Suivi mensuel des marchés

NEI

Données et opinions au 31 mai 2025

Perspectives de NEI

Rebond des actions : soulagement tactique sur fond de risques persistants. La trêve douanière de 90 jours avec la Chine annoncée le 9 mai a provoqué une remontée des marchés boursiers mondiaux, qui ont escompté une pause temporaire dans la stratégie douanière du président Trump. La vigueur des bénéfices des entreprises, notamment dans l'IA, soutient l'optimisme, mais l'incertitude liée aux droits de douane modère les perspectives. **Conclusion :** le rebond procure des occasions tactiques, mais la diversification des portefeuilles demeure essentielle pour braver les risques commerciaux qui perdurent.

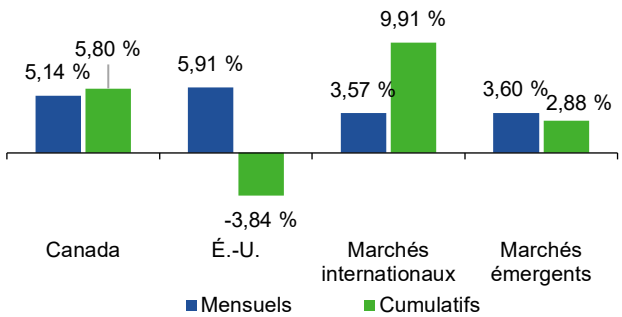
Marchés obligataires : interrogations sur l'exceptionnalisme américain. La forte montée des taux de rendement obligataires japonais, qui ont atteint 1,57 % pour les obligations d'État à 10 ans, et un possible dénouement des opérations de portage sur le yen incite les investisseurs à se demander si les obligations du Trésor américain constituent l'unique valeur refuge. **Conclusion :** la diversification dans des valeurs refuges autres qu'américaines comme l'or ou les actifs libellés en yens peut offrir une protection contre les mutations de la dynamique des taux de rendement à l'échelle mondiale.

Le plan fiscal de Trump : croissance et inquiétudes budgétaires. La proposition fiscale de Trump, qui réduit l'impôt des sociétés à 15 % et offre des crédits à la fabrication financés par les droits de douane, suscite des réactions partagées. Les partisans de la croissance y voient des avantages, tandis que les pourfendeurs des déficits budgétaires préviennent d'une augmentation de la dette de 2 000 milliards de dollars sur 10 ans. **Conclusion :** les investisseurs doivent surveiller l'impact de la politique budgétaire sur l'inflation et les taux de rendement, en privilégiant une répartition de l'actif flexible pour équilibrer les risques et les occasions.

Rebond des actions, mutation des taux obligataires et débats sur la politique fiscale

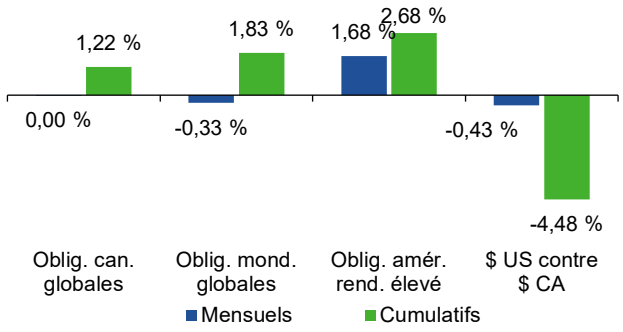
En mai 2025, les marchés mondiaux ont dû composer avec une conjoncture complexe de trêves douanières et de mutation de la dynamique des taux obligataires, conjuguée au dévoilement du plan fiscal du président Trump. La pause douanière de 90 jours avec la Chine, annoncée le 9 mai, a alimenté une remontée des actions, mais les marchés ont peu réagi à la rhétorique douanière de Trump à l'endroit de l'UE. Les bénéfices des entreprises sont restés robustes, notamment dans les secteurs dynamisés par l'IA, mais l'incertitude liée aux droits de douane a modéré les perspectives. Sur les marchés obligataires, la forte montée des taux japonais et un possible dénouement des opérations de portage sur le yen ont remis en cause le statut de valeur refuge dominante des obligations du Trésor américain. Parallèlement, le plan fiscal de Trump, axé sur la baisse du taux d'imposition des sociétés, a provoqué un débat sur la viabilité budgétaire. Les banques centrales, y compris la Réserve fédérale américaine (Fed), la Banque centrale européenne (BCE), la Banque d'Angleterre (BoE) et la Banque du Canada (BdC), ont recherché l'équilibre entre l'inflation et la croissance face à des pressions régionales divergentes.

