



**Actions**

Devises locales, cours seulement, variation en %

	2025-05-16	Semaine	CT	DDA	1 an
<b>Composé S&amp;PTSX</b>	25 972	2,4 %	4,2 %	5,0 %	16,5 %
<b>S&amp;P/TSX des titres à petite cap.</b>	829	-0,1 %	1,5 %	1,8 %	7,2 %
<b>S&amp;P 500</b>	5 958	5,3 %	6,2 %	1,3 %	12,5 %
<b>NASDAQ</b>	19 211	7,2 %	11,1 %	-0,5 %	15,0 %
<b>Russell 2000</b>	2 113	4,5 %	5,0 %	-5,2 %	0,8 %
<b>FTSE 100 du R.-U.</b>	8 685	1,5 %	1,2 %	6,3 %	2,9 %
<b>Euro Stoxx 50</b>	5 428	2,2 %	3,4 %	10,9 %	7,0 %
<b>Nikkei 225</b>	37 754	0,7 %	6,0 %	-5,4 %	-3,0 %
<b>MSCI China (USD)</b>	74	2,0 %	-0,1 %	14,6 %	16,9 %
<b>MSCI ME (USD)</b>	1 172	3,0 %	6,4 %	9,0 %	6,7 %

**Titres à revenu fixe**

Rendement total, variation en %

	2025-05-16	Semaine	CT	DDA	1 an
<b>Obligataire universel FTSE Canada</b>	1 184	0,1 %	-0,7 %	1,3 %	6,9 %
<b>Obligataire de sociétés FTSE Canada</b>	1 465	0,3 %	0,0 %	1,8 %	8,4 %
<b>Bloomberg Canada High Yield</b>	194	0,5 %	0,3 %	1,3 %	6,4 %

**Graphique de la semaine : Marchés conclus?**



**Taux d'intérêt — Canada**

Variation (points de base)

	2025-05-16	Semaine	CT	DDA	1 an
<b>Bon Trésor 3 mois</b>	2,58	-2	-4	-58	-228
<b>Oblig. du Can. à 2 ans</b>	2,53	0	7	-40	-166
<b>Oblig. du Can. à 10 ans</b>	3,17	2	20	-6	-39
<b>Oblig. du Can. à 30 ans</b>	3,49	2	26	16	7

**Produits de base, devises**

En \$ US, variation en %

	2025-05-16	Semaine	CT	DDA	1 an
<b>\$ CA</b>	0,716	-0,2 %	3,0 %	3,0 %	-2,5 %
<b>Indice dollar amér.</b>	101,09	0,8 %	-3,0 %	-6,8 %	-3,2 %
<b>Pétrole (West Texas)</b>	62,49	2,4 %	-12,6 %	-12,9 %	-21,1 %
<b>Gaz naturel</b>	3,33	-12,1 %	-21,7 %	0,0 %	2,3 %
<b>Or</b>	3 204	-3,6 %	2,6 %	22,1 %	34,8 %
<b>Cuivre</b>	4,59	-1,3 %	-9,6 %	12,3 %	-3,6 %

**Rendements sectoriels canadiens**

Cours seulement, variation en %

	Semaine	DDA
<b>Énergie</b>	1,1 %	-0,9 %
<b>Matériaux</b>	-5,6 %	18,4 %
<b>Produits industriels</b>	6,1 %	5,9 %
<b>Consom. disc.</b>	4,3 %	7,8 %
<b>Tech. info</b>	11,2 %	4,3 %
<b>Soins de santé</b>	2,2 %	-14,5 %
<b>Services financiers</b>	3,4 %	4,3 %
<b>Consom. cour.</b>	-0,4 %	2,0 %
<b>Services de comm.</b>	-2,1 %	-1,5 %
<b>Services publics</b>	0,0 %	6,4 %
<b>Immobilier</b>	2,1 %	2,1 %

D'un claquement de doigts, le président Donald Trump a renversé la thèse du marché. Il y a une semaine, l'incertitude tarifaire, qui avait initialement déclenché une baisse de près de 20 % de la valeur nette par rapport aux sommets de février, est restée le seul point de mire pour les investisseurs. **Aujourd'hui, à la suite d'un accord commercial révolutionnaire avec la Chine, Trump s'est retourné contre le Moyen-Orient.** Rejoint par plus de 25 dirigeants d'entreprises technologiques américaines — y compris Jensen Huang de Nvidia, Sam Altman d'OpenAI et Andy Jassy d'Amazon — Trump a obtenu plus de 1 000 milliards de dollars en placements du Golfe en provenance d'Arabie saoudite, du Qatar et des Émirats arabes unis, axés sur l'IA, la défense et l'infrastructure, propulsant la forte reprise des actions depuis les creux du marché du 9 avril.

