



Actions

Devises locales, cours seulement, variation en %

	2025-05-30	Semaine	CT	DDA	1 an
Composé S&PTSX	26 175	1,1 %	5,0 %	5,9 %	18,6 %
S&P/TSX des titres à petite cap.	857	1,1 %	4,9 %	5,2 %	11,3 %
S&P 500	5 912	1,9 %	5,3 %	0,5 %	12,9 %
NASDAQ	19 114	2,0 %	10,5 %	-1,0 %	14,2 %
Russell 2000	2 066	1,3 %	2,7 %	-7,3 %	0,5 %
FTSE 100 du R.-U.	8 772	0,6 %	2,2 %	7,3 %	6,6 %
Euro Stoxx 50	5 367	0,8 %	2,3 %	9,6 %	7,7 %
Nikkei 225	37 965	2,2 %	6,6 %	-4,8 %	-0,2 %
MSCI China (USD)	72	-2,8 %	-2,3 %	12,0 %	20,8 %
MSCI ME (USD)	1 157	-1,2 %	5,1 %	7,6 %	9,4 %

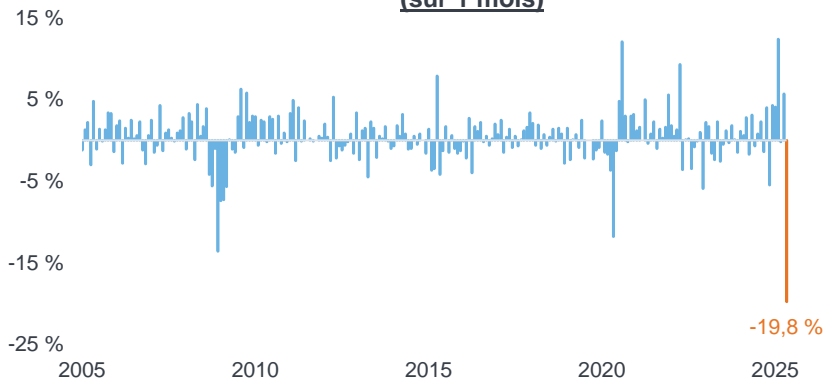
Titres à revenu fixe

Rendement total, variation en %

	2025-05-30	Semaine	CT	DDA	1 an
Obligataire universel FTSE Canada	1 185	1,1 %	-0,6 %	1,4 %	7,9 %
Obligataire de sociétés FTSE Canada	1 468	1,0 %	0,2 %	2,0 %	9,4 %
Bloomberg Canada High Yield	196	0,3 %	0,8 %	1,9 %	6,8 %

Graphique de la semaine : Les Américains ont freiné en avril

Variations des importations de biens aux États-Unis (sur 1 mois)



Taux d'intérêt — Canada

Variation (points de base)

	2025-05-30	Semaine	CT	DDA	1 an
Bon Trésor 3 mois	2,64	0	2	-52	-216
Oblig. du Can. à 2 ans	2,59	-10	14	-34	-168
Oblig. du Can. à 10 ans	3,20	-15	23	-3	-50
Oblig. du Can. à 30 ans	3,48	-17	25	14	-7

Produits de base, devises

En \$ US, variation en %

	2025-05-30	Semaine	CT	DDA	1 an
\$ CA	0,728	-0,1 %	4,7 %	4,7 %	-0,4 %
Indice dollar amér.	99,33	0,2 %	-4,7 %	-8,4 %	-5,1 %
Pétrole (West Texas)	60,79	-2,2 %	-15,0 %	-15,2 %	-22,0 %
Gaz naturel	3,45	-7,5 %	-23,0 %	-2,1 %	1,2 %
Or	3 289	-2,0 %	5,3 %	25,3 %	40,4 %
Cuivre	4,68	-3,3 %	-7,9 %	14,3 %	-0,5 %

Rendements sectoriels canadiens

Cours seulement, variation en %

	Semaine	DDA
Énergie	-0,6 %	-1,0 %
Matériaux	0,1 %	24,8 %
Produits industriels	1,2 %	5,3 %
Consom. disc.	2,2 %	8,9 %
Tech. info	3,3 %	0,7 %
Soins de santé	2,7 %	-15,1 %
Services financiers	1,3 %	5,1 %
Consom. cour.	2,7 %	5,8 %
Services de comm.	1,7 %	-0,3 %
Services publics	1,1 %	7,7 %
Immobilier	5,0 %	4,8 %

