



Actions

Devises locales, cours seulement, variation en %

	2025-05-02	Semaine	3 mois	DDA	1 an
Composé S&PTSX	25 032	1,3 %	0,5 %	1,2 %	14,7 %
S&P/TSX des titres à petite cap.	799	-0,3 %	-2,2 %	-1,9 %	6,3 %
S&P 500	5 687	2,9 %	1,3 %	-3,3 %	12,3 %
NASDAQ	17 978	3,4 %	3,9 %	-6,9 %	13,5 %
Russell 2000	2 021	3,2 %	0,4 %	-9,4 %	0,2 %
FTSE 100 du R.-U.	8 596	2,2 %	0,2 %	5,2 %	5,2 %
Euro Stoxx 50	5 285	2,5 %	0,7 %	7,9 %	8,1 %
Nikkei 225	36 831	3,2 %	3,4 %	-7,7 %	-3,7 %
MSCI China (USD)	72	2,4 %	-2,5 %	11,8 %	21,7 %
MSCI ME (USD)	1 133	3,3 %	2,9 %	5,4 %	7,6 %

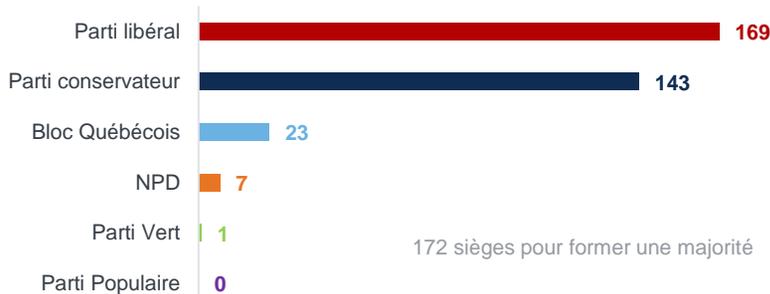
Titres à revenu fixe

Rendement total, variation en %

	2025-05-02	Semaine	3 mois	DDA	1 an
Obligataire universel FTSE Canada	1 178	0,2 %	-1,2 %	0,8 %	7,9 %
Obligataire de sociétés FTSE Canada	1 454	0,3 %	-0,8 %	1,0 %	8,8 %
Bloomberg Canada High Yield	193	0,1 %	-0,6 %	0,5 %	6,3 %

Graphique de la semaine : Les Canadiens donnent un quatrième mandat aux libéraux

Élection fédérale canadienne de 2025 : Sièges élus à la Chambre des communes



Taux d'intérêt — Canada

Variation (points de base)

	2025-05-02	Semaine	3 mois	DDA	1 an
Bon Trésor 3 mois	2,64	0	2	-52	-228
Oblig. du Can. à 2 ans	2,56	-2	11	-37	-169
Oblig. du Can. à 10 ans	3,18	0	21	-5	-56
Oblig. du Can. à 30 ans	3,50	0	27	16	-13

Produits de base, devises

En \$ US, variation en %

	2025-05-02	Semaine	3 mois	DDA	1 an
\$ CA	0,724	0,4 %	4,2 %	4,1 %	-1,0 %
Indice dollar amér.	100,03	0,6 %	-4,0 %	-7,8 %	-5,0 %
Pétrole (West Texas)	58,29	-8,9 %	-18,5 %	-18,7 %	-26,2 %
Gaz naturel	3,63	16,6 %	-14,7 %	8,8 %	11,7 %
Or	3 240	-2,4 %	3,7 %	23,5 %	40,7 %
Cuivre	4,67	-4,5 %	-8,0 %	14,2 %	3,2 %

Rendements sectoriels canadiens

Cours seulement, variation en %

	Semaine	DDA
Énergie	0,5 %	-3,5 %
Matériaux	-2,9 %	18,5 %
Produits industriels	2,4 %	-1,2 %
Consom. disc.	2,3 %	2,1 %
Tech. info	1,9 %	-4,0 %
Soins de santé	1,7 %	-14,5 %
Services financiers	2,9 %	0,1 %
Consom. cour.	0,9 %	3,9 %
Services de comm.	-0,1 %	-4,8 %
Services publics	1,2 %	5,9 %
Immobilier	1,8 %	0,6 %



Les élections fédérales canadiennes de 2025 se sont soldées par une victoire largement attendue du parti Libéral, les libéraux de Mark Carney ont remporté 169 des 343 sièges, à trois sièges de la majorité. Ce résultat, conforme aux sondages et aux marchés de paris comme Polymarket, a laissé les marchés largement indifférents. Le dollar canadien est resté stable dans ses récentes fourchettes de négociation, ce qui témoigne du fait que les investisseurs se sentent à l'aise avec l'issue prévisible du scrutin et les compétences économiques de M. Carney. Cette confiance est tempérée par l'incertitude suscitée par un gouvernement minoritaire qui aura besoin du soutien du Bloc Québécois (23 sièges) ou du NPD (7 sièges) pour faire passer des lois.

