et les gains des marchés boursiers pourraient ralentir. Nous nous attendons à ce que la croissance du produit intérieur brut (PIB) du Canada augmente modestement et à ce que celle du PIB des États-Unis ralentisse, mais demeure positive, les deux économies étant soutenues par la vigueur de la consommation et la résilience du marché de l'emploi. Selon nous, ces fondamentaux solides soutiennent également la poursuite de l'expansion des marchés boursiers, même s'il faut s'attendre à des épisodes de volatilité plus nombreux et à des gains plus modestes.

Bien que nous ne voyions aucun signe de récession ou de ralentissement à l'horizon, de nouveaux sujets de préoccupation apparaissent pour 2025 pour les marchés financiers. Il s'agit notamment de l'incertitude entourant les nouvelles initiatives politiques des États-Unis, y compris la réforme de l'immigration et les droits de douane.

Les investisseurs se concentreront également sur la politique des banques centrales et sur la mesure dans laquelle la Banque du Canada (BdC) et la Réserve fédérale américaine (Fed) réduiront les taux d'intérêt si l'économie est solide et si l'inflation demeure stable.

Mais nous continuons à considérer la volatilité des marchés comme une occasion pour les investisseurs de rééquilibrer, de diversifier et d'ajouter des investissements de qualité aux portefeuilles d'actions et d'obligations au cours de l'année à venir. Comme on le sait, les marchés haussiers ne meurent pas de vieillesse; quelque chose y met fin : habituellement une récession, des hausses de taux des banques centrales ou un choc exogène comme une pandémie.

Bien que ce dernier facteur soit difficile à prévoir, nous n'envisageons pas de ralentissement économique ou une hausse des taux de la BdC ou de la Fed dans un avenir proche, ce qui est une bonne nouvelle pour les investisseurs à long terme.

Voici nos dix perspectives clés pour 2025

1. L'« atterrissage en douceur » prévaut dans les économies canadienne et américaine.
2. Le marché de l'emploi s'assouplit, mais demeure résilient, le taux de chômage reste inférieur à 7,5 % au Canada et à 4,5 % aux États-Unis.
3. Au Canada, l'inflation revient durablement à 2 %, tandis qu'aux États-Unis, elle s'établit dans une fourchette de 2 % à 3 %.
4. L'assouplissement de la politique monétaire devrait se poursuivre, la BdC ciblant une fourchette de 2,5 % à 3 % et la Fed, de 3,5 % à 4 %.
5. Le marché haussier entame sa troisième année, avec des gains modérés.
6. L'élargissement du groupe de meneurs du marché renforce les arguments en faveur de la diversification du portefeuille.
7. Les obligations reprennent le dessus sur les liquidités.
8. Les taux des obligations d'État à 10 ans devraient rester dans une fourchette étroite, le taux des obligations du gouvernement du Canada se situant entre 2,75 % et 3,25 % et celui des obligations du Trésor américain, entre 4 % et 4,5 %.
9. Le momentum à l'étranger continue de tirer de l'arrière.
10. Surveiller les balles courbes : l'incertitude entourant les politiques pourrait accroître la volatilité.



1. L'« atterrissage en douceur » prévaut dans les économies canadienne et américaine

En ce qui concerne 2025, nous pensons que les économies canadienne et américaine continueront de profiter d'un élan économique positif. Dans ces économies, la consommation a bien résisté en 2024, malgré les taux d'inflation et les coûts d'emprunt élevés.

Nous nous attendons à ce que les conditions s'améliorent quelque peu au cours de la prochaine année pour les ménages canadiens et américains, étant donné que les banques centrales continuent de réduire leurs taux (même si ce n'est que 2 à 4 fois de plus) et que l'inflation continue de ralentir et de rester contenue. La croissance des salaires devrait également demeurer supérieure aux taux d'inflation, ce qui signifie que les consommateurs continuent de bénéficier de salaires réels positifs.

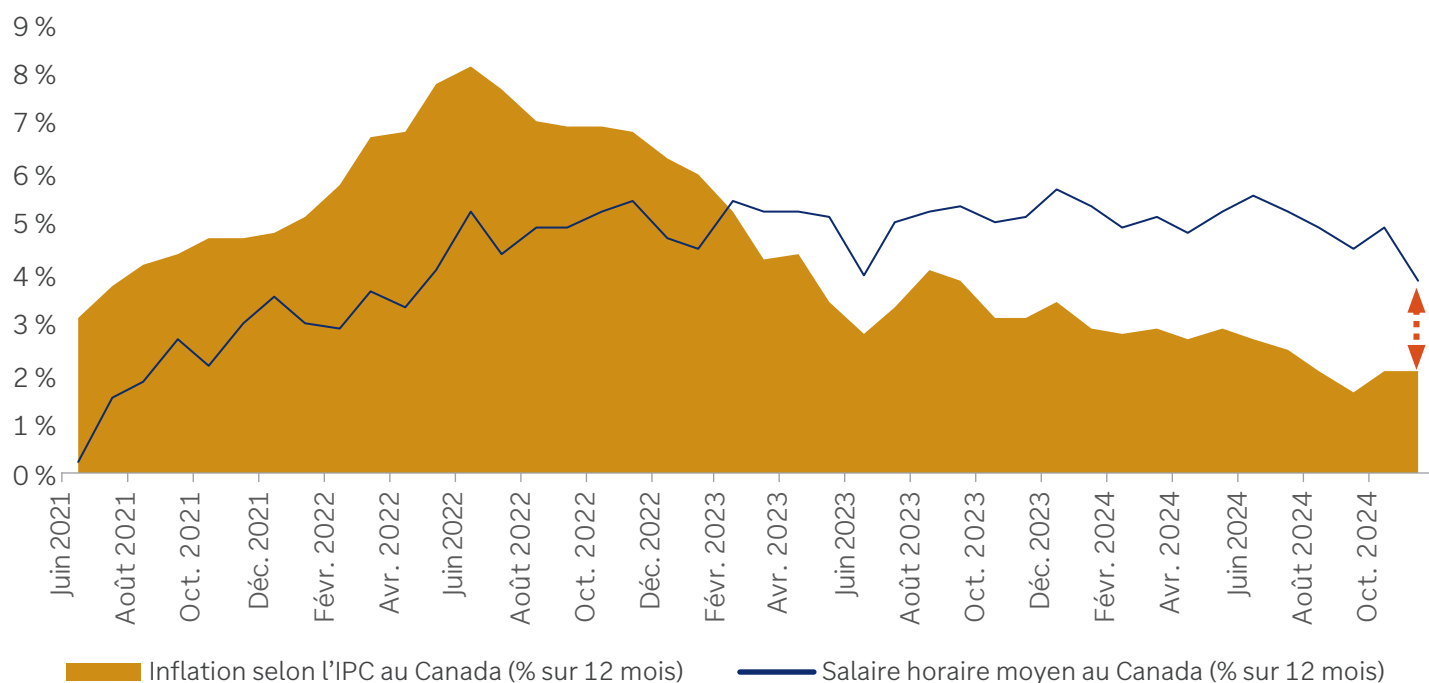
Même si la croissance économique au Canada devait s'accélérer au début de l'année, grâce à la baisse des taux d'intérêt et aux mesures de relance temporaires du gouvernement, elle devrait ralentir au deuxième semestre, en raison de la réduction marquée de l'immigration et de la menace des droits de douane américains. L'économie américaine pourrait ralentir légèrement l'an prochain pour s'établir à 2 %, mais nous ne prévoyons pas de repli ou de récession dans l'un ou l'autre de ces pays. Le secteur des services pourrait ralentir au sein des deux économies, car les consommateurs – en particulier les ménages à faible revenu – dépensent moins pour les voyages, les restaurants et le logement.

Toutefois, nous nous attendons à ce que la croissance du produit intérieur brut (PIB) demeure solide. Deux principales raisons pourraient expliquer cette situation :

1. La baisse des taux directeurs des banques centrales, même si elle est marginale par rapport aux niveaux actuels, devrait se répercuter sur l'économie réelle d'ici la fin de 2025, ce qui soutiendra la consommation des ménages et des entreprises.
2. Les politiques favorables à la croissance proposées par les États-Unis, y compris la déréglementation et les baisses d'impôt, devraient commencer à prendre forme d'ici la fin de l'année et pourraient stimuler la consommation ainsi que l'humeur positive des marchés financiers.

Ces facteurs pourraient être contrebalancés par l'incertitude entourant les droits de douane et les guerres commerciales, mais nous estimons que ce risque est davantage limité à des secteurs spécifiques et à des pairs mondiaux. Ces éléments ne devraient pas l'emporter sur les mesures favorables à la croissance que nous pourrions observer d'ici la fin de 2025.

Les salaires moyens au Canada ont surpassé l'inflation au cours de la dernière année, ce qui a soutenu la consommation; cette tendance devrait se poursuivre en 2025



Source : Bloomberg.

2. Le marché de l'emploi s'assouplit, mais demeure résilient. Le taux de chômage reste inférieur à 7,5 % au Canada et à 4,5 % aux États-Unis

La résilience des marchés de l'emploi est peut-être une des principales sources de vigueur des économies canadienne et américaine. En règle générale, lorsque les consommateurs ont la sécurité d'emploi, ils sont plus confiants à l'égard des dépenses, et les dépenses de consommation représentent environ 55 % du PIB canadien et environ 70 % du PIB américain.

En 2024, les marchés de l'emploi ont ralenti, mais sont demeurés sains par rapport aux niveaux historiques. Par exemple, le taux de chômage est passé d'un creux de 5,7 % plus tôt cette année à 6,8 %, mais demeure inférieur à la moyenne à long terme d'environ 8,0 %. De même, aux États-Unis, le taux de chômage est passé d'un creux de 3,4 % après la pandémie à environ 4,1 %. Néanmoins, même à 4,1 %, le taux de chômage demeure nettement inférieur à la moyenne à long terme des États-Unis, qui se rapproche de 5,7 %.

