



ETERNA  
GROUPE FINANCIER

LETTRE FINANCIÈRE

# MENSUELLE

NOVEMBRE 2025

Le mois de novembre a été marqué par la résolution de la paralysie gouvernementale américaine après 43 jours et par les audiences de la Cour suprême des États-Unis sur la légalité des droits de douane de l'administration Trump. Toutefois, c'est le changement de ton des investisseurs envers les titres technologiques et l'intelligence artificielle (IA) qui a retenu l'attention, malgré de solides résultats trimestriels.

## WASHINGTON REDÉMARRE, MAIS LES DOUTES SUR L'IA FREINENT L'ENTHOUSIASME DES MARCHÉS

La légalité des droits de douane imposés par l'administration Trump s'est retrouvée devant la Cour suprême des États-Unis le 5 novembre dernier, alors que celle-ci a commencé à entendre les arguments des parties. Les audiences ont pris fin après une journée seulement. La Cour suprême pourrait rendre son jugement d'ici la fin de l'année ou au début de 2026, mais les marchés anticipent que le gouvernement américain a outrepassé son autorité en invoquant une loi d'urgence pour imposer ces tarifs. Même si ces droits de douane étaient annulés, l'administration pourrait recourir à d'autres outils, plus solides sur le plan juridique. Parmi ceux-ci, notons des tarifs ciblant des secteurs comme l'acier, l'aluminium et l'automobile.

Les bons résultats obtenus par les démocrates aux récentes élections américaines indiquent que les électeurs sont préoccupés par le coût de la vie. En réponse, la Maison-Blanche a décidé d'alléger les droits de douane sur certains produits alimentaires, des exemptions couvrant plus de 60 milliards \$ d'importations. Ainsi, la politique commerciale des États-Unis s'oriente maintenant vers une

réduction des droits de douane et une baisse du protectionnisme.

L'actualité a également été marquée par le redémarrage du gouvernement américain le 12 novembre, mettant fin à une paralysie record de 43 jours. Il faut souligner que 3 des 12 projets de loi finançant les services gouvernementaux ont fait l'objet d'ententes, assurant ainsi le fonctionnement de certains secteurs jusqu'au 30 septembre 2026. Cependant, neuf autres secteurs dépendent d'ententes valides jusqu'au 30 janvier 2026 seulement. Par conséquent, le risque d'une nouvelle paralysie au début février est non négligeable.

Toutefois, c'est le changement d'attitude envers les titres technologiques et l'IA qui a surtout capté l'attention des investisseurs. Malgré de bons résultats au dernier trimestre, la plupart des « sept magnifiques » ont encaissé un recul boursier en novembre. Les investisseurs commencent à s'interroger sur le financement des projets d'IA, sur leur durabilité ainsi que sur la rentabilité des investissements. De plus, l'introduction de Gemini 3, le modèle le plus avancé

de Google entraîné à 100 % avec les semi-conducteurs développés à l'interne, crée de l'incertitude liée à la demande des produits des concurrents, notamment Nvidia et AMD. Compte tenu des fortes hausses et des valorisations élevées de ces titres technologiques, il devenait difficile d'éviter une prise de profits.

### Des rendements plus modestes sur les marchés boursiers américains

La performance des marchés boursiers américains a été plus modeste qu'au mois d'octobre. L'indice de référence S&P 500 a affiché une hausse de 0,2 % alors que l'indice technologique NASDAQ a reculé de 1,5 %. Au Canada, le S&P TSX a progressé de 3,9 %, principalement grâce aux entreprises aurifères mais aussi au secteur des matériaux. En Europe, les marchés boursiers ont également été stables; l'indice FTSE 100 (Royaume-Uni) et le CAC 40 (France) ont fait du surplace, alors que le DAX 30 (Allemagne) a affiché un léger recul de 0,5 %.

Quant aux titres à revenu fixe, l'indice obligataire universel FTSE Canada a augmenté de 0,27 %, alors que les taux d'intérêt ont connu une légère hausse.

### Les données redémarrent, mais certaines ne seront jamais publiées

La fin de la paralysie américaine a permis aux agences statistiques de recommencer à publier des données économiques. Bien que certaines d'entre elles seront publiées à retardement, d'autres ne verront vraisemblablement jamais le jour. Avant le début de la paralysie, les marchés financiers s'inquiétaient particulièrement d'un recul du marché du travail américain. À ce sujet, l'enquête réalisée auprès des entreprises a révélé une hausse de 119 000 emplois en septembre, accompagnée d'un taux de chômage augmentant à 4,4 %. Cependant, ces données n'ont pas permis de rassurer les marchés quant à la détérioration de l'emploi, et les investisseurs ont recommencé à anticiper une baisse du taux directeur de la Réserve fédérale à sa prochaine réunion.

Au Canada, on a plutôt observé une amélioration de l'emploi cet automne, après les pertes d'emplois enregistrées cet été. Nous demeurons toutefois prudents vis-à-vis les récents gains, car les

entreprises font état d'une pénurie de main-d'œuvre et d'un affaiblissement des intentions d'embauches.

Finalement, la croissance économique du troisième trimestre a été beaucoup plus vigoureuse que ce qui était anticipé par les économistes et la Banque du Canada. Elle s'est chiffrée à 2,6 % en rythme annualisé, alors qu'on attendait une croissance de seulement 0,5 %. Toutefois, la baisse des importations explique à elle seule la totalité de cette croissance, la demande intérieure étant demeurée inchangée.