Le programme de M. Carney était fortement axé sur la gestion des risques croissants pesant sur le commerce mondial, en particulier les droits de douane de 25 % imposés par le président Donald Trump sur les biens canadiens, y compris les automobiles, l'acier et l'aluminium, ainsi qu'une taxe de 10 % sur l'énergie. Il s'est engagé à répondre « avec fermeté mais de façon constructive », et se concentre sur la diversification des échanges avec l'Europe, l'Asie et d'autres alliés du G7 pour réduire la dépendance aux États-Unis. Son plan prévoit la refonte de la politique industrielle, l'extension des incitatifs à la fabrication nationale et la mise en œuvre de représailles tarifaires ciblées, tout en accordant des aides aux industries touchées pour renforcer leur compétitivité.

La politique intérieure des libéraux prévoit donner la priorité à l'accessibilité au logement, avec la création d'une agence « Construire des logements au Canada » dotée de 12 milliards de dollars, 6 milliards de dollars pour réduire de moitié les frais d'aménagement municipal et 4 milliards de dollars en incitatifs fiscaux pour transformer des bâtiments existants, soit un plan d'investissement dans le logement totalisant 22 milliards de dollars. Parmi les autres grandes propositions, mentionnons la réduction du taux d'imposition fédéral le plus bas de 15 % à 14 %, l'affectation...

de 18 milliards de dollars pour atteindre la cible de dépenses de défense de 2 % de l'OTAN, et un investissement de 20 milliards de dollars dans des infrastructures telles que le train à grande vitesse et les réseaux numériques.

Selon les estimations des libéraux, les nouvelles mesures du programme, totalisant 130 milliards de dollars sur quatre ans, ajoutées aux programmes en cours, augmenteront la dette fédérale de 225 milliards de dollars d'ici 2028-2029. Le déficit devrait se creuser pour atteindre 62,3 milliards de dollars (soit environ 2 % du PIB) en 2025-2026, contre 42,2 milliards de dollars dans l'Énoncé économique de l'automne 2024, avant de diminuer à 48 milliards de dollars d'ici 2028-2029. Cette trajectoire est soutenue par 51,8 milliards de dollars de nouvelles recettes proposées, notamment 20 milliards de dollars provenant des droits de douane et 28 milliards de dollars provenant des gains d'efficacité des ministères.

La réaction modérée du marché souligne le caractère prévisible de l'élection. **Les investisseurs adoptent une attitude attentiste**; ils se concentrent sur le premier budget de M. Carney, prévu après la reprise des travaux du Parlement à la fin mai, pour obtenir des signaux plus clairs sur la politique commerciale, la dotation des mesures de relance et la discipline budgétaire. Parmi les thèmes clés à surveiller, citons les occasions dans les secteurs du logement, de l'énergie propre et de la défense, contrebalancés par les risques liés aux droits de douane américains, à l'augmentation des déficits et à une récession potentielle. **Bien que les compétences mondiales de M. Carney et son programme climatique puissent attirer des capitaux ESG, son succès dépendra de sa capacité à gérer les tensions commerciales de l'ère Trump et la fragmentation du parlement national.** Son premier test aura lieu mardi, alors qu'il doit rencontrer le président Trump pour discuter de commerce et de sécurité.

Retour à la case départ

Les actions mondiales ont progressé pour la troisième semaine consécutive, alors que les investisseurs composaient avec les signaux contradictoires concernant les échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine. Le président Trump et le secrétaire au Trésor Scott Bessent ont fait part de leur optimisme, ce dernier évoquant des discussions avec des responsables chinois au cours des réunions du FMI et de la Banque mondiale. Cependant, le ministère chinois du Commerce a démenti la tenue de pourparlers, indiquant qu'il se contente d'« évaluer » les propositions américaines, et a réaffirmé que la suppression des droits de douane de 145 % était une condition préalable à toute négociation. **Malgré ce décalage, l'indice S&P 500 a progressé de près de 3 %, achevant un rebond complet après le délestage d'environ 15 % déclenché par l'annonce par Trump de droits de douane le 2 avril, « Journée de la Libération ».**