Rendement des actions (en $ CA)



Canada: MSCI Canada Index TR; **U.S.:** MSCI USA Index TR **International:** MSCI EAFE Index TR; **Emerging markets**: MSCI Emerging Markets Index TR.
Source : Morningstar Direct.

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



Canada Aggregate: Bloomberg Barclays Canada Aggregate Bond Index; **Global Aggregate:** Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index; **U.S. High Yield:** Bloomberg Barclays U.S. High Yield Index.
Source : Morningstar Direct.

Remontée des actions : rebond de soulagement ou sortie de l'auberge?

La progression des actions mondiales s'est poursuivie en mai, dopée par la trêve douanière de 90 jours avec la Chine annoncée le 9 mai, qui a mis sur pause l'escalade des tarifs américains tout en maintenant des droits de douane sur les produits chinois. Les marchés réagissent moins à la rhétorique douanière du président Trump, dont les propos à l'endroit de l'UE n'ont suscité qu'une faible volatilité, faisant penser que les investisseurs escomptent désormais des pauses temporaires dans le cadre de la stratégie prévisible du président. L'indice MSCI Monde a gagné 2,3 % en mai, tiré par les titres technologiques américains et canadiens.

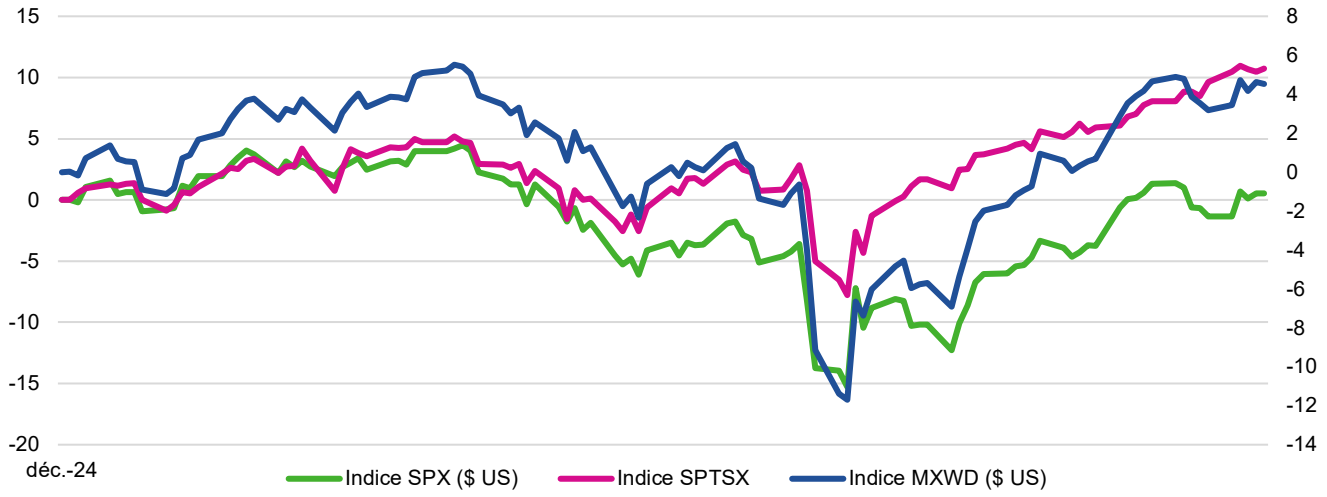
Les bénéfices des entreprises ont fait preuve de résilience, FactSet soulignant que seules 3 % des sociétés du S&P 500 (8 sur 259) ont retiré ou omis de mettre à jour leurs indications prospectives à l'égard du BPA de 2025 dans leurs annonces de bénéfices du premier trimestre en invoquant l'incertitude douanière. Parmi les 251 sociétés qui ont fourni des indications, 139 ont maintenu leurs perspectives antérieures, 64 les ont relevées et 37 les ont abaissées, témoignant de prévisions prudentes et de stratégies efficaces d'atténuation des effets des droits de douane. L'IA est restée un vecteur clé de progression, des sociétés comme NVIDIA et les entreprises canadiennes d'IA affichant des résultats solides, bien que certaines aient reporté leurs prévisions de bénéfices en raison des risques commerciaux. Sans l'incertitude douanière, les analystes estiment que de nombreuses sociétés auraient relevé leurs perspectives sur un an, preuve de leur robustesse sous-jacente.

