



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 janvier 2026

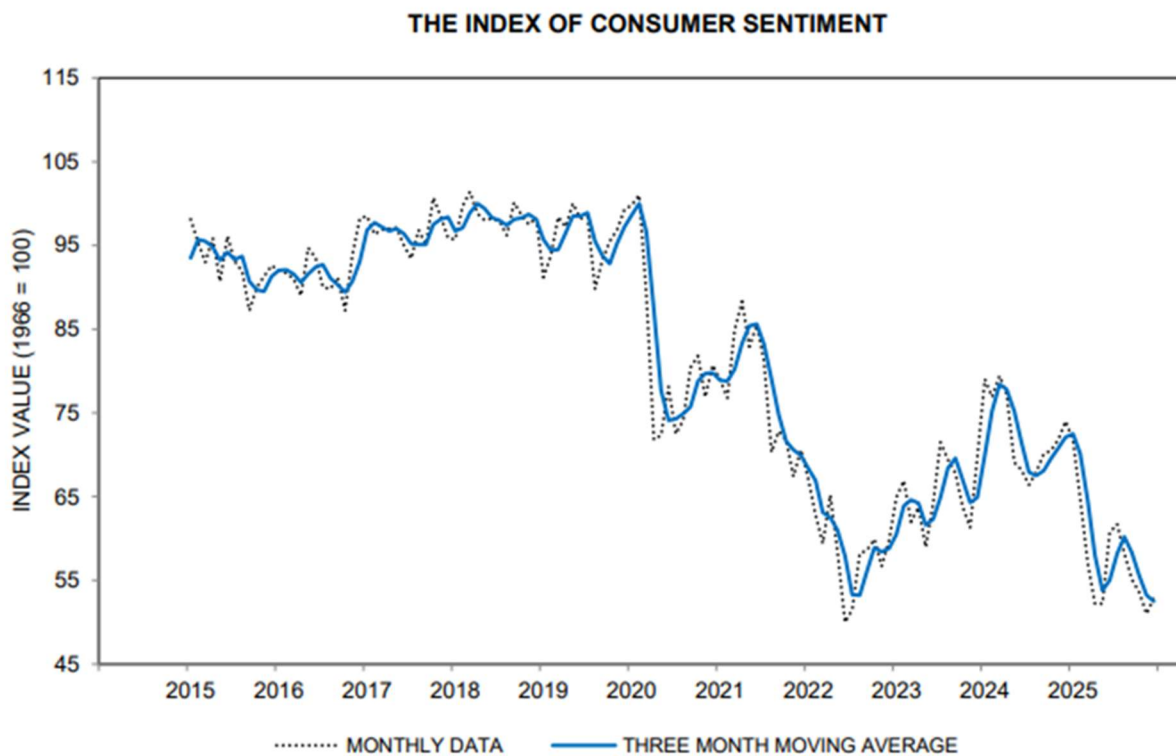
Fin d'année 2025

Dans une année particulièrement mouvementée, le marché boursier canadien a connu l'une de ses meilleures années ce siècle, un rendement total de 31,7%, mené par le secteur matériaux qui ont été en hausse de 100,6%, avec le sous-secteur Or en hausse de 132,3%, et les financières en hausse de 35,3%, avec le sous-secteur Banques en hausse de 45,5%. Le rendement total du S&P 500 a été de 12,5 % en dollars canadiens (17,9 % en dollars américains). C'était la troisième bonne année consécutive. L'augmentation de la dette publique américaine et la faiblesse du dollar américain ont sans aucun doute stimulé l'intérêt pour l'or, mais en investissant, le récit suit toujours le prix. Ne pas acheter d'or était ce que Warren Buffett qualifierait sans doute d'erreur par omission. Les produits de base ne sont pas ma tasse de thé ; Je n'aime pas leur nature d'expansion et de récession. C'est ironique car lors du dernier engouement pour l'or, alors qu'ils étaient encore un investisseur privé, les sociétés d'exploration aurifère étaient un de mes passe-temps, mais j'en suis venu à ne pas aimer leur inconstance. L'or et le Bitcoin sont tous deux ce qu'on appelle des « investissements pour les plus naïfs ». Ils ne génèrent aucun profit ni ne versent de dividendes. Les acheter n'a de sens que si vous croyez qu'un plus gros imbécile paiera encore plus pour eux. J'ai du mal à comprendre la performance des lingots d'argent du quatrième trimestre, en hausse de 52,04 % en dollars américains et Bitcoin, en baisse de 23,50 % en dollars américains, en seulement trois mois. Cela semble arbitraire et motivé par l'émotion, pas par les flux de trésorerie. Je suppose que l'argent était le stock de mêmes de 2025.