L'enveloppe de 600 milliards de dollars de l'Arabie saoudite comprenait des partenariats avec Nvidia, Amazon et AMD pour son initiative d'IA « Humain »; Nvidia fournissant initialement 18 000 puces Blackwell et des centaines de milliers d'autres au cours des cinq prochaines années pour faire avancer le plan Vision 2030. Le Qatar a engagé environ 240 milliards de dollars, dont 96 milliards de dollars pour des avions Boeing et 10 milliards de dollars pour une base militaire américaine. L'accord avec les Émirats arabes unis, d'une valeur de 200 milliards de dollars, comprenait un centre de données d'IA avec 500 000 puces Nvidia H100 par an à partir de 2025 — 100 000 pour G42, le reste pour des entreprises américaines comme Microsoft. **Ces conventions ont positionné le Golfe comme un concentrateur de technologies américaines, propulsant le S&P 500, le Dow et le Nasdaq vers leur meilleure semaine depuis le 11 avril 2025.**

Dans un discours à Riyad, Trump a salué une « grande transformation » dans la région et des progrès dans les pourparlers sur le nucléaire entre les États-Unis et l'Iran. Bien que Téhéran ait résisté — affirmant que son droit d'enrichir l'uranium est non négociable —, le pays a confirmé que les négociations avec les États-Unis se poursuivraient. Le fait que les deux parties s'engagent a marqué un pas potentiel vers la stabilité géopolitique dans la région. La spéculation autour d'un éventuel accord de paix entre la Russie et l'Ukraine a ajouté à l'optimisme. Ensemble, ces avancées diplomatiques pourraient aider à ancrer les prévisions d'inflation, surtout si le pétrole reste ancré autour des 60 \$/baril...

...Pourtant, des risques planent. L'assouplissement des contrôles d'exportation des puces d'IA soulève des inquiétudes concernant le détournement de la technologie américaine vers la Chine. Entre-temps, le taux tarifaire effectif des États-Unis — passé d'environ 2 % à 15 % malgré des accords récents, et la hausse des obligations du Trésor (voir ci-dessous) pourraient menacer les gains futurs du marché. **Néanmoins, la capacité de Trump à conclure des accords rapidement — du Royaume-Uni à la Chine en passant par le Golfe — a profondément amélioré les perspectives de croissance et des actifs à risque par rapport la semaine dernière.**

## Un grand et superbe projet de loi

Les actions mondiales ont grimpé après le brusque revirement du président Trump, passant des tarifs à son programme pro-entreprises. Suite à des accords commerciaux successifs avec le Royaume-Uni et la Chine, l'élan s'est accéléré après que Trump a obtenu plus de 1 000 milliards de dollars en promesses d'investissement du Moyen-Orient. Cela a propulsé les grandes entreprises technologiques américaines au premier plan des marchés mondiaux, alors que le Nasdaq a bondi d'environ 7 % (voir les commentaires du graphique pour plus de détails). Cependant, le récent rebond de la valeur nette s'est fait au détriment des obligations. Les taux des bons du Trésor à 10 et 30 ans ont grimpé d'environ 10 points de base la semaine dernière pour atteindre respectivement 4,5 % et 5,0 %, alors que l'optimisme concernant la croissance se heurtait à des préoccupations fiscales (plus de détails ci-dessous).

À première vue, les données sur l'inflation aux États-Unis pour avril étaient excellentes, car l'IPC de base a augmenté de 0,2 % sur un mois, faisant baisser le taux annuel à 2,3 % sur un an, au plus bas depuis début 2021. Entre-temps, l'inflation de base, à l'exclusion des aliments et de l'énergie, a augmenté de 0,24 % sur un mois, conservant le taux annuel à 2,8 % sur un an. Entre-temps, les prix à la production (PPI) ont chuté drastiquement, en baisse de -0,5 % sur un mois. En surface, ces chiffres suggèrent de nouveaux progrès dans le ralentissement de l'inflation. Cependant, les précisions du rapport suggèrent que le soulagement des prix le mois dernier pourrait s'avérer temporaire.