À notre avis, les marchés de l'emploi au Canada et aux États-Unis semblent se normaliser après une période de vigueur démesurée à la suite de la pandémie. L'offre de main-d'œuvre a augmenté de façon constante, avec davantage de nouveaux arrivants sur le marché du travail.

Par ailleurs, la demande de main-d'œuvre semble s'atténuer, les postes vacants dans l'ensemble des secteurs ayant diminué. Ce meilleur équilibre entre l'offre et la demande de main-d'œuvre a contribué à freiner la surchauffe potentielle des marchés du travail au cours des dernières années.

Selon nous, les indicateurs avancés du marché de l'emploi laissent entrevoir un ralentissement modeste. On constate notamment une diminution du nombre d'offres d'emploi et une baisse des indicateurs plus généraux tels que l'indice des conditions du marché du travail de la Fed.

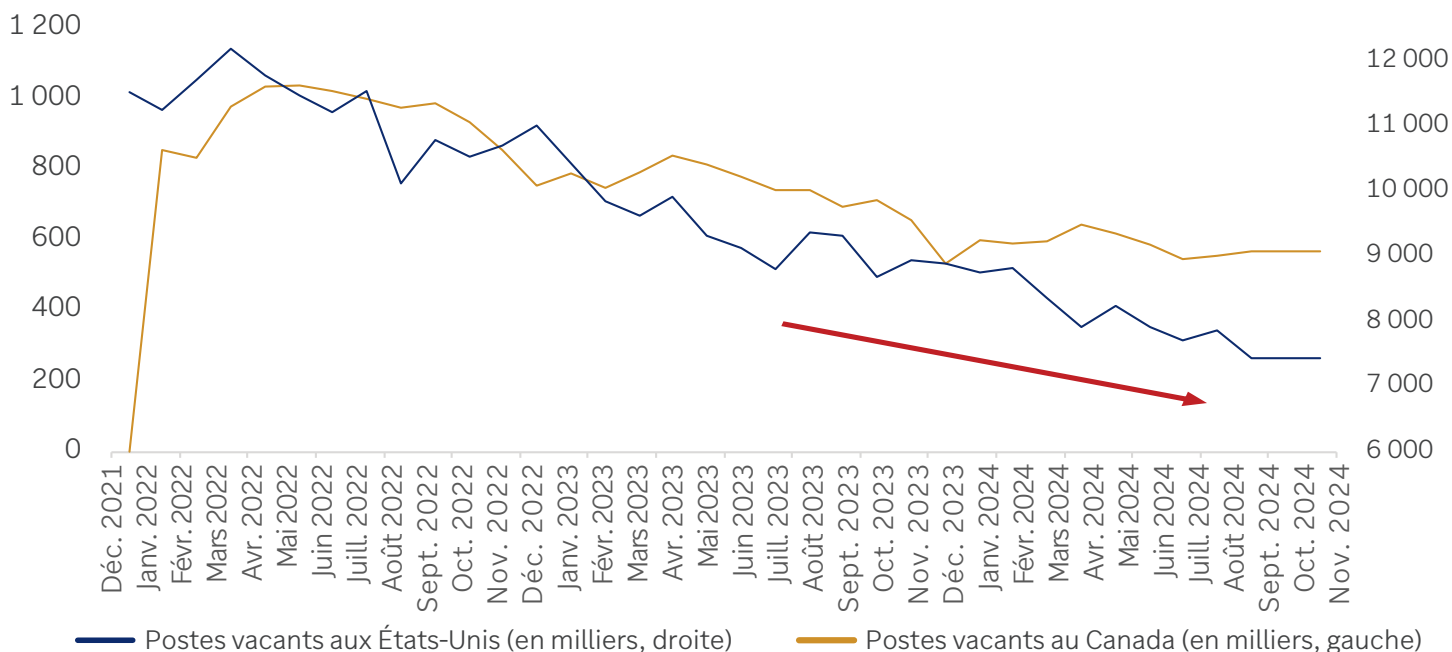
Bien que les taux de chômage canadiens et américains pourraient augmenter légèrement, nous pensons qu'ils resteront contenus et inférieurs à 7,5 % au Canada et à 4,5 % aux États-Unis.

Comme pour la croissance économique, nous pourrions observer une réaccélération du marché de l'emploi vers la fin de 2025. Selon nous, la baisse des coûts d'emprunt, l'augmentation des cas d'utilisation de l'intelligence artificielle (IA) et les politiques potentiellement favorables à la croissance aux États-Unis pourraient entraîner une augmentation des embauches.

L'inconnue dans les perspectives du marché de l'emploi réside peut-être dans les nouvelles politiques d'immigration proposées au Canada et aux États-Unis. Si nous observons une réduction importante de la population active, cela pourrait créer un choc de l'offre. En retour, les employeurs pourraient se voir contraints à relever les salaires, en particulier dans les secteurs à faible coût de main-d'œuvre, comme la restauration, la fabrication et l'hôtellerie.

Cela pourrait faire grimper davantage l'inflation, en particulier dans le secteur des services. Toutefois, si des propositions de politiques plus extrêmes sont évitées, les marchés canadiens et américains de l'emploi devraient être en mesure d'absorber une légère baisse de l'offre de main-d'œuvre avec un minimum de perturbations salariales.

Le ralentissement des offres d'emploi au Canada et aux États-Unis laisse entrevoir une légère détente sur les marchés du travail



Source : Bloomberg.

3. Au Canada, l'inflation revient durablement à 2 %, tandis qu'aux États-Unis, elle s'établit dans une fourchette de 2 % à 3 %

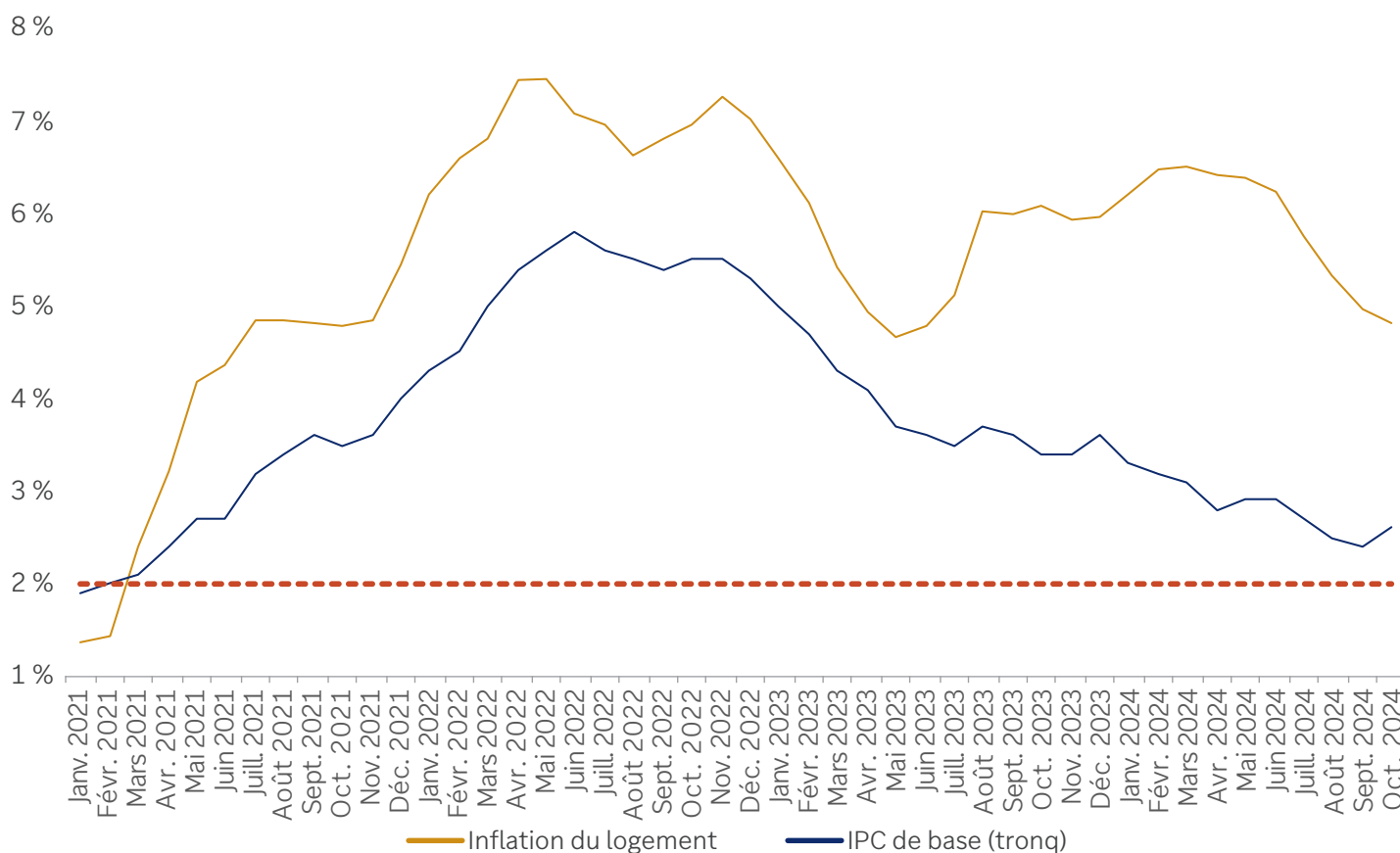
Dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que la tendance de l'inflation de base au Canada demeure à la baisse, pour atteindre potentiellement 2 % en 2025. Aux États-Unis, le chemin pourrait être plus cahoteux et l'inflation pourrait s'établir dans une fourchette de 2 % à 3 % au lieu d'atteindre l'objectif de la Fed et de s'y maintenir.