Les banques centrales sont restées prudentes. La Fed a mis sur pause ses baisses de taux, invoquant les risques d'inflation provoqués par les droits de douane, tandis que la BdC a insisté sur l'exposition du Canada aux politiques commerciales américaines, en prévoyant que l'inflation pourrait dépasser 3 % d'ici la mi-2026 si les droits de douane repartent à la hausse. La confiance des consommateurs s'est légèrement améliorée, mais les inquiétudes entourant les chaînes d'approvisionnement incitent les entreprises à demeurer circonspectes.

Conclusion : la remontée des actions témoigne d'un soulagement tactique, mais la persistance de l'incertitude commerciale justifie une diversification des portefeuilles accompagnée d'une exposition à des secteurs résilients comme l'IA et la technologie.

Source : FactSet https://insight.factset.com/few-sp-500-companies-have-withdrawn-eps-guidance-for-2025, Bloomberg (en anglais).

Graphique 1 : Les actions remontent en mai et affichent un rendement cumulatif annuel positif



Source : IMF.

Le point sur les marchés obligataires : remise en question de l'exceptionnalisme américain?

Le marché des obligations du Trésor américain a été scruté de près en mai, les investisseurs explorant des valeurs refuges autres qu'américaines sur fond de hausse des taux de rendement obligataires japonais. Les taux de rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans se sont stabilisés à des niveaux élevés, mais ceux des obligations d'État japonaises à 10 ans ont bondi à 1,57 %, un sommet décennal, la Banque du Japon ayant évoqué un resserrement de sa politique et une réduction de ses achats d'obligations. Ce virage a alimenté les spéculations de poursuite du dénouement des opérations de portage sur le yen, compte tenu de la hausse des coûts que doivent assumer les investisseurs ayant contracté des emprunts à faible taux en yens pour investir dans des actifs à taux plus élevé.

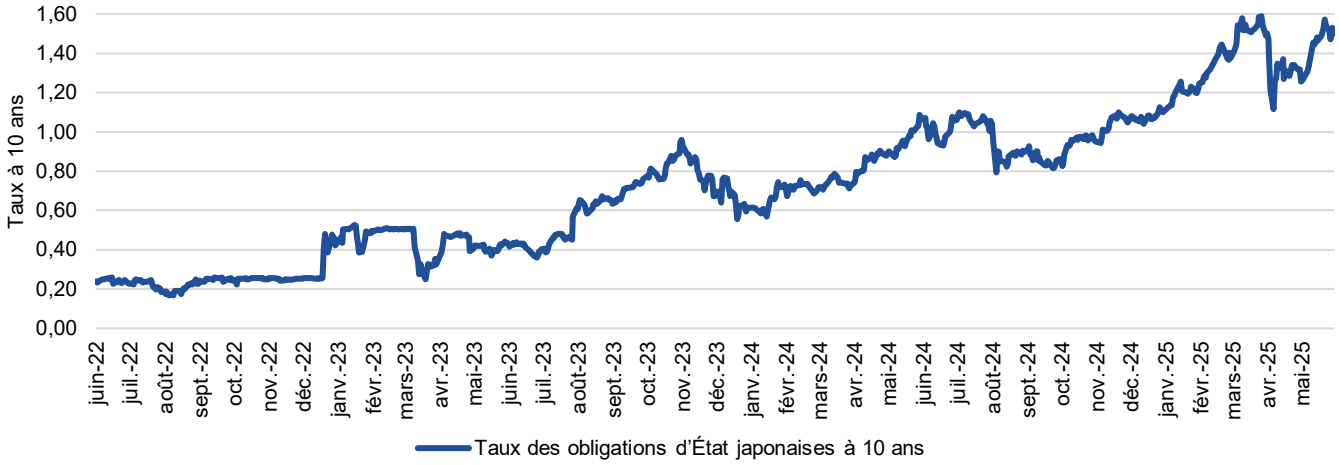
Les titres du Trésor autres qu'américains, y compris les obligations d'État allemandes et canadiennes, n'ont pas la liquidité et la profondeur nécessaires pour supplanter les obligations du Trésor américain comme valeur refuge mondiale. Cependant, l'or a grimpé à 3 600 $ l'once et les monnaies sûres comme le yen japonais et le franc suisse ont gagné respectivement 1,5 % et 1,2 % vis-à-vis du dollar US, témoignant d'une diversification hors des actifs américains. L'indice DXY a perdu 0,8 %, plombé par les pauses douanières et le déficit budgétaire préoccupant des États-Unis. L'attitude conciliante de la BCE, qui a fixé ses taux à 2,25 %, a soutenu l'euro, tandis que le durcissement du ton de la Banque du Japon a renforcé le yen.