“ **La consommation américaine, qui est le fondement de la croissance économique aux États-Unis représentant près de 70 % du PIB, a montré des signes de fatigue en avril.** Les dépenses personnelles corrigées de l'inflation n'ont augmenté que de 0,1 % sur un mois, en forte baisse par rapport au gain de 0,7 % enregistré en mars. La chute record de 20 % des importations de biens, déclenchée par les tarifs douaniers du « jour de la libération » de l'administration Trump le 2 avril, témoigne d'un repli marqué des échanges commerciaux après la flambée des importations au premier trimestre.

Bien que la récente détente entre les États-Unis, la Chine et l'Europe ait initialement apaisé les marchés, **l'incertitude commerciale est rapidement revenue à l'avant-scène**, ce qui pose des risques pour la confiance des consommateurs et prolonge le ralentissement de la consommation. Après que le Tribunal du commerce international des États-Unis a annulé, contre toute attente, la plupart des tarifs douaniers du 2 avril imposés par Trump, la Cour d'appel américaine les a temporairement rétablis, fixant les dates limites du 5 juin et du 9 juin pour obtenir les réponses des demandeurs et de l'administration, respectivement. Les tensions se sont intensifiées vendredi, après que Donald Trump a accusé la Chine d'avoir « totalement contrevenu » à l'accord sur les tarifs douaniers de 90 jours, alléguant que Beijing a omis de réduire les tarifs de représailles ou de lever les principales interdictions d'exportation de terres rares. Au cours de la fin de semaine, la Chine a rejeté ces allégations et a répliqué en soutenant que les États-Unis avaient contrevenu à l'entente et en promettant une réponse ferme. Par ailleurs, certaines sources ont indiqué que Washington préparait l'imposition de restrictions à l'exportation plus larges, ciblant des filiales de sociétés chinoises déjà visées par des sanctions. **Comme nous l'avons mentionné la semaine dernière, il est clair que nous ne sommes pas encore au bout de nos peines en ce qui concerne les tarifs douaniers...**

...Les géants du commerce de détail se font de plus en plus entendre. Costco a fait écho aux avertissements précédents de Walmart concernant les pressions sur les coûts découlant des tarifs douaniers qui pourraient bientôt toucher les consommateurs. Gap a fait état d'une sensibilité croissante aux prix et d'une baisse de la demande pour les biens discrétionnaires, son action ayant fait l'objet de ventes massives par la suite. **Si ces avertissements se concrétisent, le récent rebond de la confiance des consommateurs, qui était alimenté par l'espoir d'une désescalade des échanges commerciaux, pourrait rapidement être annulé, malgré la faiblesse des données sur l'inflation de base des dépenses personnelles de consommation (DPC) en avril (+0,1 % sur un mois).** En particulier, les revenus personnels ont bondi (+0,8 %), la hausse du revenu disponible entraînant une hausse du taux d'épargne. Cela donne à penser que les ménages accumulent des liquidités dans un contexte d'incertitude.

Si l'on se fie à Warren Buffett qui, après son récent départ à la retraite, a recommandé de « ne jamais parier contre les États-Unis », le ralentissement d'avril pourrait simplement marquer un retour à la moyenne après un premier trimestre résilient soutenu par les activités commerciales devancées. Néanmoins, l'incertitude persistante entourant les échanges commerciaux, les hausses de prix imminentes et la hausse prévue des tarifs effectifs des États-Unis, qui était de 2,5 % en 2024, à environ 15 % en 2025, soit son plus haut niveau depuis les années 1940, **laissent entrevoir des risques de baisse pour la croissance mondiale.** Les données pour la période de **mai à juillet seront déterminantes pour évaluer si la faiblesse d'avril a été une pause temporaire ou le début d'un ralentissement plus important.**