L'inflation de base au Canada (IPC-tronq) a été réduite de moitié depuis qu'elle a atteint un sommet de 5,8 % en 2022. Même si d'autres progrès ont été réalisés en 2024, le rythme de la désinflation a ralenti. Toutefois, nous croyons que la baisse de l'inflation dans le secteur du logement, le ralentissement de la croissance des salaires et la capacité excédentaire de l'économie aideront à atténuer certaines des pressions restantes sur les prix. En ce qui concerne plus précisément le logement, qui représente environ le tiers du panier de l'IPC et qui comprend des logements loués et détenus par des propriétaires, un ralentissement de la croissance de la population pèsera probablement sur l'inflation des loyers; alors que l'inflation des taux d'intérêt hypothécaires devrait encore diminuer à mesure que la BdC continuera de réduire ses taux directeurs.

Aux États-Unis, la possibilité d'une politique budgétaire expansionniste, d'une augmentation des droits de douane et de restrictions en matière d'immigration risque de faire grimper l'inflation. L'inflation des prix des biens pourrait augmenter modestement de façon ponctuelle si des tarifs universels sont mis en œuvre, mais il est peu probable qu'il s'agisse d'une source d'inflation permanente qui forcerait la Fed à reprendre les hausses de taux. En fin de compte, l'inflation des services sera le principal moteur des tendances inflationnistes en 2025.

La bonne nouvelle pour les investisseurs est peut-être que nous nous attendons à ce que les taux d'inflation demeurent contenus et à ce qu'ils ne reviennent pas aux taux supérieurs à 4 % que nous avons observés après la période de pandémie.

La baisse de l'inflation des prix des logements aidera l'IPC de base à atteindre 2 % en 2025



Sources : Bloomberg et Edward Jones.

4. L'assouplissement de la politique monétaire devrait se poursuivre, la BdC ciblant une fourchette de 2,25 % à 2,75 % et la Fed, de 3,5 % à 4 %

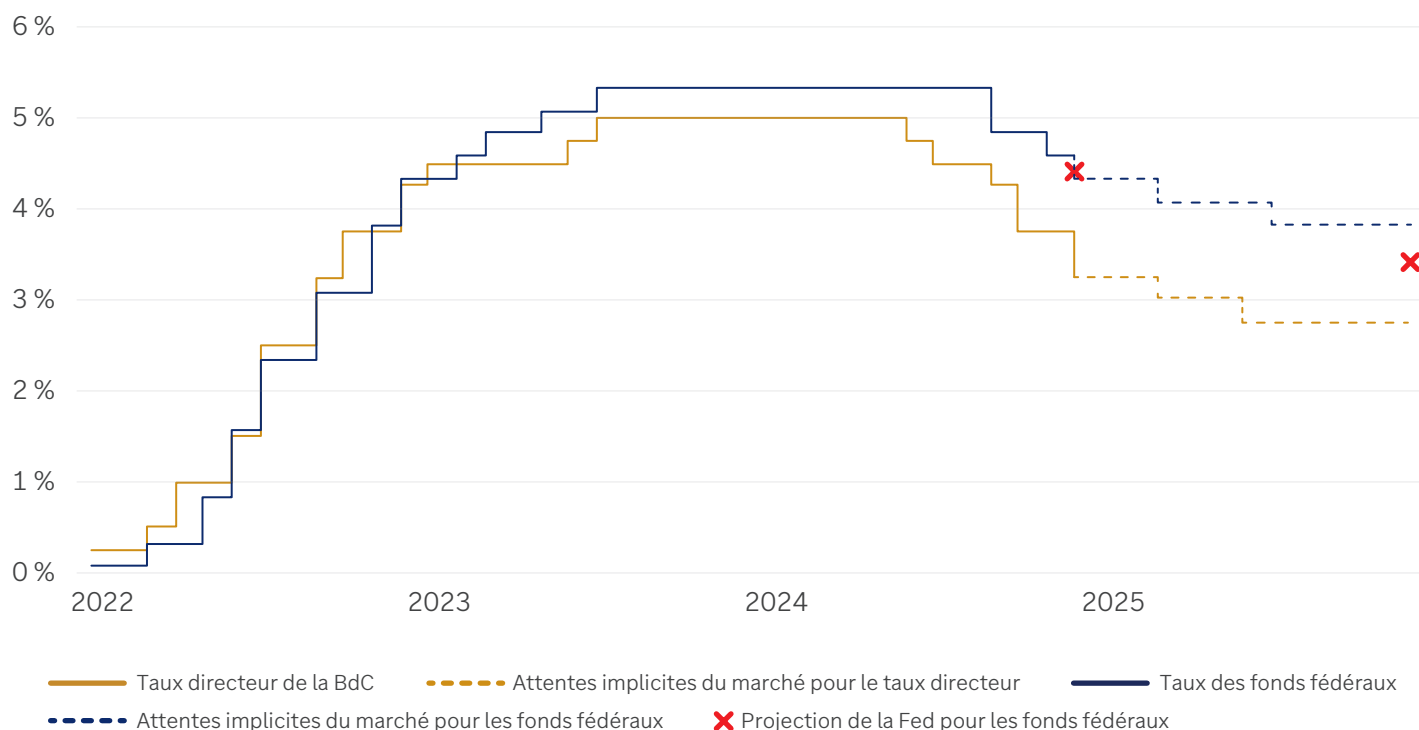
Nous prévoyons que la BdC et la Fed poursuivront leur cycle de réduction des taux en 2025 afin d'éliminer graduellement les restrictions sur l'économie. Étant donné que le taux directeur de la BdC se situe à 3,25 % et que l'IPC de base, la mesure préférée de la banque centrale, se situe autour de 2,5 %, soit dans la fourchette cible de 1 % à 3 %, nous croyons qu'il est possible de réduire les taux à un niveau moins restrictif, pour s'établir peut-être dans une fourchette de 2,25 % à 2,75 %. Le taux des fonds fédéraux est maintenant d'environ 4,5 % et l'inflation des dépenses personnelles de consommation (DPC) de base est d'environ 2,8 %, ce qui devrait permettre à la Fed d'abaisser les taux dans une fourchette allant de 3,5 % à 4 %.

Ce rajustement par la BdC et la Fed est attribuable à l'amélioration de l'inflation plutôt qu'à un ralentissement économique, ce qui devrait continuer à soutenir l'expansion, permettant sans doute aux deux économies de rester sur la bonne voie pour un atterrissage en douceur. En général, un taux directeur neutre a tendance à être d'environ 1 % supérieur au taux d'inflation, qui devrait s'établir, selon nous, à près de 2 % au Canada et de 2 % à 3 % aux États-Unis. Cela signifie peut-être que des réductions de taux relativement modestes sont à venir.

La BdC a commencé à réduire les taux en 2024, alors que l'inflation de base se dirigeait vers sa fourchette cible. La Fed lui a emboîté le pas, car ses mandats en matière d'emploi et de prix ont retrouvé un meilleur équilibre, le marché de l'emploi se normalisant et l'inflation diminuant graduellement. Toutefois, l'indicateur d'inflation préféré de la Fed, soit l'inflation des DPC de base, demeure supérieur à la cible de 2 %, et le rythme de la désinflation aux États-Unis a ralenti.

De plus, les politiques favorables à la croissance aux États-Unis pourraient entraîner une reprise de la croissance économique, ce qui pourrait stimuler l'embauche, tandis que la réforme de l'immigration pourrait réduire le nombre de travailleurs disponibles. Tout resserrement des marchés de l'emploi aux États-Unis ou toute hausse de l'inflation réduirait la nécessité d'abaisser les taux, tandis qu'une détérioration des perspectives de croissance pourrait inciter la Fed à réduire les taux plus que prévu actuellement.

Cycles de relèvement des taux de la BdC et de la Fed et trajectoires des taux prévues par le marché



Sources : Banque du Canada, Bloomberg, Réserve fédérale américaine, outil FedWatch de CME.

5. Le marché haussier entame sa troisième année, avec des gains modérés

En 2024, les actions américaines à grande capitalisation ont enregistré pour la deuxième année consécutive des gains supérieurs à 20 %, pour la première fois depuis 1998, et le TSX a affiché sa meilleure performance pour l'année civile depuis 2009. Cette vigueur a été soutenue par la résilience de la consommation, la hausse des bénéfices des sociétés et l'assouplissement des politiques des banques centrales, conditions qui devraient persister en 2025. Les rendements devraient être plus modérés et la volatilité devrait augmenter, mais nous pensons que la hausse des actions se poursuivra pour la troisième année.

