

octobre 2025**Principaux points à retenir au troisième trimestre :**

- **L'humeur des marchés s'est considérablement améliorée au troisième trimestre alors que les incertitudes économiques se sont atténuées.**
- **Les marchés boursiers américains et canadiens ont affiché des gains solides.** Le rebond s'appuie sur la solidité des bénéfices des secteurs particuliers et les moteurs de la croissance structurelle dans l'infrastructure de l'intelligence artificielle et numérique. L'évaluation des actions demeure élevée, ce qui pourrait devenir un obstacle potentiel au rendement futur.
- **Les marchés obligataires canadiens ont enregistré des rendements légèrement positifs au troisième trimestre.** Les rendements provenaient en grande partie du revenu d'intérêt sous-jacent, appuyés par des taux d'intérêt modestement plus faibles et un rendement solide continu en raison du resserrement des écarts de taux.
- **La Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont recommencé les mesures d'assouplissement au troisième trimestre.** Chaque banque centrale a baissé les taux d'intérêt de 25 points de base en septembre, répondant aux risques élevés du marché de l'emploi.

Le point sur l'économie et les marchés

Résumé économique : Aux États-Unis, l'activité économique est demeurée relativement stable au cours de 2025. Cependant, bien que l'investissement des entreprises soit demeuré robuste, le rythme des embauches s'est ralenti. L'inflation a augmenté au cours des derniers mois, mais les pressions tarifaires globales semblent être contenues. L'incertitude commerciale s'est assouplie au troisième trimestre puisque les États-Unis ont conclu des ententes concernant les droits de douane avec plusieurs partenaires commerciaux importants. Les pays comme le Japon, la Corée du Sud et l'Indonésie ainsi que l'Union Européenne ont négocié des accords de compromis. Ces accords impliquaient habituellement des droits de douane américains de 15 % à 20 % en échange de l'accès au marché ou à des engagements d'investissement. Cependant, d'autres nations ont fait face à des droits de douane plus élevés allant de 30 à 50 % à la suite de négociations échouées. Le Mexique et la Chine ont fait une pause de 90 jours sur les hausses des droits de douane qui prendra fin le 29 octobre et le 10 novembre respectivement. Lors de sa rencontre de septembre, la Réserve fédérale a baissé son taux directeur de 25 points de base, soit de 4,00 % à 4,25 %. La Réserve fédérale a également signalé que des baisses de taux d'intérêt supplémentaires seront probablement nécessaires pour appuyer l'économie. Le président Jerome Powell a souligné une hausse des risques du marché de l'emploi et une baisse des risques de l'inflation. Il a affirmé que la Réserve fédérale continue de s'appuyer sur les données et que les décisions liées aux taux d'intérêt se prendront au fil des rencontres.

L'arrêt des activités du gouvernement américain du 1^{er} octobre a fait grimper l'incertitude des perspectives économiques. La publication de données importantes pourrait être retardée et la Maison-Blanche a signalé des congédiements en masse des travailleurs fédéraux.

L'économie canadienne a connu un rebond modeste en juillet suivant la faible croissance au deuxième trimestre. Cependant, les droits de douane américains et l'incertitude de la politique commerciale continuent de présenter des risques pour l'économie. Le marché de l'emploi continue de s'affaiblir alors que les pressions inflationnistes se sont assouplies au cours des derniers mois. Le 31 juillet, les États-Unis ont augmenté les droits de douane sur les importations canadiennes qui ont passé de 25 % à 35 % pour les produits qui ne sont pas exemptés en vertu de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM). De plus, les États-Unis ont élargi leur liste des droits de douane des secteurs particuliers. Cela devrait alourdir davantage le fardeau des exportateurs canadiens. En réponse à ces développements, la Banque du Canada a baissé son taux directeur de 25 points de base à 2,50 % lors de sa rencontre de septembre. Le gouverneur Tiff Macklem a souligné que la Banque du Canada est prête à prendre d'autres mesures si la résultante des risques penche vers une croissance affaiblie.

Marchés obligataires : Au troisième trimestre, l'indice obligataire universel FTSE Canada a enregistré un rendement de 1,5 %. Le rendement des obligations canadiennes d'une durée de 10 ans ou moins a baissé. Cela en raison d'une augmentation des attentes d'une baisse des taux d'intérêt par la Banque du Canada.

Le rendement des obligations d'une durée de plus de 10 ans a légèrement augmenté, puisque les investisseurs ont continué de demander une prime de risque plus élevée pour une dette à long terme.

Dans l'ensemble, les obligations de sociétés ont affiché un rendement positif au cours du trimestre et ont surpassé les obligations d'État. Ce surrendement découle des taux d'intérêt plus élevés sur les obligations de sociétés par rapport aux obligations d'État, ainsi qu'un écart des taux légèrement resserré. Les émissions des obligations de société étaient robustes au cours du trimestre en raison de la forte demande des investisseurs, puisque les investisseurs étaient prêts à ignorer les droits de douane américains et leur incidence possible sur la croissance mondiale. On compte 99 émissions d'obligations de sociétés au cours du troisième trimestre qui ont amassé 45 milliards de dollars pour les émetteurs, ce qui constitue un nouveau record. Le marché des nouvelles émissions est en avance par rapport à l'an dernier, qui avait atteint un niveau record en matière d'émissions.

	Variation au 3 ^e trimestre	Rendement en 2025
Obligations américaines 10 ans	-8 points de base	-44 points de base
Obligations canadiennes 10 ans	-9 points de base	-4 points de base
Obligations totales canadiennes*	1,4 %	2,6 %
Obligations totales américaines*	2,1 %	6,2 %

* Les rendements sont calculés selon les FNB représentatifs.

Malgré le rendement solide continu des obligations de sociétés, nous continuons de privilégier les obligations de sociétés à court terme lorsque le risque et le rendement sont plus équilibrés. Nous demeurons prêts à investir dans des obligations de sociétés à plus long terme au fur et à mesure que les évaluations sont plus attrayantes.

Marchés boursiers : Les marchés boursiers ont affiché des gains solides au troisième trimestre. L'indice S&P 500 a connu un rendement de 8,1 % pour le trimestre, mené par les

technologies de l'information et les services de communication. Les investisseurs se sont concentrés sur l'expansion des infrastructures de l'intelligence artificielle et un contexte réglementaire plus favorable en ce qui concerne la technologie de chaîne de blocs. Ces thèmes ont appuyé l'appétit pour le risque malgré les évaluations demeurant élevées par rapport aux moyennes historiques. Le marché canadien a affiché un rendement de 12,5 % au troisième trimestre, surpassant les États-Unis de plus de 4 %. Cela a été alimenté par les rendements solides du secteur des matériaux. Entretemps, l'indice de l'Europe, Australasie et Extrême-Orient (EAEO) a affiché un rendement de 5,4 % puisque les investisseurs internationaux ont réévalué la tendance commerciale « Sell America » (vendre massivement des actifs américains).

	Variation au 3 ^e trimestre	Rendement en 2025
Indice S&P 500	8,1 %	14,8 %
Indice composé S&P/TSX	12,5 %	24,0 %
EAEO	5,4 %	14,2 %
Les rendements sont en monnaie locale		

Actions américaines : Au troisième trimestre, les actions ont connu une hausse grâce à l'élan solide de l'investissement dans les infrastructures de l'intelligence artificielle et l'intérêt grandissant pour l'innovation liée à la chaîne de blocs. Les titres technologiques à mégacapitalisation ont mené le rebond. Des annonces majeures comme l'investissement de 100 milliards de dollars de NVIDIA dans OpenAI et l'entente infonuagique de 300 milliards de dollars sur plusieurs années d'Oracle ont mis en évidence la croissance rapide des centres de données à grande échelle et l'engagement approfondi envers le développement de l'intelligence artificielle. Un contexte réglementaire plus favorable à la technologie de chaîne de blocs a également fait croître l'intérêt des investisseurs pour les actifs numériques. Cela s'est traduit par une forte activité d'introduction en bourse de la part d'entreprises de cryptomonnaie comme Figure Technology et Gemini. Les deux titres ont connu de forts gains suivant leur début sur le marché public. Cela dit, l'indice S&P 500 continue de se négocier à près de 23 fois ses bénéfices prévisionnels, soit environ 20 % au-delà de sa moyenne de 10 ans.