À la croisée des chemins

Les actions mondiales ont rebondi la semaine dernière, clôturant le mois de mai en force, après des mois de mars et d'avril turbulents et dominés par les tensions commerciales mondiales. Les gains ont été soutenus par les progrès sur le plan des échanges commerciaux, la résilience des données économiques et les bénéfices supérieurs aux attentes pour le premier trimestre. À cet égard, un autre trimestre remarquable de Nvidia (voir ci-dessous) a propulsé le NASDAQ 100 et l'indice S&P 500 d'environ 2 % au cours de la semaine, tandis que le repli des taux obligataires mondiaux a également été favorable. La hausse des taux a été en partie attribuable à la contestation d'un tribunal fédéral américain des tarifs douaniers de Trump annoncés le « jour de libération », et au fait que le Japon a marqué un virage vers l'émission de titres de créance à court terme, ce qui a atténué les pressions sur l'offre des obligations du gouvernement du Japon à long terme.

L'économie canadienne s'est étonnamment bien comportée au premier trimestre, le PIB réel progressant à un rythme annualisé de 2,2 % sur trois mois, ce qui est nettement supérieur aux attentes. **Toutefois, les éléments soutenant cette croissance appellent à une plus grande prudence.** La demande intérieure finale a fait du surplace; les investissements dans le logement ont reculé à un taux annualisé de -11 %, en raison de la hausse des coûts hypothécaires et du ralentissement du marché de l'habitation, les

Revue hebdomadaire

- Nvidia a surpassé les prévisions de revenus et de bénéfices au premier trimestre et fait état de ventes supérieures aux attentes, malgré les préoccupations à l'égard des restrictions commerciales imposées par les États-Unis à la Chine.
- La Cour d'appel des États-Unis a temporairement rétabli les droits de douane du président Trump, un jour après que le Tribunal de commerce international des États-Unis a ordonné un blocage immédiat après avoir statué que M. Trump avait outrepassé son pouvoir en imposant des tarifs douaniers. Les demandeurs doivent répondre au plus tard le 5 juin et l'administration, le 9 juin.
- Le PIB réel du Canada a progressé de 2,2 % (au T1, taux annualisé sur trois mois, contre des attentes de 1,7 %), après le gain de 2,1 % du mois précédent. En rythme annuel, le PIB réel a augmenté de 1,7 % sur 12 mois. Les résultats meilleurs que prévu sont probablement attribuables à l'anticipation des droits de douane, car la demande intérieure finale – qui représente les dépenses de consommation finales totales et les investissements en capital fixe – n'a pas augmenté pour la première fois depuis la fin de 2023. Selon les prévisions d'avril de Statistique Canada, la résilience devrait se maintenir, avec une hausse de 0,1 % sur un mois, malgré l'incertitude commerciale.
- Le déficit du compte courant du Canada (au T1) s'est resserré à 2,13 milliard de dollars (contre des attentes de 3,24 milliard de dollars), en baisse par rapport à un déficit de 3,56 milliards de dollars pour le trimestre précédent, diminuant de 2,1 milliards de dollars pour atteindre 8,8 milliards de dollars.
- Le déficit commercial des biens des États-Unis (en avril) s'est fortement contracté à 87,6 milliards de dollars (contre des attentes de 143,0 milliards de dollars), en baisse depuis 162,3 milliards de dollars le mois précédent. Il s'agit de la plus forte baisse mensuelle jamais enregistrée.
- Le compte rendu de la réunion des 6 et 7 mai du FOMC des États-Unis a renforcé l'approche attentiste du comité dans un contexte de risques de hausse de l'inflation et du chômage en raison des droits de douane.
- Les dépenses personnelles aux États-Unis (en avril) ont augmenté de 0,2 % sur un mois (conformément aux attentes), soit 0,1 % en termes réels. Les revenus personnels ont bondi de 0,8 % sur un mois, le revenu disponible ayant augmenté au même rythme, portant le taux d'épargne personnelle à 4,9 %, son plus haut niveau depuis mai 2024.
- L'inflation des DPC de base aux États-Unis (en avril) a augmenté de 0,1 % sur un mois (conformément aux attentes), réduisant le rythme annuel à 2,5 % sur 12 mois, contre une révision à la hausse de 2,7 % le mois précédent.
- Les commandes de biens durables aux États-Unis (en avril) ont reculé de 6,3 % sur un mois (contre des attentes de -7,8 %), après le gain révisé à la baisse de 7,6 % le mois précédent en raison d'une chute du

dépenses réelles du gouvernement se sont contractées et les dépenses personnelles ont ralenti. Les investissements des entreprises ont augmenté de 4 %, mais cela reflète probablement les tarifs douaniers initiaux, surtout compte tenu de la hausse d'environ 23 % des dépenses en équipement des entreprises.