Tout d'abord, le déclin des prix à la production a été entraîné par l'érosion des marges bénéficiaires, ce qui suggère que les entreprises ont absorbé une partie de l'impact des tarifs plus élevés plutôt que de les répercuter sur les consommateurs jusqu'à présent. Cela soulève une question essentielle : combien de temps les entreprises peuvent-elles continuer à absorber la hausse des coûts des intrants avant de les répercuter? Des réponses possibles émergent déjà. Walmart, évoquant les tarifs et la hausse de la pression sur les coûts, a annoncé prévoir une augmentation des prix bientôt, notant que le récent accord de réduction des tarifs de 90 jours avec la Chine — abaissant les droits de douane américains à 30 % — offrait un soulagement minimal. C'est ce que reflètent les données de l'IPC pour avril, les tarifs de la « Journée de la Libération » du président Trump (initialement de 145 % sur les biens chinois) faisant grimper les prix des meubles, des appareils électroménagers, de l'équipement audio et des articles de sport.

## Revue hebdomadaire

- L'inflation de l'IPC aux É.-U. (en mars) a augmenté de 0,3 % sur un mois (contre des attentes de 0,3 %), abaissant le rythme annuel à 2,3 % sur 12 mois depuis 2,4 % pour le mois précédent. Les prix à la consommation de base ont eux aussi augmenté de 0,2 % sur un mois (contre des attentes de 0,3 %), maintenant le rythme annuel à 2,8 % sur 12 mois. L'inflation des prix à la production (IPP) a reculé de 0,5 % sur un mois, entraînant une baisse du rythme annuel à 2,4 % sur 12 mois depuis 3,0 % pour le mois précédent.
- Le président américain Trump obtient un investissement de 600 milliards de dollars aux États-Unis en provenance d'Arabie saoudite.
- Le président Trump annonce des plans pour lever les sanctions contre la Syrie.
- Les ventes de logements existants au Canada (en avril) ont largement stagné, en baisse de 0,1 % sur un mois, désaisonnalisées (contre des attentes de 1,0 %), après la chute de 4,8 % du mois précédent. Les ventes sont maintenant en baisse de -9,8 % sur 12 mois. Le ratio national des ventes par rapport aux nouveaux mandats de vente a légèrement augmenté à 46,8 %, mais reste près des niveaux bas de 2009. L'indice national MLS des prix des logements est en baisse de 1,2 % sur un mois, désaisonnalisés, marquant la huitième baisse au cours des 10 derniers mois. Par ailleurs, les mises en chantier ont augmenté à 279 000 (contre des attentes de 226 000), en hausse depuis 214 000 le mois précédent.
- Les ventes au détail aux États-Unis (en avril) ont largement stagné, en hausse de 0,1 % sur un mois (contre des attentes de 0,0 %), après un gain révisé à la hausse de 1,7 % le mois précédent. Les ventes sont toujours en hausse de 5,2 % sur les 12 mois précédents. Le groupe de contrôle (une variable pour le PCE) a enregistré une baisse de -0,2 % sur un mois, ce qui suggère un nouvel affaiblissement des dépenses des consommateurs pour commencer le T2.
- La production industrielle des États-Unis (en avril) est restée stable sur un mois (contre des attentes de 0,1 %), après un recul de 0,3 % le mois précédent. Cependant, la production reste supérieure de 1,5 % sur 12 mois au cours de la dernière année. Aux É.-U., les mises en chantier (xx) ont bondi de 12,2 % sur un mois à 1,58 million (contre des attentes de 1,45 million), après une donnée révisée à la baisse à 1,40 million. Les permis de construction ont chuté (-10,0 % sur un mois contre des attentes de -4,8 %).
- La production industrielle de la zone euro (en mars) a augmenté de 2,6 % sur un mois (contre des attentes de 2,0 %), portant le rythme annuel à 3,6 % sur 12 mois depuis une donnée révisée à la baisse de 1,0 %.
- Le déficit commercial du R.-U. (en mars) s'est resserré à 19,9 milliards £ (contre des attentes de 19,0 milliards £), depuis un déficit de 21,0 milliards £ le mois précédent.
- Selon l'OIT, le taux de chômage trimestriel au Royaume-Uni (mars) est

Entre-temps, la déflation dans des services comme les tarifs aériens et les hôtels a compensé ces hausses de prix, maintenant l'inflation globale sous contrôle pour l'instant.