En 2025, l'indice pondéré des échanges commerciaux du dollar américain (DXY), qui regroupe six grandes devises, a chuté de 9,4 %. Face au dollar canadien, le dollar américain n'a reculé que de 4,7 %. Le déclin du billet vert semble emblématique de 2025. La vigueur du dollar canadien n'était pas largement prévue après la réélection de Trump et ses menaces contre le Canada. Le dollar américain a été particulièrement faible au premier semestre 2025, période marquée par la prédominance des menaces de droits de douane dans l'actualité.

Si les droits de douane américains visent à stimuler le secteur manufacturier américain, un dollar plus faible pourrait en découler. Cependant, les tarifs ne fonctionnent peut-être pas. Derek Holt, de la Banque Scotia, a écrit dans le Globe and Mail (3 janvier) : « Le président Trump loue les effets

vertueux des tarifs douaniers sur la création d'emplois. Ce n'est pas ce qui se passe. Une plus grande incertitude et une confiance en chute libre depuis le début de la guerre tarifaire réduisent l'appétit d'embauche. La baisse du dollar pourrait refléter une inquiétude grandissante quant à la solvabilité du gouvernement américain. L'agence de notation Moody's a abaissé la note des États-Unis de AAA en mai 2025. La position du dollar américain en tant que monnaie de réserve mondiale lui confère une plus grande capacité à supporter un lourd fardeau de dette, mais si la faiblesse du dollar américain persiste, cet exceptionnalisme pourrait ne pas durer.



Surveys of Consumers University of Michigan, Jan 6, 2025 -
<https://www.sca.isr.umich.edu/charts.html>

Wall Street est toujours à venir avec une façon mignonne de caractériser le climat d'investissement. En 2025, c'était « l'effet d'économie en forme de K », où ceux qui réussissent bien financièrement, le haut / dans le K, s'attendent à faire encore mieux, et ceux qui font mal, le plus bas \ dans le K, voient les choses empirer. Le Globe and Mail (26 décembre) a rapporté que « ce Noël, les Canadiens plus âgés et aisés ont augmenté leurs dépenses, tandis que les jeunes consommateurs ont réduit leurs dépenses et se sont endettés ». Les gains boursiers et l'effet de richesse améliorent l'humeur des fortunés, mais pas la confiance des consommateurs en général. David Rosenberg (Globe and Mail, 3 janvier) s'est émerveillé de la baisse stupéfiante de la confiance des consommateurs aux États-Unis : « Appelez cela la grande dichotomie. L'indice de confiance des consommateurs américains de l'Université du Michigan a chuté à son deuxième niveau le plus bas en 72 ans d'existence et bien en deçà des planchers enregistrés lors de toutes les récessions depuis le début des années 1950. Le sentiment est à un niveau record pour les ménages à faible revenu, et maintenant la perte de confiance saigne dans la classe moyenne.

En 2017, l'année de l'inondation, j'ai terminé 7 ans au comité exécutif du Yacht Club de Pointe Claire en tant que Commodore. L'année suivante, j'étais Past Commodore, ce que je pensais être le meilleur titre disponible. En 2026, je serai commodore honoraire, une distinction qui me flatte énormément. Ma première réaction a été de me demander si le Yacht Club de Pointe-Claire ne me nomme pas commodore honoraire si tard. Cela pourrait aussi être une reconnaissance des 10 années que j'ai passées en tant que président de la TRY (Régate d'entraînement pour les jeunes) qui est la plus grande régata de voile à Montréal et, les 5 années que j'ai passées en tant que coprésident du Fonds d'aide aux athlètes Peter Kelly, qui aide les jeunes marins à concourir à l'échelle internationale. Peter était mon grand ami et coéquipier et l'un des fondateurs de la régata TRY, ce fut donc un privilège d'aider avec les deux pour honorer sa mémoire.

Bonne année et merci d'avoir lu.

Cordialement,

George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal
S'il vous plaît visitez-nous à www.georgestedman.com

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. * Membre-Fonds canadien de protection des épargnants. RBC Dominion valeurs mobilières Inc. est une société membre de RBC Gestion de patrimoine, division opérationnelle de Banque Royale du Canada. ® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Dominion valeurs mobilières Inc. 2023. Tous droits réservés.