Le possible dénouement des opérations de portage sur le yen crée des risques pour les marchés obligataires mondiaux, puisque les capitaux rapatriés pourraient faire encore augmenter les taux de rendement japonais et réduire la demande pour les actifs américains à taux plus élevé. Les investisseurs se protègent de plus en plus contre l'incertitude politique américaine, craignant notamment une érosion de l'indépendance de la Fed après les critiques persistantes du président Trump à l'endroit de son président Powell.

Conclusion : la diversification dans l'or, le yen ou d'autres valeurs refuges peut atténuer les risques créés par les mutations de la dynamique des taux et les incertitudes liées aux États-Unis.

Source : Bloomberg.

Graphique 2 : Les taux de rendement obligataires japonais bondissent en mai 2025, confirmant leur tendance haussière



Source : Bloomberg.

Dévoilement du plan fiscal du président Trump : occasions et risques

Le plan fiscal du président Trump, dévoilé en mai 2025, propose de réduire le taux d'imposition des sociétés de 21 % à 15 %, de prolonger les baisses d'impôt des particuliers de 2017 et d'introduire de nouvelles déductions pour les petites entreprises. Il comprend également un crédit d'impôt controversé de 10 % pour la fabrication aux États-Unis, compensé par une hausse des droits de douane sur les importations, afin de stimuler la production intérieure. Ce plan a suscité des réactions polarisées : ses partisans soutiennent qu'il contribuera à la croissance, tandis que ses détracteurs, y compris certains Républicains, mettent en garde contre l'explosion des déficits, le Bureau budgétaire du Congrès estimant qu'il ajoutera 2 000 milliards de dollars à la dette sur 10 ans.

Ce nouveau plan fiscal, surnommé la « grande et belle loi budgétaire », a été adopté par la Chambre des représentants le 22 mai 2025 et doit encore être approuvé par le Sénat; il devrait creuser le déficit à hauteur de 3 800 à 4 900 milliards de dollars d'ici 2034. Ses mesures phares, à savoir une baisse du taux d'imposition des sociétés, le prolongement des baisses d'impôt des particuliers et l'introduction de crédits d'impôt à la fabrication financés par les droits de douane, ont suscité des réactions partagées. Les titres manufacturiers et énergétiques américains ont monté de 1 % à 2 %, mais les taux de rendement des obligations ont légèrement grimpé sous l'effet des craintes d'inflation. Le recours aux droits de douane pourrait faire augmenter les prix à la consommation; au Canada, il pourrait avoir un impact sur les exportations (dont 75 % sont destinées aux États-Unis) et la BdC prévient des risques d'inflation supérieure à 3 % d'ici le milieu de 2026. Les dispositions principales du plan fiscal sont les suivantes :

- **Baisse de l'impôt des sociétés :** taux réduit de 21 % à 15 %, facteur favorable aux actions à petite capitalisation et du secteur de l'industrie

- **Prolongation des baisses d'impôt des particuliers** : prolongation permanente des taux de la TCJA de 2017 et relèvement des déductions standard (400 $ pour les personnes seules, 800 $ pour les couples)
- **Crédits à la fabrication :** crédit de 10 % pour la production aux États-Unis financé par les droits de douane, d'où le risque de tensions commerciales
- **Ajustement du plafond de la déduction des impôts étatiques et locaux :** relèvement du plafond à 40 000 $ pour certains contribuables, avec diminution progressive pour les particuliers à haut revenu
- **Allégements ciblés :** élimination de l'impôt sur les pourboires et les heures supplémentaires et crédit d'impôt pour enfant de 2 500 $

