

La revue des marchés

Les indices boursiers continuent d'augmenter malgré les nombreuses incertitudes qui planent. Les principaux indices affichent des rendements considérablement supérieurs aux attentes de la grande majorité des analystes. Mais sous la surface, nous pouvons constater beaucoup de mouvement et d'évènements surprenants et inattendus. La vedette de 2025 à ce jour est sans conteste l'or. Sa progression de 43,75%¹ au cours des neuf premiers mois a attisé l'enthousiasme de plusieurs. L'engouement n'est pas sans raison: l'augmentation a été impressionnante. Si le métal jaune avait été mis quelque peu aux oubliettes par la moyenne des investisseurs depuis quelques années, sa popularité atteint de nouveaux sommets, et il n'est pas difficile de trouver une foule de nouveaux produits promettant d'y faire fortune. Qu'on le veuille ou non, il est beaucoup plus facile d'intéresser l'investisseur à ce qui a déjà beaucoup augmenté récemment.

L'autre surprise de 2025 est la sous-performance de la bourse américaine. Son rendement se chiffrant à près de 15%² est très acceptable, mais tire de l'arrière par rapport à la bourse canadienne et les bourses internationales. On peut se rappeler qu'à la fin de juin, le S&P500 n'affichait aucun rendement pour les six premiers mois de l'année, quelque peu malmené par les inquiétudes au sujet de la sortie de *Deepseek*, l'engin IA chinois, et l'annonce des tarifs de Donald Trump en avril. Pour donner suite à un recul de 15%, l'indice a continué à remonter la pente au cours des derniers mois. Cependant, il n'a pas affiché de surperformance par rapport aux autres indices durant cette reprise, ce qui mérite d'être noté.

L'imprévisibilité des humeurs de Donald Trump continue à embrouiller les perspectives économiques, bien que les marchés semblent avoir développé une certaine immunité à ses sorties. Ils semblent vouloir se réconforter en se disant qu'au moins, l'imprévisibilité est prévisible. Mais les inquiétudes demeurent. Les marchés se lassent de voir M Trump agir en tornade furieuse et semer le chaos, surtout qu'à ce jour il n'y a aucun résultat concret à montrer malgré tout son théâtre. Les bourses ont néanmoins été soutenues par une

^{1,2} Thompson One FBN 2025

croissance des bénéfices jugée excellente par les analystes. Les titres technologiques et tout ce qui fait mention de l'IA ont toujours le même impact démesuré sur l'indice américain. La question sur toutes les lèvres est à savoir si ces titres sont en situation de bulle qui pourrait présager un dégonflement pénible à la manifestation du moindre déclencheur.

À ce sujet, il importe de se référer à l'éclatement de la bulle techno des années 2001-2002 pour se rappeler que même si un tel scénario devait se répéter cela n'est pas synonyme d'une dégringolade d'un portefeuille correctement diversifié, car plusieurs classes d'actifs ont le potentiel de prendre la relève, classes d'actifs que plusieurs investisseurs et gestionnaires ont peut-être oubliées ces temps-ci. Du début de l'an 2000 à la fin de 2002, le S&P500 a reculé de 31%¹, le NASDAQ a éventuellement perdu 78%² de sa valeur. Sur la même période, les actions à dividendes ont augmenté de 39%³ au Canada et du même montant aux États- Unis, les sociétés immobilières de 58%⁴ et l'or de 33%⁵. Il est à parier qu'il fait un bon bout de temps que vous avez entendu parler de tous ces marchés depuis quelques années!

De notre côté de la frontière, le vote du parlement sur le budget fédéral approche à grands pas. Le vote budgétaire est toujours la meilleure occasion pour forcer la tenue d'un vote de confiance en situation d'un gouvernement minoritaire. Si le gouvernement Carney devait tomber, de nouvelles élections seraient à prévoir d'ici le temps des Fêtes. La nature ambitieuse du budget qui sera déposé laisse croire que M. Carney prépare le terrain pour retourner aux élections espérant qu'on lui donne un mandat majoritaire. Présentement, les conservateurs et les bloquistes ont indiqué qu'ils voteraient contre. Le NPD a fait sous-entendre qu'ils ne sauveraient pas le gouvernement. Il se peut que l'on ait droit à un retour aux urnes bientôt.

