

# Décoder le marché

## Événements de la dernière semaine

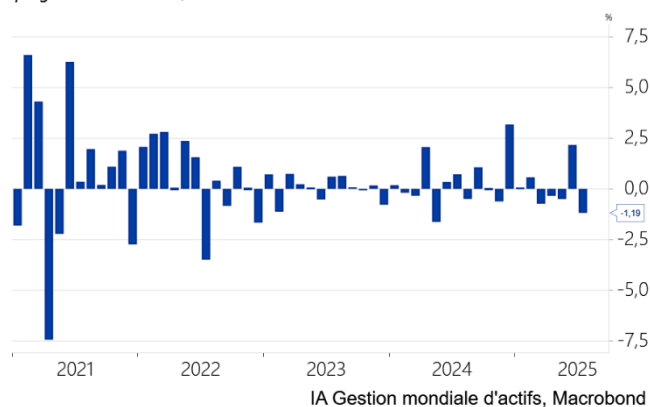
19 septembre 2025

Au Canada, les indicateurs ont reflété un tableau fragile, mais changeant. Les mises en chantier ont chuté de 16 % en août, à 245 791 unités, décevant les attentes avec l'une des baisses les plus marquées depuis le début 2023. L'inflation est légèrement remontée à 1,9 %, quand même sous l'objectif de 2 % de la Banque du Canada (BdC) pour un cinquième mois, tandis que l'inflation de base est demeurée stable à 2,6 %. Avec un IPC global en retrait et un PIB en contraction de 1,6 % au deuxième trimestre dans un contexte de forte baisse des exportations, la BdC a repris son cycle d'assouplissement après une pause de six mois, réduisant son taux directeur de 25 pdb à 2,5 %. Les ventes au détail ont rebondi de 1 % en août, inversant la baisse enregistrée en juillet, mais la croissance annuelle a ralenti à 4 %, soit le rythme le plus faible de cette année.

Aux États-Unis, les ventes au détail ont surpassé les attentes avec une hausse de 0,6 % en août pour un deuxième mois consécutif, grâce aux détaillants hors magasin et vestimentaires. Les ventes au détail de base, élément clé du PIB, ont déjoué les attentes avec un bond de 0,7 %. Cela dit, le secteur du logement a continué de s'affaiblir : les permis de bâtir ont chuté de 3,7 % à 1,312 million, un creux depuis mai 2020, tandis que les mises en chantier ont reculé de 8,5 % à 1,307 million, quatrième plus faible niveau en plus de cinq ans. Les maisons individuelles ont atteint leur plus bas niveau depuis 13 mois, et l'activité dans le secteur des immeubles collectifs a également reculé. Face à l'affaiblissement de la conjoncture, la Réserve fédérale a abaissé son taux directeur de 25 pdb, le ramenant à 4,00-4,25 %, un premier ajustement depuis décembre. Elle a aussi laissé entrevoir un assouplissement supplémentaire malgré la révision à la hausse des prévisions de croissance et d'inflation.

### Canada: Ventes au détail excluant les ventes d'automobiles

% progression mensuelle, au 2025-07



## Marchés obligataires

La semaine a été mouvementée des deux côtés de la frontière, mais les réactions ont été plutôt modérées, car les baisses de taux directeurs étaient attendues. Le fait qu'un seul membre de la Fed

### Faits saillants

- Au Canada, le ralentissement de l'activité économique et une inflation toujours modérée ont incité la BdC à réduire son taux à 2,5 %.
- Aux États-Unis, la vigueur des ventes au détail a contrasté avec la faiblesse des données du logement, la Fed ayant réduit son taux à 4,00 %-4,25 %.

### Sur notre radar

- Canada : PIB pour juillet, IPP et indice des prix des logements neufs pour août
- États-Unis : commandes de biens durables et ventes de logements existants pour août, indices S&P Global pour septembre, indice des prix PCE de base pour août

ait exprimé sa dissidence, en préférant une baisse de 50 pdb, a même quelque peu freiné le marché, les investisseurs cherchant les signes d'une ingérence plus marquée de l'administration Trump. Parallèlement à des demandes initiales d'assurance chômage meilleures que prévu aux États-Unis, les taux ont même augmenté de plus de 5 pdb, avec une légère accentuation de la courbe, dans un contexte où la prudence face à l'inflation et à l'offre future liée au déficit a nui au sentiment. Et bien que les contrats à terme tablent pour l'essentiel sur une nouvelle baisse de 25 pdb de la Banque du Canada en 2025 et sur deux mesures similaires de la Fed, la conviction s'est affaiblie. Il demeure probable que les taux américains à 10 ans terminent l'année entre 3 et 4 %, à condition que l'inflation ne s'aggrave pas, mais le chemin ne sera pas sans embûches. Du côté des écarts, la catégorie investissement aux États-Unis a atteint un creux de l'année à 72 pdb, tandis que celle à haut rendement est proche de son niveau le plus bas. La demande de rendements globaux reste visiblement forte, car l'appétit pour le risque persiste.

## Marchés boursiers

Comme prévu, la première baisse des taux de la Fed en neuf mois a fait grimper l'indice S&P 500. Jerome Powell a adopté un ton particulièrement accommodant, laissant entendre que d'autres baisses pourraient être nécessaires cette année.