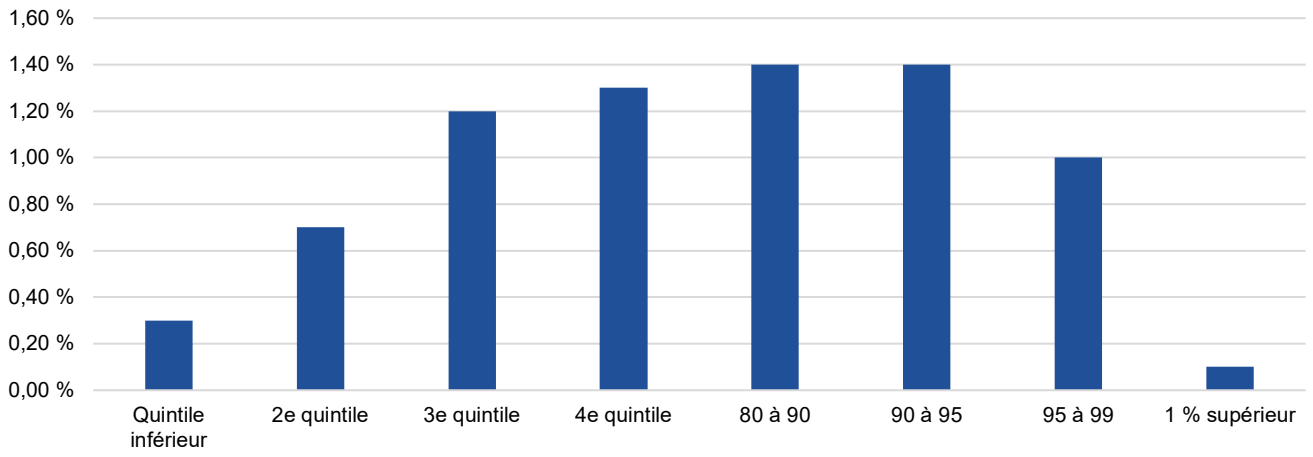
Les marchés ont réagi prudemment, les actions américaines de secteurs comme la fabrication et l'énergie montant de 1 % à 2 %, tandis que les taux de rendement obligataires ont légèrement grimpé sous l'effet des craintes d'inflation. Le recours aux recettes douanières pour financer les baisses d'impôt fait craindre que les coûts soient refilés aux consommateurs, élevant peut-être l'inflation américaine au-dessus de la cible de 2 % de la Fed. Au Canada, la BdC a souligné les risques pour les secteurs exportateurs, puisque 75 % des exportations canadiennes sont destinées aux États-Unis

Source : Bloomberg, Bureau du Budget du Congrès.

Conclusion : le plan fiscal crée certaines occasions dans les actions américaines, mais exige de la vigilance face aux risques d'inflation et de déséquilibre budgétaire. Une répartition d'actif flexible demeure essentielle.

Source : Bloomberg, Bureau du Budget du Congrès.

Graphique 3 : En termes de hausse en pourcentage du revenu après impôt, les dispositions relatives à l'imposition des particuliers/salaires/successions de la « grande et belle loi budgétaire » hors TCJA pour 2026 profitent le plus aux contribuables à revenu moyen et élevé



Source : Bloomberg.

Données et opinions au 31 mai 2025.

©2025 Morningstar. 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 caractère à propos. 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 leur utilisation n'établit pas de relation de conseiller ou de fiduciaire avec Morningstar Research Services, Morningstar Inc. ou leurs fournisseurs de contenu. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs.

Le présent document est fourni à des fins éducatives et d'information uniquement et ne vise pas à apporter précisément, sans s'y limiter, des conseils financiers, fiscaux, de placement ou de toute autre nature. Les opinions exprimées aux présentes peuvent changer sans préavis, car les marchés évoluent au fil du temps. Les renseignements contenus aux présentes sont jugés fiables, mais NEI ne garantit pas leur exhaustivité ni leur exactitude. Les opinions exprimées à l'égard, d'un titre, d'une industrie ou d'un secteur du marché en particulier ne doivent pas être interprétées comme une intention de réaliser des transactions concernant un fonds géré par Placements NEI. Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties concernant des rendements futurs et les résultats réels peuvent être substantiellement différents des prévisions en raison de risques et d'incertitudes. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. 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 fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire.

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 quelconque 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 qui s'occupe de la collecte, du calcul ou de la création des renseignements de MSCI ou qui y participe (collectivement, les « parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans s'y limiter toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'intégralité, d'opportunité, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande ou d'adaptation à un usage particulier) à l'égard des 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 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.