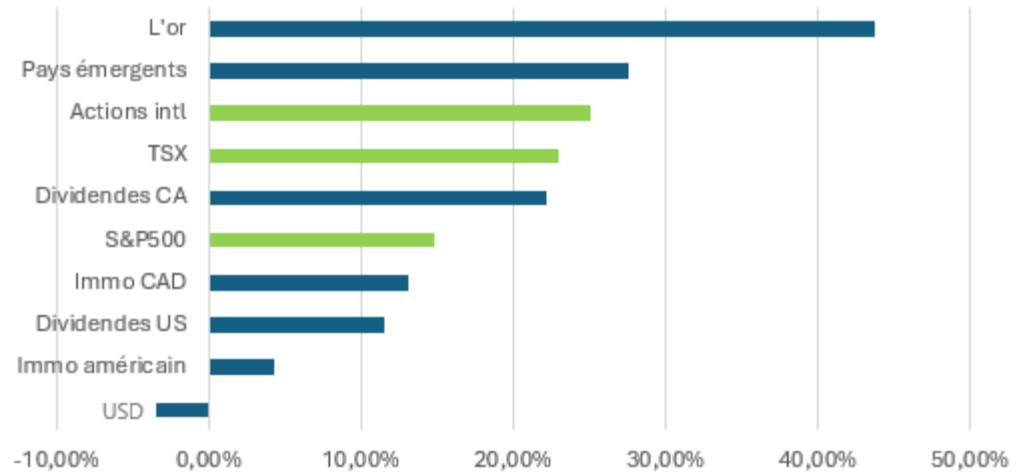
^{1 2 3 4 5} Croesus FBN Rapports 2000-2002



Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCR) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX).

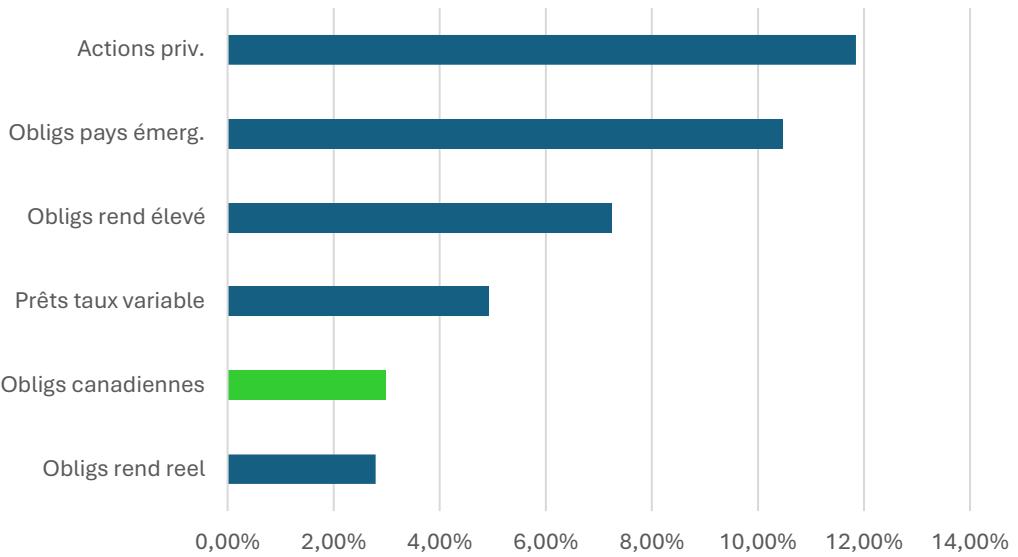
J'ai rédigé le présent rapport au mieux de mon jugement et de mon expérience professionnelle afin de vous donner mon avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement. Les opinions exprimées ici, qui représentent mon opinion éclairée et non une analyse de recherche, ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN.

RENDEMENT ANNÉE À CE JOUR Q3 2025 TITRES DE PARTICIPATION



Source : Ishare/Blackrock 2025

RENDEMENT ANNÉE À CE JOUR Q3 2025 REVENUS FIXES



Source : Ishare/Blackrock 2025

Les rééquilibrages

Avec la montée du prix de l'or, nul n'est surpris que la position ait été rééquilibrée à quelques reprises. L'indice des pays émergents, les actions de grande capitalisation de croissance et le TSX ont aussi été objets de rééquilibrages à la baisse. Les indices de revenus fixes pour leur part ont été rééquilibrés à la hausse, pour maintenir leurs pondérations cibles.

Les rotations

Du côté des rotations, l'indice des actions internationales s'est ajouté au portefeuille. L'indice TSX est sorti au mois à la fin août, mais est revenu dans le portefeuille à la fin septembre, remplaçant l'indice des actions privilégiées canadiennes que l'on détenait depuis le mois de mai. Depuis le début d'octobre, il n'y a pas de position en revenus fixes parmi les cinq classes d'actifs du portefeuille de rotation.

1 2 3 4 5 Croesus FBN Rapports 2000-2002



Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCR) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX).

J'ai rédigé le présent rapport au mieux de mon jugement et de mon expérience professionnelle afin de vous donner mon avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement. Les opinions exprimées ici, qui représentent mon opinion éclairée et non une analyse de recherche, ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN.