

Perspectives de NEI

La Banque du Canada (BdC) et la Banque centrale européenne (BCE) ont abaissé leurs taux, accentuant ainsi la divergence par rapport à la Réserve fédérale américaine (Fed) qui n'a pas modifié ses taux et a incité à la prudence : la Fed a maintenu son taux directeur dans la fourchette de 4,25 % à 4,50 % en décembre et en janvier, invoquant la stabilité de la croissance économique, la solidité du marché de l'emploi et l'absence de progrès en matière d'inflation. Cela élargit les écarts de taux avec la BCE et la BdC, car ces deux banques ont réduit leurs taux de 0,25 % pour stimuler la croissance. **En bref** : *les écarts de croissance et de taux augmenteront la volatilité des marchés obligataires, boursiers et des changes à mesure que les investisseurs évalueront les changements de politique et leur incidence sur la croissance et l'inflation.*

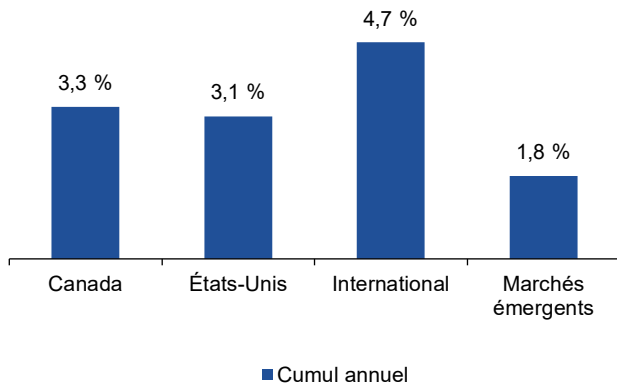
Période de publication des résultats et perturbations liées à l'IA sur les marchés : les rapports sur les bénéfices des grandes sociétés américaines publiés au début de 2025 ont fait état de résultats contrastés, les sociétés technologiques faisant face à des pressions accrues en raison de la concurrence dans le domaine de l'IA. Le dévoilement de DeepSeek a particulièrement ébranlé les secteurs de l'IA, des semi-conducteurs et des infrastructures. **En bref** : *les bénéfices ont été généralement solides au début de la nouvelle année et l'IA demeure un secteur à forte croissance, mais pourrait subir des changements de paradigme de la part des concurrents émergents.*

Le Canada au centre de nouvelles menaces tarifaires : le président Trump a menacé à maintes reprises d'imposer un tarif de 25 % sur les importations canadiennes, ce qui accroît l'incertitude économique et a une incidence sur des secteurs clés comme l'automobile et l'énergie. Le dollar canadien a subi une forte pression à la baisse, tandis que la BdC demeure prudente dans son orientation politique et cherche un équilibre entre les risques commerciaux et les préoccupations à l'égard de l'inflation. **En bref** : *l'économie canadienne tributaire des échanges commerciaux fait face à une volatilité accrue, ce qui nécessite des mesures stratégiques pour atténuer les risques.*

Perturbations liées à l'IA, banques centrales sur la corde raide et menace tarifaire du Canada

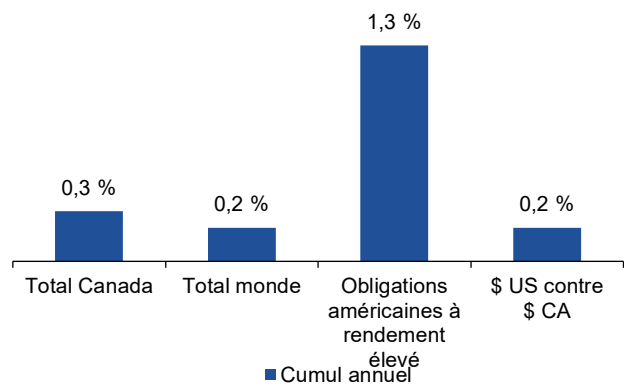
L'année 2025 a commencé par des fluctuations entre optimisme et incertitudes, sous l'effet d'évolutions importantes dans les secteurs de l'IA et des technologies, des décisions en matière de politique monétaire et du regain de tensions commerciales. L'apparition d'un concurrent chinois dans le domaine de l'IA, DeepSeek, a suscité des inquiétudes au sujet de la domination du marché dans le secteur américain des semi-conducteurs et de la demande future d'électricité, tandis que la position de la Fed à l'égard des taux d'intérêt a influencé l'humeur générale du marché. De plus, les menaces tarifaires renouvelées du président Trump contre les partenaires commerciaux les plus proches des États-Unis, dont le Canada et le Mexique, ont accru l'incertitude économique.

Rendements des actions (en \$ CA)



Canada : indice de rendement global MSCI – Canada; **États-Unis** : indice de rendement global MSCI – États-Unis **International** : indice de rendement global MSCI EAEO; **Marchés émergents** : indice de rendement global MSCI Marchés émergents **Source** : Morningstar Direct.

Rendements des titres à revenu fixe et des devises (en \$ CA)



Total Canada : indice global des obligations canadiennes Bloomberg Barclay; **Total monde** : indice global des obligations mondiales Bloomberg Barclays; **Obligations américaines à rendement élevé** : indice des oblig. amér. à rend. élevé Bloomberg Barclays. **Source** : Morningstar Direct.

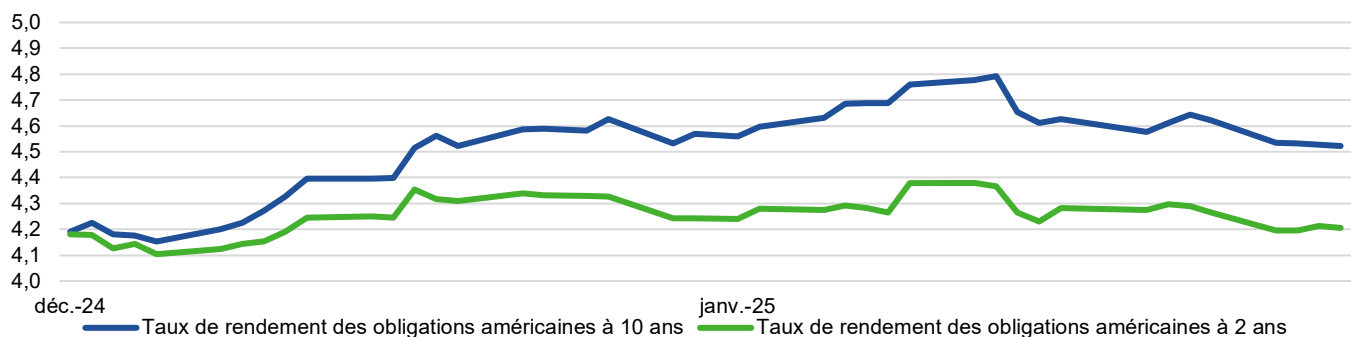
Les banques centrales divergent sur les taux

Lors de leur réunion de janvier, la Fed, la BCE et la BdC ont accentué leur divergence en matière de politique monétaire, ce qui reflète les conditions économiques différentes d'une région à l'autre. La Fed a choisi de maintenir le taux des fonds fédéraux entre 4,25 % et 4,50 %, tandis que la BCE et la BdC ont réduit leurs taux d'intérêt de 0,25 %, les portant à 2,75 % et à 3,00 %, respectivement. Les commentaires du président de la Fed, Jerome Powell, ont insisté sur la vigilance soutenue à l'égard de l'inflation et de la stabilité économique. Même si l'économie américaine a fait preuve de résilience, la Fed conserve une attitude prudente face aux inquiétudes suscitées par les difficultés découlant des tensions commerciales mondiales, du ralentissement du marché de l'emploi et de l'incidence des tarifs douaniers sur l'économie américaine. En revanche, la BCE et la BdC doivent stimuler la croissance pour lutter contre l'affaiblissement de l'activité industrielle et l'atonie de la demande des consommateurs.

Cette divergence pourrait entraîner une plus grande volatilité sur les marchés. La décision des États-Unis de maintenir des taux élevés pourrait encore renforcer le dollar américain par rapport à l'euro et au dollar canadien, ce qui pourrait stimuler la compétitivité des exportations européennes et canadiennes, mais aussi amplifier les pressions inflationnistes liées aux biens importés. Cette divergence devrait encore s'accroître, car les marchés s'attendent à une seule réduction de taux aux États-Unis, entre une et deux au Canada et entre deux et trois en Europe.

Depuis décembre, le marché a observé une accentuation de la courbe des taux au cours de la période qui a précédé l'entrée en fonction de Donald Trump, les taux de rendement des obligations à long terme ayant augmenté plus rapidement que les taux à court terme. Ce changement donne à penser que les investisseurs anticipent une nouvelle accélération des pressions inflationnistes à moyen terme, ce qui pourrait inciter la Fed à adopter une position plus ferme plus tard en 2025. Les anticipations d'inflation sont demeurées élevées, soutenues par la forte demande des consommateurs, les différents niveaux des tarifs douaniers sur les produits importés et les incertitudes géopolitiques.

La courbe des taux aux États-Unis s'accroît en 2025



Source : Bloomberg.

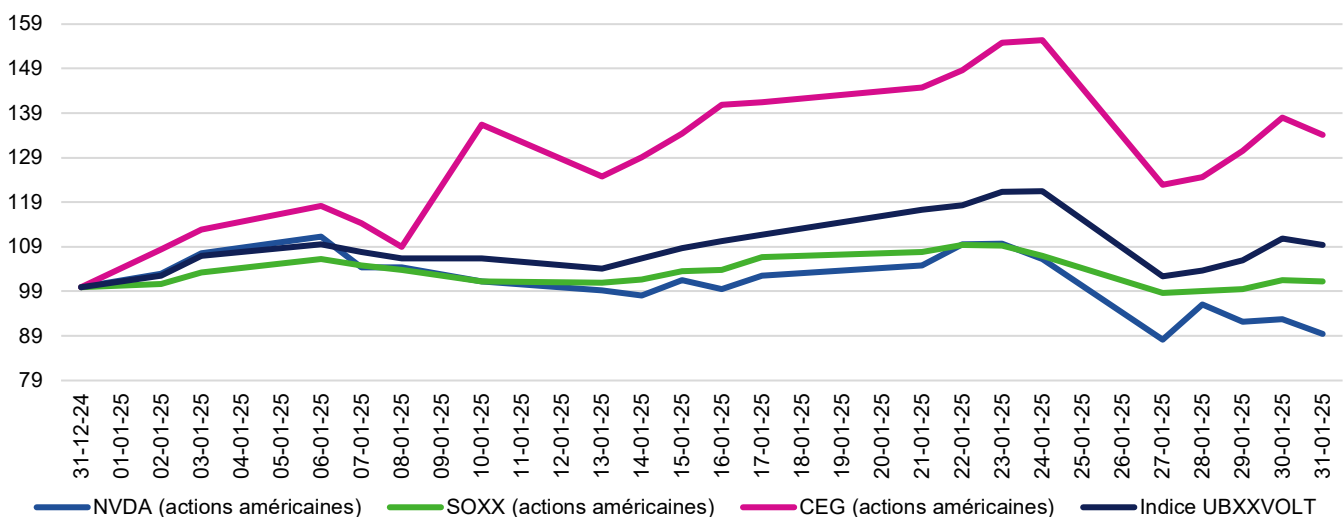
La décision de maintenir les taux inchangés a suscité des réactions contrastées. Les actions des services financiers ont d'abord progressé, car les investisseurs ont interprété cette décision comme un signe de stabilité. Toutefois, les marchés dans leur ensemble sont demeurés volatils, d'éventuels ajustements de taux plus tard cette année suscitant des inquiétudes. L'approche attentiste de la Fed donne à penser que les données économiques des prochains mois joueront un rôle crucial dans l'orientation de la politique monétaire pour le reste de 2025.

Période de publication des résultats et perturbations liées à l'IA sur les marchés

La barre est plus haute en cette période de publication des résultats : les prévisions consensuelles de croissance des bénéfices au sein de l'indice S&P 500 sont de 8 % sur 12 mois. Sur les 78 sociétés qui ont publié leurs résultats du quatrième trimestre (environ 55 % de la capitalisation boursière), 56 % ont dépassé les prévisions, tandis que 12 % ne les ont pas atteintes – la croissance des bénéfices est actuellement assez forte, à 9 % sur 12 mois. Les sociétés des secteurs des services financiers et de l'énergie ont affiché des résultats relativement solides et stables, dépassant généralement les prévisions consensuelles. Le secteur des technologies a eu du mal à générer la croissance attendue par le marché. Les géants technologiques, dont Tesla, Apple, Microsoft et Meta, ont annoncé des résultats solides, mais légèrement décevants.

Nvidia, autrefois considérée comme un chef de file invincible du calcul IA, a subi une chute de 18 % de son action après l'apparition de DeepSeek, un concurrent chinois dans le domaine de l'IA qui offre un rendement semblable à celui des modèles de pointe, comme ceux d'OpenAI, mais qui est entraîné à une fraction du coût. Les investisseurs craignent désormais que les solutions d'IA à moindre coût ne réduisent considérablement la demande de puces, de centres de données et de consommation d'électricité à l'échelle du secteur. L'essor rapide des modèles d'IA chinois a également suscité le débat sur les réponses réglementaires possibles et déclenché un examen plus approfondi des dépendances de la chaîne d'approvisionnement. Les répercussions plus générales de ce remaniement de l'IA s'étendent au-delà des sociétés individuelles. Comme les sociétés chinoises progressent rapidement, les géants technologiques américains pourraient faire face à des défis géopolitiques plus importants, à une concurrence accrue et à de possibles interventions politiques. Les investisseurs devront surveiller de près l'évolution des secteurs de l'IA pour s'orienter dans ce contexte changeant.

Les actions sensibles à l'IA sont durement touchées



Source : Bloomberg.

Le Canada au centre de nouvelles menaces tarifaires

Les menaces incessantes de la nouvelle administration américaine d'imposer des tarifs douaniers aux partenaires commerciaux les plus proches des États-Unis, dont le Canada et le Mexique, ont miné la confiance des investisseurs. Le président Trump menace régulièrement d'imposer un tarif de 25 % sur les importations canadiennes, en particulier dans les secteurs sensibles aux échanges commerciaux. Cette menace s'inscrit dans le cadre d'une stratégie plus large visant à renégocier les modalités de l'ACEUM avant la date limite de son

renouvellement en 2026. Les industries canadiennes, en particulier les secteurs de l'automobile et de l'énergie, se préparent à d'éventuelles perturbations, le dollar canadien affichant déjà une volatilité accrue. Les répercussions économiques varient selon la structure des tarifs – leur ampleur, leur portée générale et leur durée. L'Ontario et le Québec sont particulièrement vulnérables, car ils sont fortement exposés aux exportations d'acier, d'aluminium, d'automobiles et de produits forestiers vers les États-Unis.

Les analystes de marché estiment qu'un tarif général de 10 % sur les produits canadiens pourrait conduire à une dépréciation de 16 % du dollar canadien si aucune mesure de représailles n'est prise. Dans la dernière publication du Rapport sur la politique monétaire, la BdC a décrit les effets stagflationnistes de divers scénarios de tarifs douaniers imposés au Canada, estimant qu'un tarif général de 25 % peut affecter le PIB réel de -2,5 % au cours de la première année. Elle estime également que l'incidence moyenne sur l'inflation sera supérieure de 0,1 % la première année, de 0,5 % la deuxième année et de 0,75 % la troisième année suivant la mise en œuvre.

La réponse politique potentielle à ce conflit commercial est compliquée davantage par la situation politique intérieure du Canada. Avec la démission du premier ministre Justin Trudeau, la transition à venir à la tête du pays ajoute un niveau d'incertitude supplémentaire aux négociations commerciales. De plus, la prorogation du Parlement jusqu'en mars limite la réponse immédiate du gouvernement aux éventuelles mesures tarifaires. Malgré ces risques, l'indice composé TSX est demeuré résilient, ce qui témoigne d'un optimisme prudent ou d'un scepticisme à l'égard de la mise en œuvre complète des tarifs douaniers. Des secteurs comme l'énergie, les services financiers et les matériaux – qui représentent 70 % de l'indice – devraient être moins touchés que l'ensemble de l'économie. Les investisseurs surveilleront de près l'évolution de la situation, car les tensions commerciales demeurent un facteur clé des perspectives économiques du Canada.

Le dollar canadien s'affaiblit fortement en raison de l'intensification des pourparlers sur les tarifs



Source : Bloomberg.

Données et opinions en date du 31 janvier 2025.

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus et/ou l'Aperçu du fonds avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements composés annuels historiques totaux et tiennent compte des fluctuations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions. Ils ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat et de distribution, ni des frais facultatifs ou de l'impôt sur le revenu exigibles des porteurs de titres, qui auraient pour effet de réduire les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire. ©Morningstar 2024. Tous droits réservés. Les renseignements contenus dans le présent document : (1) sont la propriété de Morningstar Research Services LLC, de Morningstar, Inc. et/ou de ses fournisseurs de contenu; (2) ne peuvent être reproduits ni distribués; et (3) sont fournis sans garantie quant à leur exactitude, exhaustivité ou actualité. Morningstar Research Services, Morningstar et leurs fournisseurs de contenu déclinent toute responsabilité à l'égard des dommages ou des pertes pouvant découler de l'utilisation de ces renseignements. L'accès aux renseignements contenus dans le présent document ou l'utilisation de ceux-ci n'établit pas une relation fiduciaire ou de services-conseils avec Morningstar Research Services, Morningstar, Inc. ou leurs fournisseurs de contenu. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs.

Les renseignements de MSCI sont réservés à votre usage interne. Leur reproduction et leur rediffusion sous quelque forme que ce soit ne sont pas autorisées. Ils ne doivent servir de fondement ou être intégrés à aucun instrument, produit ou indice financier. Aucun des renseignements de MSCI ne constitue un conseil ou une recommandation de placement en vue de la prise d'une décision de placement (ou contre la prise de celle-ci) de quelque nature que ce soit et ils ne devraient pas être utilisés à cette fin. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de quelque analyse, prévision ou prédiction des rendements futurs. Les renseignements de MSCI sont fournis tels quels et leur utilisateur assume tous les risques découlant de l'utilisation qui en est faite. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et chaque personne impliquée ou liée au calcul ou à la création des renseignements de MSCI (collectivement, les « parties de MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris toute garantie d'originalité, d'exactitude et d'exhaustivité, de transmission en temps opportun, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande et de convenance à un usage particulier) à l'égard de ces renseignements. Sans limiter ce qui précède, les parties de MSCI ne pourront en aucun cas être tenues responsables de tout dommage direct, indirect, particulier, accessoire, punitif, consécutif (y compris la perte de profits) ou de tout autre dommage.

Placements NEI est une marque déposée de Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. (« NEI S.E.C. »). Placements NordOuest & Éthiques inc. est le commandité de NEI S.E.C. et une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso inc. (« Aviso »). Aviso est le seul commanditaire de NEI S.E.C. Aviso est une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso S.E.C., détenue à 50 % par Desjardins Holding financier inc. et à 50 % par une société en commandite appartenant aux cinq centrales de caisses de crédit provinciales et au Groupe CUMIS limitée.