Actions canadiennes : Les actions canadiennes ont connu une hausse en raison des données économiques et des bénéfices des secteurs meilleurs que prévu, surpassant les États-Unis par plus de 4 % au troisième trimestre. Le secteur des matériaux a alimenté la reprise, contribuant près de la moitié des gains pour la TSX au troisième, puisque le prix de l'or a dépassé 3 850 \$US le gramme (une hausse de 45 % à ce jour). Le secteur de la

technologie a également affiché des résultats solides, souligné par le rendement stable continu de Shopify. L'expansion des produits alimentés par l'intelligence artificielle de Shopify et la croissance du commerce numérique évolutif ont fait en sorte que l'action s'est négociée à environ 85 fois ses bénéfices prévisionnels au cours des douze prochains mois. Le sentiment favorable s'est étendu au secteur des services financiers, les provisions pour créances irrécouvrables meilleures que prévu ont aidé à soutenir une réévaluation des actions bancaires.

Dans l'ensemble, le troisième trimestre a marqué un environnement de risque pour les actions nord-américaines, soutenu par la solidité des bénéfices des secteurs particuliers et les moteurs de croissance structurelle. Aux États-Unis, l'enthousiasme entourant l'intelligence artificielle et l'infrastructure numérique continue de dominer. Au Canada, la reprise a été motivée par la hausse des prix de l'or et les bénéfices des banques meilleurs que prévu. Ces catalyseurs ont permis de maintenir la solidité générale des deux marchés.

Conclusion :

L'humeur globale des marchés s'est améliorée au cours du troisième trimestre suivant la volatilité en début d'année causée par les droits de douane. Les investisseurs ont tiré profit d'un rendement résilient des actions nord-américaines et d'un rendement favorable des titres à revenu fixe. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a repris son cycle de baisse de taux d'intérêt alors que la demande solide des consommateurs et les dépenses continues en immobilisation ont agi comme moteurs principaux de la force des marchés. Au Canada, les prix de l'or ont continué d'augmenter dans un contexte de demandes persistantes de refuge en raison des risques géopolitiques. Pour l'avenir, nous continuerons de surveiller étroitement les niveaux d'évaluation et les données économiques sous-jacentes pour déceler les signes d'inflexion au fur et à mesure que le cycle progresse.

Mark Warywoda, CFA vice-président des placements publics	Ian Whiteside, CFA, IMBA vice-président des placements publics	Johanna Shaw, CFA directrice des placements publics	Jin Li directeur des placements en actions
Wanyi Chen, CFA, FRM analyste quantitative principale	Andrew Vermeer, CFA analyste principal, Crédit		Kate (Huyen) Vinh analyste, Actions
Elizabeth Ayodele analyste, Crédit	Edward Ng Cheng Hin analyste, Crédit		Francie Chen analyste, Taux

RÉSERVÉ AUX CONSEILLERS

Outre les énoncés de faits historiques, tous les énoncés dans le présent document sont des énoncés prévisionnels. Ces énoncés prévisionnels sont fondés sur le meilleur jugement actuel de la ou du gestionnaire de portefeuille, sur ce qui pourrait se réaliser à l'avenir. Cependant, les énoncés prévisionnels sont assujettis à un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'hypothèses, et sont fondés sur les opinions et points de vue actuels du gestionnaire de portefeuille. C'est pourquoi les résultats réels des événements peuvent être considérablement différents des points de vue exprimés. De plus, les points de vue, les opinions et les hypothèses peuvent subséquemment changer selon les renseignements inconnus, ou pour toute autre raison. L'Équitable ne prévoit pas l'obligation de mettre à jour les renseignements prévisionnels contenus dans le présent document. Nous vous avisons de considérer soigneusement ces renseignements ainsi que d'autres facteurs et de ne pas vous fier indûment aux énoncés prévisionnels. Les placements peuvent s'apprécier ou se déprécier et sont investis au risque de l'investisseuse ou de l'investisseur. Les valeurs de placement fluctuent fréquemment et le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Il est recommandé d'obtenir un avis professionnel avant qu'une investisseuse ou un investisseur ne s'engage dans une stratégie de placement.