Cette divergence entre le PIB global et l'activité intérieure de base a d'importantes répercussions sur la Banque du Canada (BdC). D'une part, la résilience de la croissance et le raffermissement des données sur l'inflation en avril **incitent probablement les décideurs à maintenir le statu quo cette semaine**. D'autre part, la stagnation de la demande intérieure, l'augmentation des provisions pour pertes sur créances des banques canadiennes et le ralentissement du marché de l'habitation (la plupart des renouvellements de prêts hypothécaires étant encore à venir) **renforcent les arguments en faveur de réductions de taux au deuxième semestre de l'année**.

Les résultats de NVIDIA pour le premier trimestre ont réaffirmé sa domination dans le domaine de l'IA. Les revenus ont augmenté à 44,1 milliards de dollars, soit une hausse de 69 % par rapport à il y a un an, en raison de la demande insatiable pour ses puces H100 et Blackwell. Même si les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine continuent de susciter des inquiétudes, les investisseurs ont accueilli favorablement les prévisions de revenus des sociétés, qui devraient atteindre 45 milliards de dollars au prochain trimestre.

Pourtant, à l'instar de la consommation américaine dont il a été question précédemment, le succès de NVIDIA se manifeste dans un contexte commercial volatil. Pour NVIDIA, les enjeux sont particulièrement élevés. Le chef de la direction, M. Huang, a déclaré que la société avait déjà subi une dépréciation de 4,5 milliards de dollars liée aux restrictions américaines à l'exportation de puces destinées aux centres de données vendues aux clients chinois, et qu'il s'attendait à ce que l'interdiction des puces H20 pèse sur le chiffre d'affaires à hauteur de 8 milliards de dollars au deuxième trimestre. M. Huang a lancé une mise en garde contre le caractère contre-productif des restrictions, car elles pourraient accélérer l'innovation en Chine et miner le leadership des États-Unis dans le domaine des plateformes à code source ouvert. **Toutefois, ses préoccupations ne semblent pas avoir été prises en compte après que M. Trump a ravivé les tensions en accusant la Chine de violer leur récent accord commercial vendredi, ce qui pourrait laisser présager d'autres frictions à venir**.

L'IA demeure un thème déterminant pour 2025, mais l'exécution est de plus en plus une priorité par rapport à l'ambition, car les investisseurs délaissent la croissance thématique au profit de la qualité des bénéfices et des flux de trésorerie. Comme pour la consommation américaine, les prochains mois seront déterminants. Le commerce de détail et l'IA se trouvent tous deux à l'intersection de la hausse des coûts, des frictions géopolitiques et de la fragilité des marchés. **La sélectivité – qu'il s'agisse du positionnement des actions ou des décisions macroéconomiques – sera plus importante que jamais**.

transport (-17 %). Les commandes de biens d'équipement de base, un indicateur clé des dépenses d'investissement des entreprises, ont diminué de 1,3 % sur un mois, soit la plus forte baisse en six mois.

- Le taux de chômage au Japon (en avril) est demeuré stable à 2,5 %, tandis que les ventes au détail ont rebondi de 0,5 % sur un mois, portant le rythme annuel à 3,3 % sur 12 mois
- La Banque de réserve de la Nouvelle-Zélande a abaissé son taux de trésorerie directeur de 25 pb à 3,25 %, la cinquième baisse consécutive (pour une réduction totale de 225 pb).

À surveiller cette semaine

- Annonce sur la politique monétaire de la BdC et de la BCE
- Données sur l'emploi au Canada et aux États-Unis
- Données sur le commerce au Canada
- Données sur l'indice PMI de l'ISM et le commerce aux États-Unis
- Données sur l'IPC, l'emploi et les ventes au détail de la zone euro
- PMI mondiaux

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 30 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.