



George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.
1501 McGill College, Suite 2150
Montréal, QC, H3A 3M8
Tél: 514-840-7626
Fax: 514-840-7639
george.stedman@rbc.com
www.georgestedman.com

lundi le 6 octobre 2025

Troisième trimestre 2025

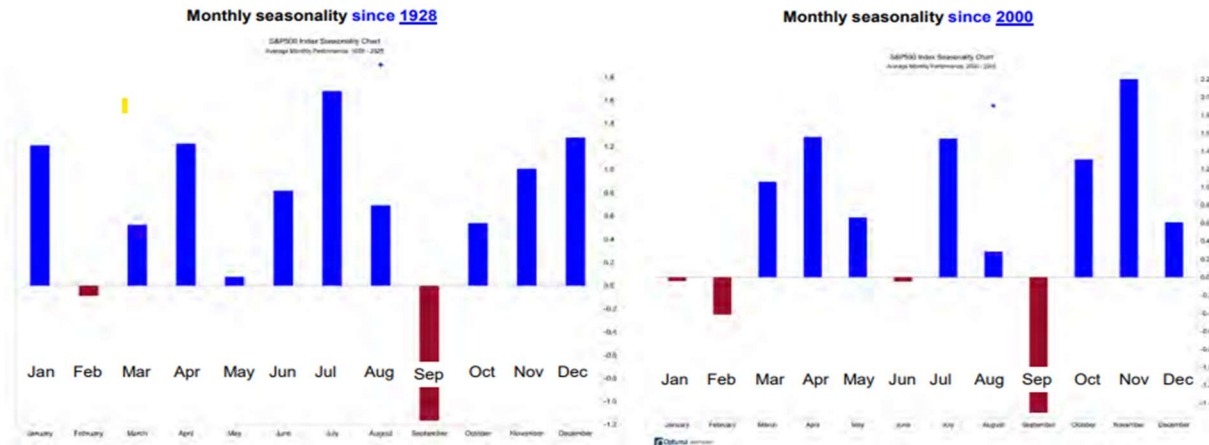
La hausse fulgurante des cours boursiers, amorcée en avril, s'est poursuivie en septembre. Le S&P/TSX a augmenté de 5,4 % et le S&P 500 de 5,0 % (en dollars canadiens, 3,6 % en dollars américains). C'était quelque peu surprenant car septembre a toujours été un mois de baisse, beaucoup plus que tout autre mois. Le rendement de septembre n'était pas ce qui avait été prédit : « Les données mensuelles sur la saisonnalité varient considérablement en fonction de la date de début, mais septembre est historiquement faible. » (Robert Sluymmer, CFA, stratège technique, RBC Marchés des Capitaux, 2 septembre).

Après avoir été en pause depuis décembre 2024, la Réserve fédérale américaine (Fed) a annoncé le 17 septembre une baisse des taux d'intérêt de 0,25%, portant son taux de référence à 4% de 4,25%. Deux autres baisses sont prévues cette année, marquant ainsi le début d'un nouveau cycle d'assouplissement. Dans son livre « Winning on Wall Street » paru en 1970, Marty Zweig a forgé l'expression « Ne combattez pas la Fed » pour expliquer le lien entre la politique monétaire de la Fed et la direction du marché boursier.

La saisonnalité varie d'une année à l'autre juste assez pour garder les marchés intéressants. Cependant, tout comme septembre est généralement faible (sauf en 2025), la période d'octobre à la fin de l'année a toujours été forte. Le 4 octobre, Tom Lee, responsable de la recherche de Fundstrat, a déclaré : « Depuis 1950, les actions ont enregistré une hausse médiane de 4,9 % entre octobre et décembre, avec un taux de réussite de 81 %. »

S&P 500 – Saisonnalité

Les données de saisonnalité mensuelle varient considérablement en fonction de la date de début, mais septembre est historiquement faible.



Source: RBC Wealth Management, Bloomberg, Optuma

September 2, 2025

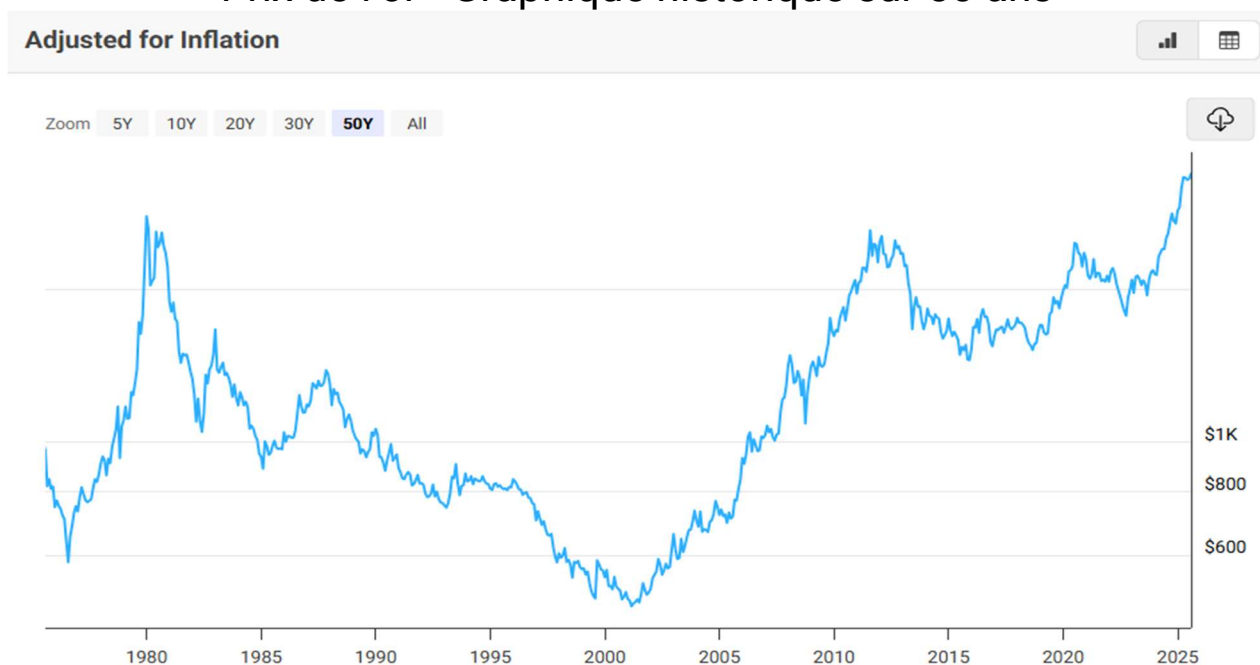
RBC Wealth Management Portfolio Advisory Group | Robert Sluymmer, CFA – robert.sluymmer@rbc.com