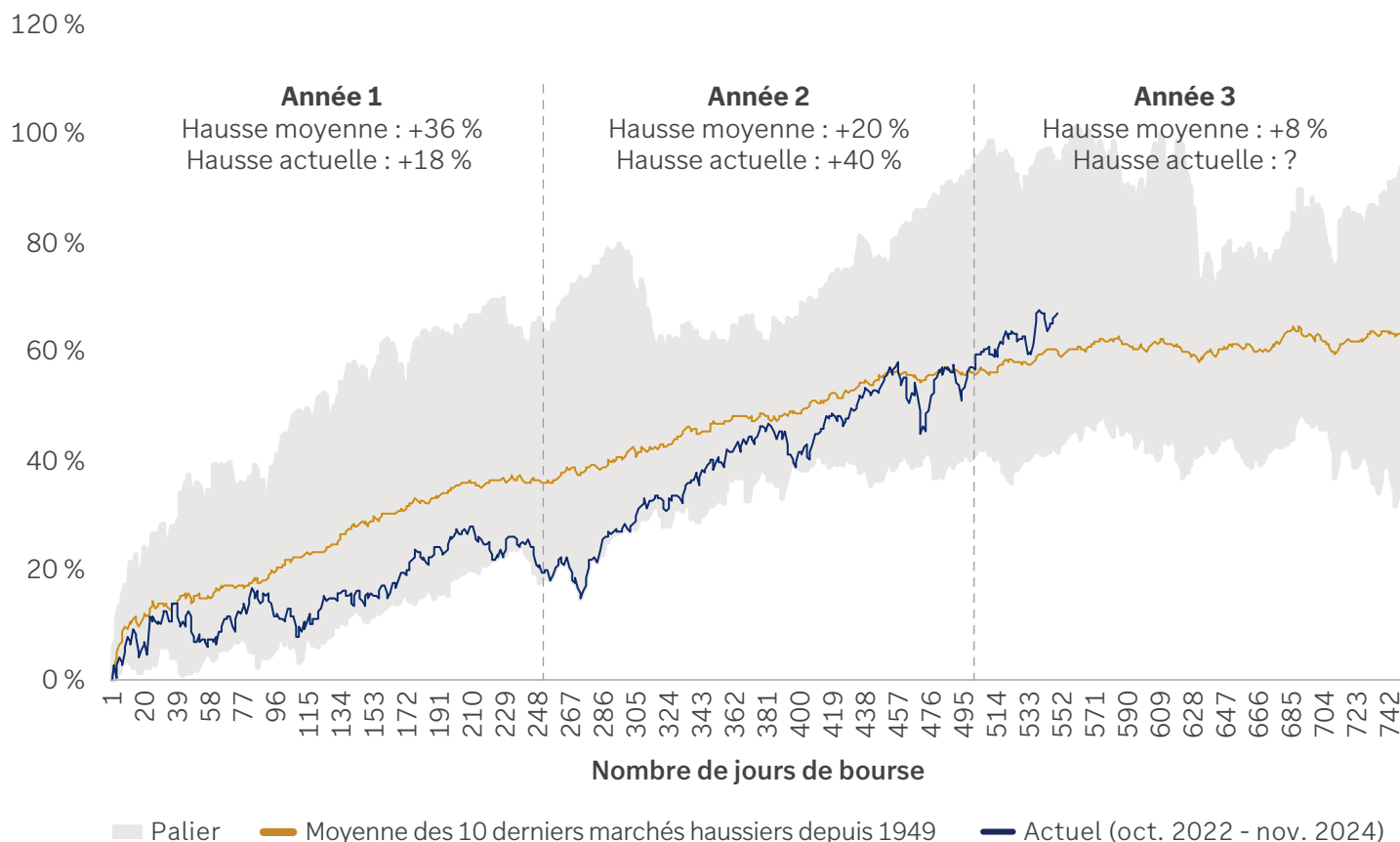
Historiquement, une récession, des hausses des taux d'intérêt par les banques centrales ou un choc exogène mettent fin aux marchés haussiers. Bien que cette dernière situation soit difficile à prédire, nous ne prévoyons pas de ralentissement économique ni de rétablissement du resserrement monétaire par la BdC et la Fed.

La hausse des revenus et les mesures de relance budgétaire récemment annoncées au Canada soutiendront les dépenses, les normes de prêt s'assouplissent et le secteur manufacturier pourrait se redresser en 2025. Tout cela dans un contexte où la BdC et la Fed cherchent à lever leurs restrictions sur l'économie et à adopter une position neutre.

Malgré de solides données fondamentales, la troisième année de ce marché haussier pourrait ne pas être un long fleuve tranquille. L'incertitude entourant les politiques commerciales, l'immigration et les droits de douane est élevée, tout comme le sont les attentes à l'égard des initiatives favorables à la croissance. Les inquiétudes liées à l'inflation ou à la croissance pourraient entraîner des replis, que nous considérerions de manière opportuniste, car la tendance haussière à long terme demeure intacte.

Dans l'ensemble, la croissance des bénéfices devra faire le plus gros du travail pour les rendements des marchés, au lieu de la poursuite de l'expansion des valorisations, ce qui entraînera un ralentissement des gains, mais des rendements tout de même positifs. Nous nous attendons à ce que la croissance des bénéfices de l'indice TSX s'accélère pour atteindre 10 % et celle des bénéfices de l'indice S&P 500, de 10 % à 15 %, la limite inférieure étant notre scénario de base, et la limite supérieure étant une possibilité si des politiques comme les baisses d'impôt des sociétés sont mises en œuvre.

Les gains devraient ralentir, mais le marché devrait rester haussier, soutenu par de solides paramètres fondamentaux



Source : FactSet. Rendement des cours de l'indice S&P 500. Les marchés haussiers historiques de l'indice S&P 500 comprennent 1949, 1957, 1962, 1974, 1982, 1987, 1990, 2002 et 2009.

Le rendement passé du marché n'est pas garant de son rendement futur.

6. L'élargissement du groupe de meneurs du marché renforce les arguments en faveur de la diversification du portefeuille

Nous estimons que le champ d'action des meneurs du marché continuera à s'étendre au-delà des mégacapitalisations technologiques américaines en 2025, tandis que les investisseurs se tournent vers des placements qui présentent une exposition moindre à l'étranger et un potentiel de croissance des bénéfices et des valorisations. Nous nous attendons à un rendement équilibré entre les titres axés sur la valeur et ceux axés sur la croissance, ce qui renforcera les arguments en faveur de la diversification du portefeuille.

Les titres technologiques américains à mégacapitalisation ont inscrit de solides rendements au cours des deux dernières années, portés par l'enthousiasme à l'égard du potentiel de croissance de l'IA. Mais l'optimisme n'est pas le seul facteur de rendement, ces sociétés ont en effet connu une solide croissance des bénéfices, comparativement à une croissance relativement décevante dans d'autres secteurs du marché.

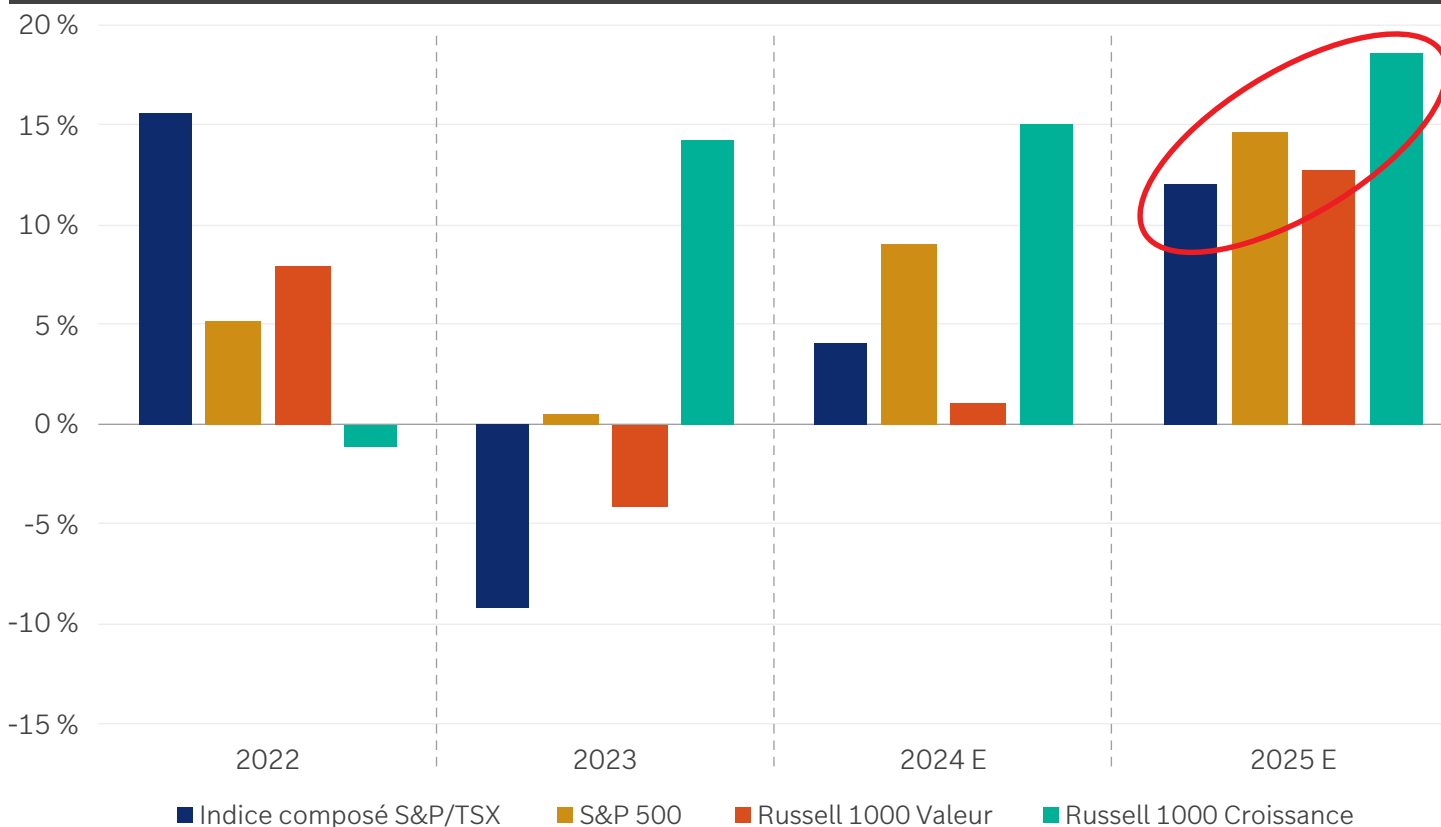
En ce qui concerne 2025, nous croyons que des occasions se présentent dans les placements cycliques et de style valeur qui pourraient mener à un leadership accru au cours de la prochaine année, et ce, pour quelques raisons clés :

1. La croissance des bénéfices devrait être forte non seulement dans les sociétés technologiques à mégacapitalisation, mais aussi dans les sociétés cycliques et de style valeur.
2. Les actions américaines de style valeur génèrent généralement près de 70 % de leurs revenus aux États-Unis, contre environ 50 % pour les actions de style croissance. La part plus élevée des revenus provenant des États-Unis pourrait rendre les actions de valeur moins sensibles à l'incertitude entourant la politique commerciale.
3. Enfin, les secteurs cycliques, comme les services financiers et les produits industriels, qui représentent ensemble près de 40 % de l'indice de valeur américain, pourraient profiter de la déréglementation et des politiques favorables à la croissance du nouveau gouvernement.