**Bobby Bureau, MBA, CIM®**

Gestionnaire principal, Revenu fixe  
Gestionnaire de portefeuille

### CE QU'IL FAUT RETENIR

- La Cour suprême des États-Unis devrait se prononcer sur la légalité des droits de douane d'ici la fin de l'année ou au début de 2026, ce qui pourrait redéfinir la politique commerciale du pays.
- La paralysie du gouvernement américain a pris fin, mais la menace d'un nouvel arrêt plane à l'horizon; pour 9 des 12 projets de loi adoptés, le financement se termine à la fin janvier 2026.
- Dans le contexte d'un changement de ton face à l'IA, le S&P 500 a progressé de 0,2 %, tandis que le NASDAQ a reculé de 1,5 % et que le S&P TSX a grimpé de 3,9 %.
- Face à l'ajout de 119 000 emplois aux États-Unis en septembre mais un taux de chômage en hausse à 4,4 %, les marchés envisagent à nouveau une baisse du taux directeur de la Fed. Au Canada, la croissance économique au troisième trimestre a dépassé les attentes de la Banque du Canada.

## DONNÉES ÉCONOMIQUES ET DEISES

STATISTIQUES AU 30 NOVEMBRE 2025								
CANADA			ÉTATS-UNIS			DEISES		
Chômage (octobre)	6,9 %	↓	Chômage (septembre)	4,4 %	↑	USD / CAD	0,72	↓
IPC (octobre)	2,2 %	↓	IPC (septembre)	3,0 %	↑	USD / EUR	1,16	↓
Billet Trésor 3 mois	2,19 %	↓	Billet Trésor 3 mois	3,80 %	↓	JPY / USD	156,18	↓
Obligation 5 ans	2,73 %	↑	Obligation 5 ans	3,60 %	↓	Les flèches indiquent la tendance depuis la publication de la dernière donnée mensuelle ou de fin de mois.		
Obligation 10 ans	3,15 %	↑	Obligation 10 ans	4,01 %	↓			
S&P/TSX	31 383	↑	Dow Jones - Industrielles	47 716	↑			
			S&P 500	6 849	↑			

## RENDEMENTS DES MARCHÉS

### RENDEMENTS TOTAUX EN DOLLARS CANADIENS AU 30 NOVEMBRE 2025

	AAD	3 mois	1 an	3 ans	5 ans
Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	2,64%	0,71%	2,98%	4,20%	2,84%
<b>OBLIGATIONS</b>					
Indice des obligations universelles FTSE Canada	3,97%	2,87%	3,25%	4,37%	-0,02%
Indice des obligations globales à court terme FTSE Canada	4,14%	1,42%	4,53%	4,90%	1,95%
Indice adapté gestion privée Eterna <sup>1</sup>	5,17%	1,88%	4,68%	4,82%	1,39%
Indice des obligations globales à moyen terme FTSE Canada	5,17%	2,58%	4,88%	4,65%	0,51%
Indice des obligations globales à long terme FTSE Canada	2,44%	5,55%	-0,31%	3,09%	-3,14%
<b>INDICES BOURSIERS NORD-AMÉRICAINS</b>					
Canada - S&P/TSX Composite	29,96%	10,53%	25,71%	18,89%	16,18%
États-Unis - Standard & Poor's 500	14,41%	8,22%	14,80%	21,87%	17,00%
États-Unis - Dow Jones Industrial Average	10,59%	7,01%	7,84%	14,64%	13,80%
<b>INDICES BOURSIERS INTERNATIONAUX</b>					
Royaume-Uni - FTSE-100	26,34%	6,12%	26,14%	17,97%	14,77%
France CAC-40	19,83%	6,39%	23,05%	11,87%	9,00%
Allemagne - DAX	30,08%	0,63%	33,12%	24,36%	13,39%
Japon - Nikkei-225	23,34%	12,59%	25,75%	18,30%	6,45%
Hong Kong - Hang Seng	24,90%	5,06%	32,81%	12,92%	1,03%
Australie - S&P/ASX 200	8,60%	-2,23%	2,39%	6,03%	4,85%
<b>DEVISES</b>					
\$ É.-U. versus \$ CAN	-2,83%	1,72%	-0,21%	1,38%	1,46%

SOURCE : Bloomberg. NOTES : Les rendements sur les périodes de 3 ans et 5 ans sont annualisés.

<sup>1</sup> L'Indice Adapté Gestion privée Eterna est composé à 60 % de l'indice des obligations globales à court terme FTSE Canada et à 40 % de l'indice des obligations globales à moyen terme FTSE Canada.

Les rendements passés ne permettent pas nécessairement de prévoir les rendements futurs. Ce document est destiné à un usage personnel seulement. Les informations et les opinions qui y sont exprimées sont sujettes à changement selon les conditions du marché ou toute autre conjoncture. Les points de vue exprimés sont offerts à titre informatif et aucune prise de décision de placement ne devrait reposer sur ces derniers. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. En aucun cas, ce document ne peut être reproduit en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite préalable de Eterna Groupe financier. Les fonds communs de placement de Gestion de placements Eterna sont destinés seulement à des « investisseurs qualifiés » tels que défini dans la Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription. Les investissements dans les fonds communs de placement ne sont pas assurés par la Société d'assurance dépôt du Canada ni par tout autre assureur public et ne sont pas garantis par Gestion de placements Eterna ou une société liée à cette dernière.