Les marchés réagissent aux signes, même timides, de désescalade, mais la volatilité et les risques extrêmes demeurent élevés. Les exemptions de droits de douane limitées accordées par la Chine sur certains semi-conducteurs et produits pharmaceutiques américains sont interprétées comme des signes timides d'assouplissement, même si on est loin d'un retour en arrière plus général. Trump, pour sa part, a atténué le choc économique de droits de douane élevés sur les automobiles en introduisant des crédits d'impôt allant jusqu'à 15 % pour les véhicules assemblés aux États-Unis, tout en supprimant l'échappatoire des seuils « de minimis », précédemment utilisée pour importer sans droits de douane des biens chinois d'une valeur inférieure à 800 \$. Cette mesure cible les géants du commerce électronique comme Shein et Temu. Ces changements pourraient soutenir les fabricants et les entreprises de logistique des États-Unis, tandis que les détaillants dépendants des

Revue hebdomadaire

- Mark Carney est élu Premier ministre canadien au sein d'un gouvernement libéral minoritaire.
- Le PIB réel du Canada (en févr.) a diminué de -0,2 % sur un mois (contre des attentes de 00 %), en recul après une expansion de 0,4 % le mois précédent. En termes réels annuels, l'économie a progressé de 1,6 % sur 12 mois. L'estimation rapide de Statistique Canada pour mars prévoit un modeste rebond de 0,1 %.
- Aux États-Unis, les emplois non agricoles (en avr.) ont augmenté de 177 000 (contre des attentes de 138 000), après le gain de 315 000 emplois du mois précédent. Le taux de chômage est demeuré stable à 4,2 %, le taux de participation de la population active ayant légèrement augmenté à 62,6 %. Le salaire horaire moyen a augmenté de 0,2 % sur un mois, maintenant le rythme annuel à 3,8 % sur 12 mois.
- Le PIB réel des États-Unis (au T1) s'est contracté de 0,3 % (taux annualisé sur trois mois, contre des attentes de -0,2 %), après le gain de 2,4 % du trimestre précédent. Cependant, la faiblesse des principales données s'explique en grande partie par une concentration des importations en prévision de l'instauration des droits de douane (+41 % annualisé).
- L'indice des prix des DPC de base aux États-Unis (en mars) est stable sur un mois (conformément aux attentes), réduisant le rythme annuel à 2,6 % sur 12 mois, depuis une donnée révisée à la hausse de 3,0 % le mois précédent.
- L'indice américain du coût de l'emploi (au T1) a augmenté de 0,9 % sur 3 mois, ce qui correspond à l'augmentation du trimestre précédent.
- L'indice PMI ISM du secteur manufacturier des États-Unis (en avril) a chuté à 48,7 depuis 49,0.
- Les dépenses des particuliers aux États-Unis (en mars) ont augmenté de 0,7 % sur un mois (contre des attentes de 0,6 %), après l'augmentation révisée à la hausse du mois précédent de 0,5 %. En termes réels, les dépenses ont augmenté de 0,7 %, soit une hausse tout aussi vigoureuse. Les revenus des particuliers (en mars) ont progressé de 0,5 % (contre des attentes de 0,4 %), après le gain révisé à la baisse de 0,7 % du mois précédent.
- Le PIB réel de la zone euro (au T1, ajusté en fonction des variations saisonnières, sur trois mois, annualisé) a augmenté de 0,4 % (contre des attentes de 0,2 %), après le gain de 0,2 % du trimestre précédent. En rythme annuel, la croissance économique a augmenté de 1,2 % sur 12 mois.
- L'indice des prix à la production de la zone euro (en avr.) a augmenté de 0,6 % sur un mois (contre des attentes de 0,5 %), ce qui maintient le rythme annuel à 2,2 % sur 12 mois. L'IPC de base s'est accéléré à 2,7 % sur 12 mois depuis 2,4 %.
- La Banque du Japon a maintenu son taux directeur à 0,5 %, tout en abaissant ses prévisions de croissance et d'inflation.

des importations pourraient faire face à une pression sur leur marge en raison de la hausse des coûts.

Malgré le rebond du marché, des fissures apparaissent dans les données économiques. Le PIB du premier trimestre s'est contracté de 0,3 %, sa première baisse depuis 2022, en raison d'un déficit commercial record de 162 milliards de dollars résultant de la hausse des importations avant l'instauration des droits de douane. La croissance de la consommation a ralenti à 1,8 % par rapport à 4,0 % au quatrième trimestre, tandis que le resserrement budgétaire a pesé sur les dépenses gouvernementales. Par ailleurs, l'activité commerciale entre les États-Unis et la Chine continue de se détériorer, les exportations de soja vers la Chine ayant chuté de 67 %, et les expéditions chinoises vers les États-Unis devraient diminuer de 30 à 35 %, selon le Port de Los Angeles.

De plus, des signes de transactions en avance sur le marché avant l'annonce du « Jour de la Libération » sont évidents. Les commandes de biens durables et les investissements des entreprises ont bondi au premier trimestre, les entreprises s'empressant de constituer des stocks avant l'entrée en vigueur des droits de douane. Les volumes d'importation ont augmenté de plus de 40 %, en particulier les importations de biens comme les machines et l'électronique, ce qui indique une accumulation de stocks. En parallèle, les dépenses personnelles de mars ont été soutenues par les achats de dernière minute effectués par les consommateurs avant les hausses de droits de douane. Cette accumulation de stocks masque une faiblesse sous-jacente, mais les hausses de prix potentielles liées aux droits de douane conjuguées à l'excellent rapport sur l'emploi d'avril publié la semaine dernière (177 000 emplois créés contre des attentes de 135 000) **devraient inciter la Fed à rester sur la touche cette semaine.**

Pour les marchés, il y a deux points à retenir. Premièrement, les scénarios de droits de douane sévères ont été largement anticipés, de sorte que même des signes modestes de désescalade déclenchent des hausses démesurées des actifs à risque. **Ce qui nous rappelle que les marchés se fondent sur des attentes, et non des manchettes.** Deuxièmement, la résilience apparente du premier trimestre surestime la véritable dynamique économique. **Quand les effets temporaires des mesures d'anticipation s'estomperont et que les droits de douane se feront sentir, nous observerons probablement à un ralentissement de la croissance.** Deuxièmement, le réalignement du commerce mondial ajoute de la complexité au contexte actuel. L'Europe pourrait profiter d'une baisse de l'inflation, les exportations chinoises délaissant les États-Unis pour l'Europe, mais une concurrence accrue pourrait nuire aux producteurs locaux. Les marchés émergents sont également exposés à des risques, M. Bessent avertissant que la Chine pourrait « très rapidement » perdre jusqu'à 10 millions d'emplois si les droits de douane demeurent à leurs niveaux actuels. Sur une note plus positive, M. Bessent a déclaré que droits de douane de 145 % imposés à la Chine sont « insoutenables », ce qui laisse entrevoir d'éventuelles concessions de la part des États-Unis.

Dans ce contexte incertain, un portefeuille équilibré d'actions et d'obligations, accordant une attention particulière aux données commerciales, aux tendances du commerce de détail et aux signaux de la Fed, demeure la position la plus prudente.

- Sommaire de l'indice des directeurs des achats (PMI) (en avr., variation depuis la donnée antérieure entre parenthèses) : Au Canada, indice ISM du secteur manufacturier de 45,3 (-1,0), aux États-Unis, indice ISM du secteur manufacturier de 48,7 (-0,3); en Chine, indice Caixin du secteur manufacturier de 50,4 (-0,8), indice officiel du secteur manufacturier de 49,0 (-1,5), et indice officiel du secteur non manufacturier de 50,4 (-0,4).
- L'OPEP+ convient d'augmenter encore sa production de 411 000 barils par jour, après une augmentation semblable en mai.

À surveiller cette semaine

- Annonce sur la politique monétaire du FOMC des États-Unis
- Données sur l'emploi et le commerce au Canada
- Rapport sur la stabilité financière et enquête sur le système financier de la BdC
- PMI ISM du secteur des services données sur la productivité aux É.-U.
- Annonce de la politique monétaire de la Banque d'Angleterre
- Données sur le commerce et le financement global en yuan en Chine
- Données sur les ventes au détail de la zone euro
- Rapport sur les bénéfices de 93 sociétés du S&P 500 et de 105 sociétés du S&P/TSX

Les placements dans les fonds communs et les FNB peuvent donner lieu à des commissions de vente et de suivi, ainsi qu'à frais de gestion et autres. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire. Le rendement de l'indice ne tient pas compte de l'incidence des frais, commissions et charges payables par les investisseurs et investisseuses dans des produits de placement qui cherchent à reproduire un indice.

Ce document renferme des renseignements prospectifs fondés sur des prévisions d'événements futurs au 2 mai 2025. Placements Mackenzie ne mettra pas nécessairement à jour ces renseignements en fonction de changements parvenus après cette date. Les énoncés prospectifs ne garantissent en rien les rendements futurs, et les risques et incertitudes peuvent souvent amener les résultats réels à différer de manière importante des renseignements prospectifs ou des attentes. Parmi ces risques, notons, entre autres, des changements ou la volatilité dans les conditions économiques et politiques, les marchés des valeurs mobilières, les taux d'intérêt et de change, la concurrence, les marchés boursiers, la technologie, la loi ou lorsque des événements catastrophiques surviennent. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. Par ailleurs, toute déclaration à l'égard de sociétés ne constitue pas une promotion ou une recommandation d'achat ou de vente d'un titre quelconque.