L'indice TSX devrait également enregistrer une solide croissance des bénéfices en 2025, ce qui pourrait jeter les bases d'une autre année de rendements élevés, même s'il pourrait être à la traîne des actions américaines. Selon nous, cette situation crée un contexte favorable à une large participation aux marchés boursiers au cours de l'année à venir, et pourrait récompenser ceux qui ont des portefeuilles bien équilibrés.

La diversification n'offre aucune garantie de profit ni aucune protection contre les pertes dans des marchés baissiers.

La croissance des bénéfices devrait être généralisée en 2025 (croissance et estimations du bénéfice par action sur 12 mois)



Sources : FactSet et Edward Jones.

Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

PAGE 8 DE 17 RES-10310L-C-F EXP. 31 DÉC. 2025 © 2024 EDWARD D. JONES & CO., L.P. TOUS DROITS RÉSERVÉS.

AECSPAD

7. Les obligations reprennent le dessus sur les liquidités

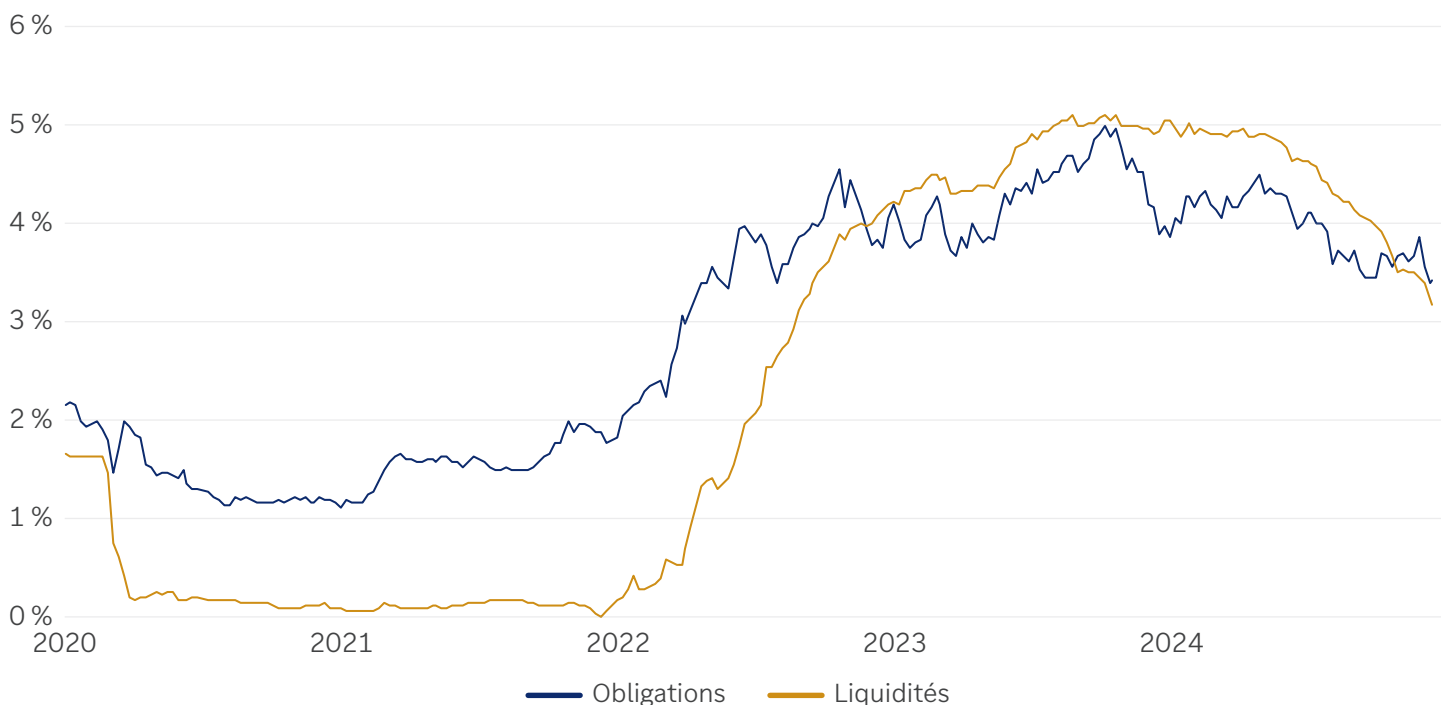
En 2024, les liquidités ont surpassé les obligations canadiennes de catégorie investissement pour la troisième fois en quatre ans, bénéficiant d'un avantage en matière de taux. Cette tendance devrait s'inverser en 2025, car les réductions de taux d'intérêt de la BdC ont fait baisser les taux des liquidités sous les taux obligataires. Comme le taux de rendement est l'un des principaux moteurs des rendements des titres à revenu fixe, cela prépare le terrain pour que les obligations surpassent les liquidités au cours de la prochaine année, comme c'est le cas depuis 2003, soit depuis 16 ans. D'autres réductions de taux par la BdC pourraient faire chuter les taux de rendement des liquidités plus que les taux des obligations à moyen et à long terme, ce qui accentuerait probablement la courbe des taux et accroîtrait l'avantage des obligations par rapport aux liquidités en matière de taux.

Au cours des dernières années, de nombreux investisseurs se sont tournés vers les liquidités et les instruments assimilables à des liquidités, comme les fonds du marché monétaire et les CPG, car ces placements offraient des rendements favorables. Toutefois, même si les liquidités peuvent offrir d'importants avantages, le fait de détenir trop de liquidités ou de placements assimilables à des liquidités peut présenter des risques, comme des rendements potentiellement plus faibles à long terme. Pour mettre les choses en perspective, depuis 2002, les liquidités ont produit des rendements annualisés de 1,9 %, comparativement à 3,9 % pour les obligations canadiennes de catégorie investissement.

Dans le cas des obligations canadiennes de catégorie investissement, nous entrevoyons une occasion de prolonger la durée en investissant dans des obligations et des fonds d'obligations à moyen et à long terme, qui peuvent potentiellement profiter de taux plus élevés pendant plus longtemps. Habituellement, les cours obligataires augmentent en valeur lorsque les taux d'intérêt baissent, et vice versa, ce qui permet d'obtenir des valeurs plus élevées à mesure que la BdC continue de réduire les taux.

En ce qui concerne le crédit, les écarts de taux du crédit de catégorie investissement, qui reflètent le rendement excédentaire par rapport aux obligations du gouvernement du Canada pour compenser le risque de défaillance, se sont resserrés à un niveau inférieur à leurs moyennes historiques. Selon nous, les écarts de taux pourraient se resserrer davantage, ce qui pourrait faire grimper les taux obligataires et baisser les cours. La résilience de la croissance pourrait offrir un contexte stable pour les conditions de crédit, ce qui permettrait aux écarts de taux de demeurer relativement contenus.

Les obligations reprennent le dessus sur les liquidités



Sources : Bloomberg et FactSet. Les obligations sont représentées par l'indice Bloomberg Canada Aggregate Bond. Les liquidités sont représentées par les bons du Trésor à 3 mois du gouvernement du Canada. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

8. Les taux des obligations d'État à 10 ans devraient rester dans une fourchette étroite, soit entre 2,75 % et 3,25 % pour les obligations du gouvernement du Canada et entre 4 % et 4,5 % pour les obligations du Trésor américain

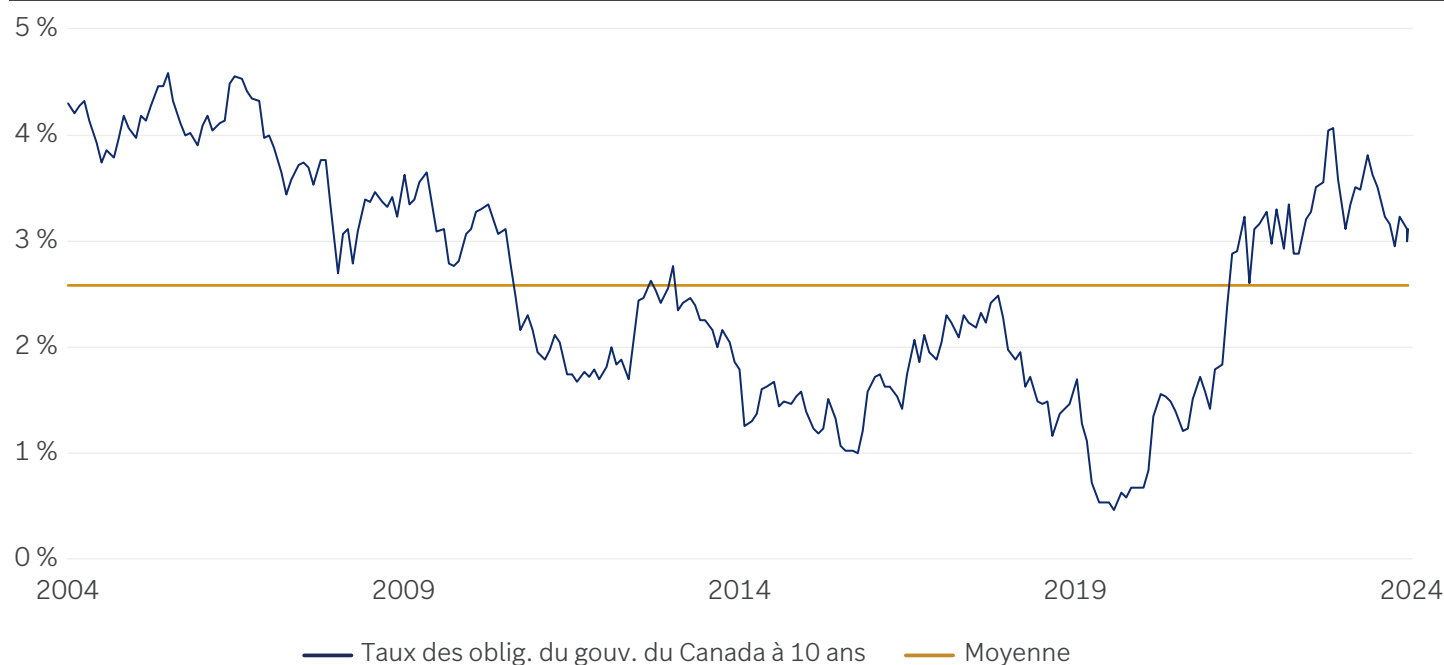
Comme le taux directeur de la BdC devrait se rapprocher de 2,25 % à 2,75 % et que la Fed cible un taux de 3,5 % à 4 %, une courbe des taux positive devrait maintenir les taux des obligations d'État à moyen terme au-dessus de ces fourchettes. Les programmes de réduction du bilan de la BdC et de la Fed, appelés normalisation ou resserrement quantitatif, devraient prendre fin bientôt, ce qui permettra aux deux banques centrales de participer plus activement aux adjudications du gouvernement du Canada et du Trésor pour remplacer les obligations arrivant à échéance. Cette demande supplémentaire devrait soutenir les cours obligataires, contribuant à maintenir les taux à des niveaux relativement élevés.