**Le comportement des consommateurs commence à refléter une pression.** Les ventes au détail d'avril ont augmenté de seulement 0,1 %, une forte baisse par rapport à la hausse de 1,7 % de mars. Le groupe de contrôle pour les ventes au détail, excluant les automobiles et l'essence, a diminué de -0,2 %, marquant une baisse des dépenses discrétionnaires. Ce recul, probablement causé par la fatigue liée à l'inflation, des coûts d'emprunt plus élevés et l'incertitude tarifaire, s'aligne sur des tendances désinflationnistes plus larges dans les services. Environ 40 % des catégories de l'IPC de base ont connu des baisses de prix en avril, contre 34 % en mars, les produits d'épicerie et les services récréatifs en tête à mesure que les consommateurs sont devenus plus soucieux des coûts. Ensemble, ces signaux laissent entrevoir des courants sous-jacents de stagflation. **Bien que l'inflation générale diminue, le report des coûts pourrait n'en être qu'à ses débuts si nous prenons l'exemple de Walmart.** La Fed devrait rester prudente, car les marchés repoussent les attentes pour la prochaine baisse de la Fed à octobre.

**Bien que les actions aient bénéficié d'un répit sur les tarifs, les rendements américains à long terme essuient le plus gros choc.** La baisse des craintes de récession, les préoccupations renouvelées concernant le déficit fiscal américain et une dégradation de la cote de crédit des États-Unis font grimper les taux.

La hausse des rendements a été déclenchée par un retour en arrière sur les tarifs de 90 jours entre les États-Unis et la Chine, suscitant des espoirs de croissance mondiale. L'élan a pris de l'ampleur après les accords de placements de plus de 1 000 milliards de dollars du président Trump au Moyen-Orient et son discours à Riyad le 14 mai, où il a laissé entendre la possibilité d'un accord nucléaire entre les États-Unis et l'Iran. Pourtant, les marchés obligataires se sont concentrés sur la politique fiscale américaine alors que l'administration Trump est passée d'une position commerciale agressive à une réforme fiscale radicale. La proposition de « One Big Beautiful Bill », prolongeant les réductions d'impôts de 2017, supprimant les impôts sur les pourboires et les heures supplémentaires, élargissant le crédit d'impôt pour enfants et augmentant les dépenses de défense, pourrait ajouter entre 3 000 et 5 000 milliards de dollars au déficit sur une décennie. Le déficit de l'exercice 2025 dépassant déjà les 1 000 milliards de dollars, les marchés obligataires intègrent des risques de déficits structurels encore plus importants, faisant grimper les rendements — particulièrement à long terme.

Vendredi, Moody's a mis de l'huile sur le feu en rétrogradant la note des États-Unis d'Aaa à Aa1, s'alignant sur S&P et Fitch, et évoquant l'absence d'un plan fiscal crédible. On prévoit que le déficit pourrait atteindre 9 % du PIB d'ici 2035, les versements d'intérêts consommant près d'un tiers des revenus. Malgré les assurances du secrétaire au Trésor Scott Bessent, l'écart croissant entre les rendements à court et à long terme provoquait un malaise chez les investisseurs.

**Conclusion :** Les accords commerciaux et la diplomatie ont ravivé les espoirs de

passé de 4,4 % à 4,5 %.

- Le financement global de la Chine en yuan (en avr.) s'est accéléré à 16,3 billions ¥ (contre des attentes de 16,6 billions ¥), en hausse depuis 15,2 billions ¥. Les nouveaux prêts ont également progressé à 10,1 milliards ¥ (contre des attentes de 10,5 milliards ¥), en hausse depuis 9,8 milliards ¥. La masse monétaire M2 (en avril) s'est accélérée à 8,0 % sur 12 mois depuis 7,0 % pour le mois précédent.

## À surveiller cette semaine

- Données sur l'IPC et les ventes au détail au Canada
- Données sur l'habitation aux É.-U.
- Données sur la production industrielle et les ventes au détail en Chine
- IPC et données sur le commerce du Japon
- Données sur l'IPC de la zone euro et la confiance des consommateurs
- Données sur l'inflation et les ventes au détail au R.-U.
- Réunion des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales du G7 à Banff, Canada
- Annonce de la politique monétaire de la Banque de réserve d'Australie

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 16 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.