Dans une décision très inhabituelle rappelant l'intervention de Microsoft pour sauver Apple à la fin des années 1990, Nvidia a accepté d'investir 5 G\$ dans Intel. L'accord prévoit que les deux sociétés codévelopperont des processeurs que Nvidia intégrera dans ses offres d'IA pour les centres de données. Comprenant aussi un projet distinct visant à développer des semi-conducteurs pour PC, l'accord intervient un mois après que le gouvernement américain a décidé de prendre une participation de 10 % dans Intel pour renforcer l'écosystème des semi-conducteurs. Cependant, l'annonce ne dit pas si Nvidia utilisera les fonderies d'Intel pour fabriquer ses produits. Enfin, les actions de FedEx ont augmenté après le rétablissement de ses prévisions pour l'année. Cependant, la société s'attend à un impact d'un milliard \$ en raison de la baisse des expéditions de la Chine vers les États-Unis, en partie due à la suppression de la règle de minimis.

## Marchés

(Rendement total, en \$CAD)

Au 18 septembre 2025	SAD %	MAD %	AAD %	1 an %	3 ans %	5 ans %
<b>Actions</b>						
S&P 500	0,42	3,30	9,26	21,43	23,00	17,66
S&P/TSX	0,63	3,25	21,41	28,33	18,57	16,12
NASDAQ	1,17	5,00	11,70	28,35	28,93	18,55
MSCI Monde tous pays	0,31	3,05	11,92	21,34	21,90	15,32
MSCI EAEO	-0,27	2,02	19,58	19,56	20,21	11,46
MSCI ME	1,23	7,68	22,97	29,16	17,39	7,98
<b>Matières premières (\$US)</b>						
Or	0,03	5,69	38,86	42,42	29,58	13,31
CRB	-0,23	-0,80	2,60	3,11	-1,08	6,06
WTI	1,40	-0,69	-11,36	-10,35	-9,27	9,11
<b>Revenu fixe</b>						
FTSE TMX Canada Univers	0,08	1,68	2,76	2,88	4,47	-0,26
FTSE TMX Canada long	0,05	3,40	0,35	-0,25	3,02	-3,61
FTSE TMX Canada entreprises globales	0,12	1,32	3,81	5,39	6,44	1,63
<b>Devise (\$US)</b>						
Indice dollar américain	-0,21	-0,43	-10,27	-3,23	-3,92	0,93
\$ US/\$ CA	-0,34	0,41	-4,08	1,41	1,32	0,88
\$ US/euro	-0,45	-0,86	-12,16	-5,67	-5,28	0,09
\$ US/yen	0,22	0,65	-5,85	4,01	1,17	7,19
\$ US/livre sterling	0,01	-0,36	-7,66	-2,51	-5,55	-0,96

Source : iA Gestion mondiale d'actifs, Bloomberg

	Canada	États-Unis
<b>Taux des obligations</b>		
2 ans	2,48	3,56
5 ans	2,74	3,66
10 ans	3,19	4,10
30 ans	3,62	4,72
<b>Écarts de crédit (pdb)</b>		
Obligations de sociétés de catégorie investissement	95	75
Obligations à haut rendement	292	271

## À propos de iAGMA

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iAGMA est l'un des plus grands gestionnaires d'actifs au Canada, avec plus de 100 milliards de dollars sous gestion pour des mandats institutionnels et de détail. Nous aidons les investisseurs à atteindre leurs objectifs de création de richesse à long terme par des solutions de placement innovantes conçues pour les marchés complexes d'aujourd'hui. Nous nous appuyons sur notre succès historique, soutenons le développement de nos principaux atouts et explorons des moyens innovants pour répondre aux besoins des investisseurs. Nous bâtissons sur notre histoire et innovons pour l'avenir. Nos gestionnaires de portefeuilles expérimentés utilisent une méthodologie de placement propre, ancrée dans l'engagement fédérateur d'iAGMA envers une solide gestion des risques, la rigueur analytique et une approche disciplinée axée sur les processus d'allocation d'actifs et de sélection de titres.

### Bâtir sur nos racines, innover pour l'avenir,

**Informations générales** Les informations et les opinions contenues dans ce rapport ont été préparées par iA Gestion mondiale d'actifs, (« iAGMA »). Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport sont celles de iAGMA à la date de ce rapport et peuvent être modifiées sans préavis. iAGMA s'assure que le contenu rassemblé est issu de sources que nous estimons fiables et contient des informations et des opinions précises et complètes. Cependant, iAGMA ne fait aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, et à cet égard, n'assume aucune responsabilité pour toute erreur ou omission contenue dans ce document et n'accepte aucune responsabilité quelle qu'elle soit pour toute perte résultant de l'utilisation ou de la confiance accordée à ce rapport ou à son contenu. Il n'y a aucune représentation, garantie ou autre assurance que les projections contenues dans ce rapport se réaliseront. Les informations financières pro forma et estimées contenues dans ce rapport, le cas échéant, sont basées sur certaines hypothèses et sur l'analyse des informations disponibles au moment où ces informations ont été préparées, lesquelles hypothèses et analyses peuvent ou non être correctes. Ce rapport ne doit pas être interprété comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre. Le lecteur ne doit pas se fier uniquement à ce rapport pour évaluer s'il doit ou non acheter ou vendre des titres de la société concernée. Il doit déterminer s'il est adapté à sa situation particulière et en parler à son conseiller financier. iA Gestion mondiale d'actifs, iAGMA et le logo de iA Gestion mondiale d'actifs sont des marques de commerce de Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. utilisées sous licence. iA Gestion mondiale d'actifs et iAGMA sont des marques de commerce et autres noms sous lesquels Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. et iA Gestion mondiale d'actifs inc. exercent leurs activités.