Même si les taux à 10 ans pourraient temporairement dépasser ces fourchettes à la hausse ou à la baisse, nous croyons qu'elles représentent des balises des deux côtés. D'autres réductions de taux et achats d'obligations de la BdC et de la Fed devraient contribuer à éviter une hausse excessive des taux obligataires.

En revanche, la résilience de la croissance, l'incertitude entourant l'inflation et les préoccupations à l'égard du déficit aux États-Unis pourraient empêcher les taux de baisser davantage de façon durable, selon nous.

Malgré leur repli par rapport à leur récent sommet en raison des réductions de taux de la BdC et de la baisse des taux aux États-Unis, les taux des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans demeurent intéressants, vu leur niveau supérieur à leur moyenne des 20 dernières années. Étant donné que les obligations du gouvernement du Canada servent de référence pour la plupart des obligations canadiennes de catégorie investissement, des taux plus élevés pourraient potentiellement constituer la base de solides rendements à venir, la plus grande partie de la contribution provenant du revenu plutôt que de l'appréciation des cours.

Le taux des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans demeure supérieur à sa moyenne au cours des deux dernières décennies



Source : Factset

9. Le momentum à l'étranger continue de tirer de l'arrière

Nous nous attendons à ce que 2025 soit une autre année positive pour les économies et les marchés étrangers. Toutefois, le momentum pourrait continuer à être à la traîne par rapport aux États-Unis, en raison des tendances plus marquées dans ce pays en matière de dépenses de consommation, de productivité et de bénéfices des entreprises.

Même si le calendrier et l'ampleur des droits de douane que la nouvelle administration américaine pourrait mettre en place demeurent inconnus, l'incertitude entourant la politique commerciale ajoute un autre obstacle qui devrait peser sur le sentiment envers les actions étrangères et sur leur valorisation.

Les promesses de campagne du président américain Trump portaient sur l'imposition de droits de douane universels de 25 % et de droits de douane de 60 % sur les importations en provenance de la Chine. Les exportations des pays ayant un important déficit commercial avec les États-Unis, comme la Chine, le Vietnam, le Mexique, l'Allemagne et le Japon, pourraient être touchées, car les tarifs douaniers rendront leurs produits plus chers. Bien que la dépréciation de la monnaie puisse compenser en partie ces coûts, les perturbations commerciales pourraient également inciter les entreprises étrangères à ralentir les investissements et l'embauche, ce qui pèsera sur la croissance économique.

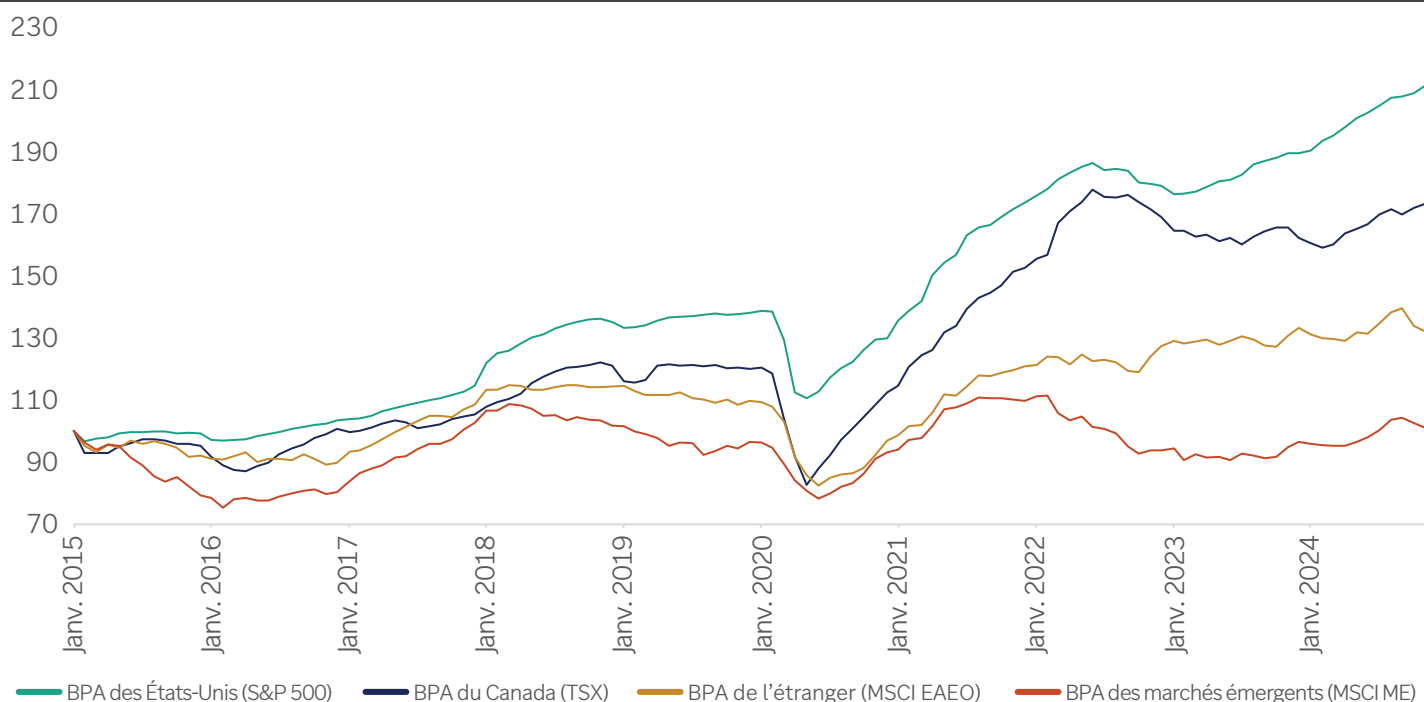
Nous nous attendons à ce que la nouvelle administration adopte une approche ciblée à l'égard des tarifs, du moins initialement, afin d'obtenir des concessions des autres pays. La Chine est la plus menacée par la mise en œuvre complète des droits de douane, même si les décideurs de ce pays pourraient stimuler l'économie en réponse.

La menace d'un ralentissement des exportations pourrait inciter d'autres banques centrales à réduire les taux d'intérêt plus énergiquement que la Fed. L'éventuelle croissance économique et les divergences entre les banques centrales pourraient avoir une incidence sur les différentiels de taux d'intérêt, ce qui favoriserait l'appréciation du dollar américain (\$ US). C'est également le cas du huard, qui devrait rester proche de son niveau le plus bas depuis 5 ans par rapport au dollar américain. Par le passé, les actions étrangères ont eu tendance à enregistrer des rendements inférieurs en période de raffermissement du dollar.

Nous continuons de croire que les actions étrangères jouent un rôle important dans la diversification des portefeuilles, surtout compte tenu des valorisations très sous-évaluées et des rendements en dividendes intéressants. Toutefois, l'éventail des résultats est large. Les difficultés liées au commerce et aux devises nous incitent à la prudence à court terme, et nous nous attendons à ce que la dynamique relative continue de favoriser les catégories d'actifs américains en 2025.

Les tendances de l'économie et des bénéfices aux États-Unis devraient continuer de surpasser les attentes en 2025

Estimations du bénéfice par action (BPA) des 12 prochains mois, indexées à 100



Sources : FactSet et Edward Jones.

Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

10. Surveiller les balles courbes : l'incertitude entourant les politiques pourrait accroître la volatilité

De même qu'un lanceur de baseball réussit à déstabiliser ses adversaires en lançant de temps à autre une balle courbe, nous nous attendons à ce que les marchés tiennent les investisseurs en haleine en 2025, en particulier avec les élections fédérales canadiennes prévues en octobre et la transition des États-Unis vers une nouvelle administration présidentielle, avec de nouvelles propositions politiques à la clé.

Nous nous attendons à ce que la politique commerciale des États-Unis fasse les manchettes et provoque des épisodes de volatilité sur les marchés. Étant donné que les États-Unis sont les destinataires de la majorité des exportations canadiennes, l'imposition de droits de douane sur les biens canadiens pourrait rendre les exportateurs canadiens moins concurrentiels et peser sur la croissance économique canadienne. Du point de vue des États-Unis, la mise en œuvre de droits de douane pourrait protéger les intérêts manufacturiers américains, mais elle pourrait présenter un risque de hausse de l'inflation et peser sur la croissance économique américaine en raison d'une réduction du revenu réel des ménages.