La vigueur du marché boursier en septembre n'a pas été la seule surprise au troisième trimestre. La performance du marché boursier canadien a été exceptionnelle malgré les tarifs douaniers. Au cours des neuf premiers mois, le rendement total du S&P/TSX s'est établi à 23,9 % contre 11,2 % (en dollars canadiens) pour le S&P 500. Les deux secteurs les plus pondérés du marché boursier canadien depuis le début de l'année ont été sensationnels : les matériaux en hausse de 79,3 % (grâce à la hausse de l'or) et les services financiers en hausse de 22,5 % (principalement les banques).

L'or et le bitcoin connaissent un moment de gloire. L'or a entamé sa forte hausse en 2023 après l'invasion de l'Ukraine par la Russie en 2022. Les achats des banques centrales pour diversifier leurs réserves loin du dollar américain et la menace imprévisible des États-Unis des sanctions et de gels d'actifs américains ont peut-être donné un nouvel élan. Mais aujourd'hui, la peur de rater quelque chose (FOMO) pourrait être un moteur, l'or ayant doublé en deux ans.

Ce trimestre, le prix de l'or ajusté en fonction de l'inflation a dépassé le sommet de janvier 1980. Je me souviens très bien des gens qui faisant la queue pour acheter des lingots d'or à des températures de -20 C. En 1980, les acheteurs ont dû attendre 45 ans avant d'atteindre le seuil de rentabilité, ajusté en fonction de l'inflation. Le timing et les prix d'entrée sont importants.

Prix de l'or - Graphique historique sur 50 ans



<https://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart> Oct 6, 2025

Je souhaite aux acheteurs d'or et de bitcoin de cette année tout le meilleur, mais je préfère investir dans des entreprises rentables, en particulier celles qui produisent, versent des dividendes et offrent une croissance à un prix raisonnable. Appelez-moi un baby-boomer, mais cette approche a fonctionné pour moi pendant de nombreuses années et m'a permis d'éviter des baisses brutales qui pourraient compromettre une retraite confortable ou un patrimoine.

L'autre grand enthousiasme de cette année a bien sûr été pour l'intelligence artificielle. Le trimestre dernier, j'ai écrit sur les nombreuses façons dont nous investissons dans cette méga tendance, des hyperscalers qui construisent des centres de données, des entreprises qui construisent des composants pour les centres de données et des entreprises qui leur fournissent de l'électricité et de

l'eau. Nos actions d'IA ont continué à bien performer, grâce à des investissements importants dans les infrastructures IA. Remarquablement, Alphabet a connu son meilleur trimestre en 20 ans, avec une hausse de 38%. GOOGL se négocie maintenant avec une ration de prix aux bénéfices (P/E) d'environ 26, proche de sa moyenne historique.

Beaucoup ont comparé l'enthousiasme des investisseurs pour tout ce qui concerne l'IA au boom des actions Internet de la fin des années 1990. Les valorisations sont élevées aujourd'hui, mais elles étaient beaucoup plus élevées au plus fort de la bulle Internet en 2000. À titre d'exemple, le ratio cours-bénéfice de Cisco, fabricant d'équipements réseau, a culminé à environ 200 en mars 2000 et se situe aujourd'hui autour de 27.

Une chose que j'ai apprise au fil des ans, c'est le danger de se laisser prendre par ce que j'aime appeler l'enthousiasme des investisseurs. Cependant, les bulles peuvent grossir et durer plus longtemps que prévu. Le président de la Réserve fédérale, Allan Greenspan, a lancé son célèbre avertissement contre « l'exubérance irrationnelle » en 1996 et la bulle boursière technologique n'a fait que grossir pendant des années avant d'éclater définitivement en 2000.

Nous continuerons d'être conscients des règles de négociation de Marty Zweig dont la deuxième est « Laissez les profits courir et encaissez les pertes rapidement ».

Nous avons connu une période exceptionnelle de beau temps, mais le niveau d'eau du lac Saint-Louis est terriblement bas. J'espère que le beau temps perdurera jusqu'à Thanksgiving.

Joyeuse Action de grâce à vous, merci d'avoir lu et merci d'être un client.

Cordialement,

George Stedman, CFA

Gestionnaire de portefeuille principal

S'il vous plaît visitez-nous à www.georgestedman.com