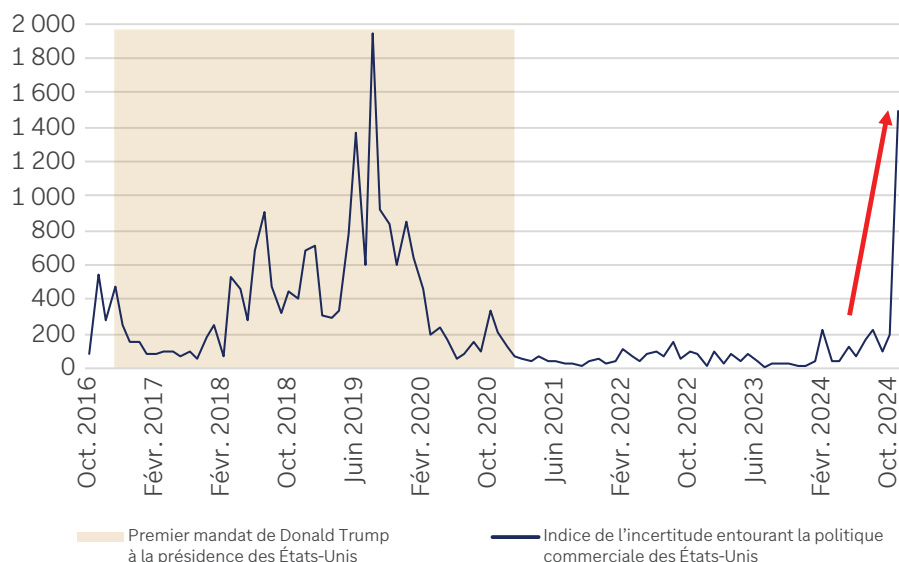
De plus, bon nombre des politiques proposées par la nouvelle administration américaine sont considérées comme augmentant le déficit budgétaire des États-Unis. Cela pourrait soulever des préoccupations quant à la durabilité de la situation budgétaire aux États-Unis, lesquelles pourraient se manifester tout au long de 2025, peut-être sous la forme d'une volatilité du marché obligataire. Même si nous pensons que la trajectoire budgétaire actuelle des États-Unis représente un risque et un obstacle potentiel à long terme, elle ne représente pas une menace importante pour nos perspectives d'expansion économique à court terme.

La politique intérieure pourrait également entraîner des épisodes de volatilité à court terme sur les marchés. Toutefois, depuis 1972, le rendement moyen de l'indice TSX pendant les années d'élections fédérales a été supérieur à 10 %, ce qui montre que les marchés ont toujours été en mesure de surmonter l'incertitude politique à court terme.

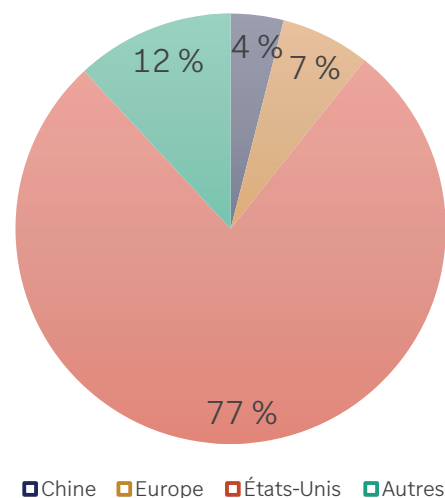
Nous nous attendons également à ce que les tensions géopolitiques demeurent une source de volatilité sur les marchés. Au cours des dernières années, cette volatilité a été de courte durée, se manifestant principalement par des hausses temporaires des prix du pétrole et des produits de base, ainsi que par une certaine fuite vers les valeurs refuges, comme les obligations d'État et l'or. À moins d'une escalade importante, nous nous attendons à ce que ces tendances se poursuivent en 2025 et nous continuons de surveiller les éventuels troubles géopolitiques.

Comme nous l'avons mentionné, nous demeurons optimistes à l'égard de la trajectoire de l'économie et des marchés pour la prochaine année, malgré des difficultés probables en cours de route. Tout comme il est essentiel pour un joueur de baseball de garder l'équilibre pour frapper une balle courbe, nous pensons que le maintien d'un portefeuille bien équilibré sera essentiel à la réussite en matière d'investissement en 2025.

L'incertitude commerciale était élevée sous le premier mandat de Donald Trump et s'est accentuée après l'élection



Exportations canadiennes par pays (2023)



Source : FactSet. L'indice d'incertitude entourant la politique économique reflète la fréquence des articles dans les journaux américains qui discutent de l'incertitude économique liée à la politique et contiennent une ou plusieurs références à la politique commerciale.

Considérations relatives à la planification financière pour 2025

Appliquons maintenant le prisme de la planification financière à nos observations et prévisions concernant l'économie et les marchés. Nous savons que chaque client est unique et que les décisions que vous prenez doivent être dictées par votre stratégie financière personnelle, établie par vous et votre conseiller en investissement Edward Jones. Voici quelques facteurs à prendre en compte lors de l'examen et de la mise à jour de votre stratégie financière personnelle pour 2025.

Propriétaires et acheteurs de maison

1,2 million de prêts hypothécaires arrivent à échéance en 2025 et 980 000 autres arriveront à échéance en 2026. On estime que 85 % des prêts hypothécaires seront renouvelés à des taux d'intérêt beaucoup plus élevés (SCHL, Rapport sur le secteur des prêts hypothécaires résidentiels, automne 2024), ce qui exercera des pressions sur les Canadiennes et les Canadiens qui verront leurs versements hypothécaires mensuels augmenter. En 2024, le gouvernement a annoncé des changements dans les conditions d'accès à la propriété pour les nouveaux acquéreurs et les primo-accédants, afin d'alléger cette pression.

- **Amortissements sur 30 ans accessibles à tous les acheteurs d'une première propriété et à tous les acheteurs d'un logement neuf.** À compter du 15 décembre 2024, les prêteurs hypothécaires¹ peuvent offrir des amortissements sur 30 ans à tous les acheteurs d'une première propriété et à tous les acheteurs d'un logement neuf. Bien que cela puisse aider à réduire le coût mensuel des versements hypothécaires, cela prolonge également la durée du prêt hypothécaire, ce qui entraîne une augmentation des intérêts payés pendant la durée du prêt.
- **Une assurance est maintenant offerte pour les propriétés d'une valeur maximale de 1,5 million de dollars¹.** Auparavant, les propriétés évaluées à plus de 1 million de dollars n'étaient pas admissibles à l'assurance prêt hypothécaire, ce qui se traduisait par une mise de fonds minimale de 20 %. Depuis le 15 décembre 2024, le plafond a été relevé à 1,5 million de dollars pour suivre le rythme de la hausse des prix des logements.
- **La simulation de crise n'est plus nécessaire pour les titulaires de prêts hypothécaires qui changent de prêteur au moment du renouvellement.** Le budget fédéral de 2024¹ a introduit une nouvelle mesure qui supprime l'obligation pour les détenteurs de prêts hypothécaires de se requalifier lors du renouvellement de leur prêt s'ils souhaitent changer de prêteur. Cela rend l'environnement des prêts hypothécaires plus concurrentiel, ce qui devrait se traduire par de meilleures conditions pour les détenteurs de prêts. N'oubliez pas de faire le tour du marché dans les mois précédant la date de renouvellement de votre prêt hypothécaire afin d'obtenir la meilleure offre possible.



Si votre prêt hypothécaire doit être renouvelé au cours des deux prochaines années, voici quelques stratégies pour vous aider à gérer vos paiements : effectuer des versements forfaitaires sur le capital, augmenter la fréquence des versements et faire le tour du marché pour obtenir un taux hypothécaire concurrentiel avant votre renouvellement. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les renouvellements de prêts hypothécaires, communiquez avec un spécialiste en prêts hypothécaires ou avec votre conseiller en investissement Edward Jones.

¹ Ministère des Finances Canada, « Les réformes hypothécaires les plus audacieuses des dernières décennies entrent en vigueur aujourd'hui », 15 décembre 2024

Régimes enregistrés : acheteurs et propriétaires

- **Le compte d'épargne libre d'impôt pour l'achat d'une première propriété (CELIAPP) a été lancé en 2023 et vise à aider les Canadiens à épargner pour l'achat d'un premier logement.** Il permet aux personnes âgées de 18 à 71 ans de cotiser jusqu'à 8 000 \$ par année (maximum viager de 40 000 \$) pour épargner en vue de l'achat d'un logement. Les cotisations sont déductibles d'impôt, les gains dans le compte ne sont pas imposables et les retraits sont libres d'impôt lorsqu'ils servent à l'achat d'une première propriété admissible. Les titulaires d'un compte ouvert peuvent reporter les droits inutilisés de l'année précédente pour un montant maximum de 8 000 \$. Ce montant n'est pas cumulable, ce qui signifie que le montant maximal que vous pouvez reporter au cours d'une année donnée est de 8 000 \$.
- **Le plafond du régime d'accession à la propriété passe de 35 000 \$ à 60 000 \$ par personne².** Le régime d'accession à la propriété est offert aux personnes qui détiennent un régime enregistré d'épargne-retraite (REER). Il permet aux particuliers de faire des retraits à l'abri de l'impôt de leur REER pour acheter ou construire une habitation admissible pour eux-mêmes ou une personne ayant une déficience déterminée.
- **Allègement de remboursement temporaire pour certains participants au régime d'accession à la propriété.** La période de remboursement de 15 ans peut être reportée de trois ans pour ceux qui effectuent leur premier retrait entre le 1^{er} janvier 2022 et le 31 décembre 2025. Par conséquent, les participants admissibles ne sont pas tenus d'effectuer un remboursement avant la cinquième année suivant le premier retrait.

Changements apportés au taux d'inclusion des gains en capital

L'un des changements les plus inattendus proposés au budget fédéral de 2024³ a été le changement apporté au taux d'inclusion des gains en capital, soit la portion d'un gain en capital réalisé qui est assujettie à l'impôt. Traditionnellement de 50 %, le taux d'inclusion des gains en capital passe à 66,67 % pour tous les

gains en capital réalisés dans une société ou une fiducie, et sur la partie des gains en capital qui excède 250 000 \$ pour les particuliers. Ce changement s'applique aux gains en capital réalisés à compter du 25 juin 2024.

Les républicains remportent le scrutin

Le président élu Trump prêtera serment en janvier 2025, mais, contrairement à son précédent mandat dans le bureau ovale, les républicains contrôleront désormais la Chambre des représentants et le Sénat. Cela leur permettra probablement de disposer des voix nécessaires pour adopter des lois, dont certaines pourraient avoir une incidence sur les Canadiens. S'il est possible que « cette fois soit différente », il convient de noter que l'histoire montre que les marchés ont tendance à bien se comporter, peu importe le parti politique qui est au pouvoir.

- **Il faut s'attendre à une recrudescence des politiques de « l'Amérique d'abord ».** Il peut s'agir de droits de douane imposés sur les marchandises vendues aux États-Unis, ce qui pourrait entraîner une baisse des exportations canadiennes. Si ce projet se concrétise, il pourrait avoir une incidence négative sur les



² Le budget fédéral de 2024 n'a pas encore reçu la sanction royale et, par conséquent, la loi définitive concernant ce changement n'a pas encore été adoptée par le Parlement.

³ Ministère des Finances Canada, Budget 2024, 2024.

entreprises canadiennes et la croissance économique au Canada, mais il est difficile de prédire dans quelle mesure. Il peut être tout aussi difficile de prévoir comment les marchés des deux côtés de la frontière réagiront aux changements de politique.

- **Ne laissez pas la politique influencer votre portefeuille.** Il peut être facile d'avoir une réaction émotionnelle lorsque les intentions politiques ne cadrent pas avec vos valeurs et convictions personnelles. Mais cela peut être préjudiciable à un portefeuille de placement si vous vous permettez de modifier votre plan à long terme en fonction d'événements à court terme.

Régimes de retraite universels : augmentation des prestations et des coûts

- **Les prestations du Régime de pensions du Canada (RPC)⁴, du Régime de rentes du Québec (RRQ)⁵ et de la Sécurité de la vieillesse (SV)⁴ augmentent en 2025.** La prestation mensuelle maximale du RPC/RRQ augmente de 5 %, portant le montant mensuel maximal à 1 433 \$. Pour les personnes âgées de 74 ans et moins, la prestation mensuelle maximale de la SV de janvier à mars 2025 sera de 728 \$. Il s'agit d'une hausse de 2,1 % par rapport à l'an dernier et aucun changement par rapport à décembre 2024. Rappelons que les personnes âgées de 75 ans ou plus verront leur prestation de la SV majorée de 10 %. Cette majoration a été apportée en juillet 2022 et se fera automatiquement au cours du mois suivant votre 75^e anniversaire.
- **Les cotisations au Régime de pension du Canada (RPC)⁴ et au Régime de rentes du Québec (RRQ)⁵ ont été majorées en 2024.** Les travailleurs canadiens doivent verser des cotisations supplémentaires au RPC/RRQ s'ils gagnent plus de 71 300 \$. Un deuxième plafond des revenus a été introduit en 2024, obligeant les personnes gagnant plus de 81 200 \$ à payer 396 \$ de plus en cotisations au RPC/RRQ. Les employeurs seront également tenus de verser des primes supplémentaires de 396 \$ pour le revenu de l'employé qui dépasse le deuxième plafond, tandis que les travailleurs autonomes devront payer les cotisations de l'employé et de l'employeur (792 \$).



⁴ « Montants maximaux des prestations et données connexes – Régime de pensions du Canada (2025) et Sécurité de la vieillesse (janvier à mars 2025) », consulté en janvier 2025, <https://www.canada.ca/fr/emploi-developpement-social/programmes/pensions/pension-statistiques/rapport-trimestriel/2025-trimestriel-janvier-mars.html>

⁵ « Le Régime de rentes du Québec en chiffres », consulté en janvier 2025, https://www.rrq.gouv.qc.ca/fr/programmes/regime_rentes/regime_chiffres/Pages/regime_chiffres.aspx

| | 2024 | 2025 |
|--|-----------|-----------|
| Plafonds de cotisation | | |
| Régime enregistré d'épargne-retraite (REER) | 31 560 \$ | 32 490 \$ |
| Compte d'épargne libre d'impôt (CELI) | 7 000 \$ | 7 000 \$ |
| Compte d'épargne libre d'impôt pour l'achat d'une première propriété (CELIAPP) | 8 000 \$ | 8 000 \$ |

| Prestations mensuelles des régimes de retraite universels | | |
|--|---------------------------------------|---------------------------------------|
| | Prestation mensuelle maximale en 2024 | Prestation mensuelle maximale en 2025 |
| Régime de pensions du Canada (RPC) | 1 364 \$ | 1 433 \$ |
| Régime de rentes du Québec (RRQ) | 1 364 \$ | 1 433 \$ |
| Sécurité de la vieillesse (SV) – 74 ans ou moins* | 713 \$ | 728 \$ |
| Sécurité de la vieillesse (SV) – 75 ans ou plus* | 785 \$ | 800 \$ |

* Les montants de la SV sont mis à jour chaque trimestre. Ce montant annuel peut changer.

| Dates de versement des prestations | | | |
|---|-------------------|--|--|
| RPC/SV | RRQ | Allocation canadienne pour enfants (ACE) | Remise canadienne sur le carbone |
| 29 janvier 2025 | 31 janvier 2025 | 20 janvier 2025 | Montant de base et supplément rural pour les résidents de l'Alberta, du Manitoba, du Nouveau-Brunswick, de Terre-Neuve-et-Labrador, de la Nouvelle-Écosse, de l'Ontario, de l'Île-du-Prince-Édouard et de la Saskatchewan. |
| 26 février 2025 | 28 février 2025 | 20 février 2025 | |
| 27 mars 2025 | 31 mars 2025 | 20 mars 2025 | |
| 28 avril 2025 | 30 avril 2025 | 17 avril 2025 | |
| 28 mai 2025 | 30 mai 2025 | 20 mai 2025 | |
| 26 juin 2025 | 30 juin 2025 | 20 juin 2025 | 15 janvier 2025 |
| 29 juillet 2025 | 31 juillet 2025 | 18 juillet 2025 | 15 avril 2025 |
| 27 août 2025 | 29 août 2025 | 20 août 2025 | 15 juillet 2025 |
| 25 septembre 2025 | 29 septembre 2025 | 19 septembre 2025 | 15 octobre 2025 |
| 29 octobre 2025 | 31 octobre 2025 | 20 octobre 2025 | |
| 26 novembre 2025 | 28 novembre 2025 | 20 novembre 2025 | |
| 22 décembre 2025 | 30 décembre 2025 | 12 décembre 2025 | |

Rendement des marchés

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.

| Rendement par catégories d'actif | | | |
|--|---------|---------|---------|
| Rendements totaux | 2024* | 3 ans | 5 ans |
| Obligations canadiennes de catégorie investissement | 4,7 % | 0,0 % | 0,8 % |
| Obligations internationales | 3,5 % | -1,0 % | 0,2 % |
| Obligations internationales à rendement élevé | 18,3 % | 7,1 % | 5,3 % |
| Liquidités | 4,7 % | 3,7 % | 2,5 % |
| Actions canadiennes à grande capitalisation | 25,9 % | 10,5 % | 12,1 % |
| Actions canadiennes à petite et à moyenne capitalisation | 28,1 % | 11,5 % | 11,0 % |
| Actions américaines à grande capitalisation | 38,0 % | 14,1 % | 17,0 % |
| Actions américaines à petite et à moyenne capitalisation | 27,2 % | 8,5 % | 11,7 % |
| Actions de marchés développés étrangers à grande capitalisation | 14,9 % | 7,2 % | 7,4 % |
| Actions de marchés développés étrangers à petite et à moyenne capitalisation | 13,1 % | 3,0 % | 5,1 % |
| Actions des marchés émergents | 18,7 % | 2,5 % | 4,8 % |
| Rendement des secteurs boursiers canadiens | 2024* | 3 ans | 5 ans |
| Services de communication | -14,3 % | -6,5 % | -1,1 % |
| Consommation discrétionnaire | 15,3 % | 7,4 % | 10,6 % |
| Consommation de base | 22,0 % | 16,3 % | 12,9 % |
| Énergie | 25,8 % | 21,0 % | 14,6 % |
| Services financiers | 32,7 % | 11,9 % | 13,7 % |
| Soins de santé | 6,9 % | -21,6 % | -21,5 % |
| Produits industriels | 12,8 % | 8,0 % | 11,9 % |
| Technologies de l'information | 46,6 % | 5,0 % | 21,1 % |
| Matières | 32,8 % | 12,0 % | 11,8 % |
| Immobilier | 9,6 % | -1,5 % | 2,8 % |
| Services publics | 15,3 % | 2,8 % | 5,6 % |

Source : Morningstar Direct. Les actions canadiennes à grande capitalisation sont représentées par l'indice composé S&P/TSX. Les actions canadiennes à petite ou moyenne capitalisation sont représentées par l'indice complémentaire S&P/TSX. Les actions de sociétés à grande capitalisation américaines sont représentées par l'indice S&P 500. Les actions américaines à petite et moyenne capitalisation sont représentées par l'indice Russell 2500. Les actions de marchés développés étrangers à grande capitalisation sont représentées par l'indice MSCI EAO. Les actions de marchés développés étrangers à petite et moyenne capitalisation sont représentées par l'indice MSCI EAO à petite et moyenne capitalisation. Les actions des marchés émergents sont représentées par l'indice MSCI Marchés émergents. Les obligations canadiennes de catégorie investissement sont représentées par l'indice Bloomberg Canada Aggregate. Les obligations internationales sont représentées par l'indice Bloomberg Global Aggregate (couvert en \$ CA). Les obligations internationales à rendement élevé sont représentées par l'indice Bloomberg Global High Yield. Les liquidités sont représentées par l'indice des bons du Trésor S&P Canada. Secteurs boursiers canadiens selon les secteurs GICS de l'indice composé S&P/TSX. Tous les rendements sont des rendements totaux en \$ CA. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs. Un indice n'est pas géré et il est impossible d'y investir directement. Il ne vise pas à rendre compte du rendement d'un placement réel.

*En date du 11 décembre 2024.