

1^{er} décembre 2025

L'État du marché

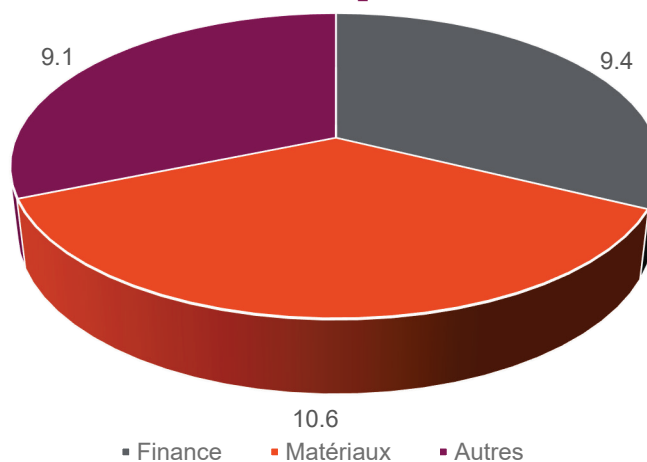
Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson

RICHARDSON
Wealth

Les retardataires doivent se joindre à la fête

L'indice TSX, en hausse de 29,2 % (au 26 novembre), a connu une année fantastique. Il est d'ailleurs en voie de connaître une troisième année consécutive de gains dans les deux chiffres (sans vouloir rompre le charme). Ce qui rend l'année 2025 encore plus impressionnante que les précédentes, c'est que cette bonne performance survient malgré les conditions défavorables de tarifs, la faiblesse du secteur du logement et la baisse de plus de 10 \$ du prix du baril de pétrole. La plupart des investisseurs savent que le rendement est venu des banques et de l'or. Les secteurs des matériaux et de la finance ont compté pour 20 % du gain de 29 %, mais nous ne voulons pas minimiser la contribution de Shopify et Celestica (3,5 %). Cependant, à l'extérieur de ces groupes, les gains se sont faits plus rares.

L'indice TSX a progressé de 29 % depuis le début de l'année, grâce aux secteurs des matériaux (or) et de la finance (banques)



Sources : Bloomberg Purpose Investments

Ce qui est peut-être encore plus inquiétant, c'est que la progression du secteur des matériaux est principalement attribuable aux titres aurifères et celle des matériaux, aux titres bancaires. Parmi les 234 membres de l'indice composé TSX, on compte 32 sociétés aurifères et 7 banques, ce qui signifie que 17 % des titres ont contribué à plus de la moitié des gains. Si vous n'avez pas suffisamment investi dans ceux-ci jusqu'ici en 2025, vous êtes probablement loin d'avoir connu une aussi bonne année.

Craig Basinger

Inscrivez-vous ici si vous ne recevez pas déjà *L'État du marché* directement dans votre boîte de réception.

La progression de 29 % depuis le début de l'année est formidable, mais elle a fait augmenter le ratio cours-bénéfice du TSX de 13,1 il y a deux ans à 16,8 aujourd'hui, ce qui soulève la question suivante : compte tenu des niveaux de valorisation élevés, doit-on s'attendre à des gains aussi solides en 2026? L'un des problèmes des valorisations boursières globales est la composition du marché. Le TSX comprend certains secteurs passablement importants qui dictent le marché en général et les valorisations. Regardons de plus près s'il est vraiment cher en examinant des secteurs ou des sociétés individuels. Nous verrons aussi si d'autres secteurs pourraient prendre le relai en 2026.

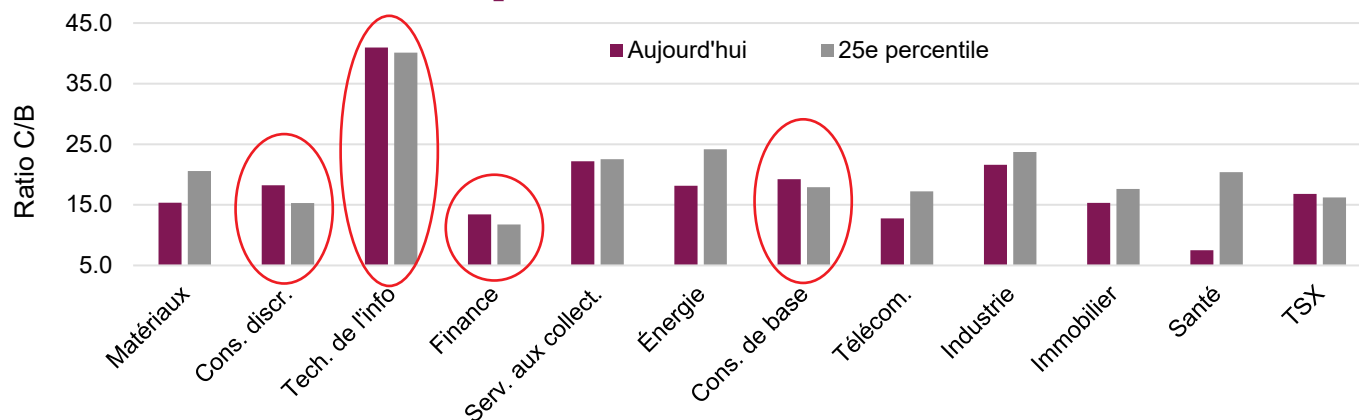
Les valorisations du TSX semblent plutôt élevées



Une analyse approfondie montre que le portrait des valorisations du TSX semble un peu plus positif. Par rapport aux valorisations des 10 dernières années, on voit qu'elles se situent dans le quartile supérieur (16,8 contre 16,2). Contrairement au rendement des fonds, ce n'est pas positif dans ce cas-ci, car cela correspond à la tranche de 25 % des valorisations les plus élevées au cours des dix dernières années. Par conséquent, dans l'ensemble, le marché est cher à cause de quatre secteurs. La consommation discrétionnaire, les technologies de l'information, la finance et la consommation de base sont les seuls secteurs dont les valorisations se situent dans leur quartile supérieur respectif, contrairement aux sept autres, incluant le secteur ultraperformant des matériaux. Les gens ne paieront pas trop cher pour les bénéfices élevés des sociétés aurifères parce qu'ils peuvent disparaître aussi vite qu'ils sont apparus.

Voici le problème pour 2026. Bien que de nombreux secteurs offrent encore des valorisations attrayantes, ce qui pourrait être encourageant pour les rendements futurs, la plupart de ces secteurs influencent très peu l'indice TSX. Par exemple, les secteurs de la santé, de l'immobilier et des télécommunications sont bon marché, mais ils représentent au total seulement 4,3 % du TSX. Le secteur de la santé représente pour sa part un maigre 0,3 %, et l'immobilier, 1,8 %. Et même la pondération des télécommunications a diminué à 2,3 %. Ils ne pèsent pas suffisamment dans l'indice pour le faire bouger dans une direction ou dans l'autre en ce moment.

L'indice TSX est cher, mais seuls quatre secteurs se négocient au-dessus du 25e percentile des valorisations sur 10 ans



Sources : Bloomberg Purpose Investments

Évidemment, les pondérations des secteurs de la finance (32 %), de l'énergie (16 %), des matériaux (14 %), de l'industrie (12 %) et de la technologie (10 %) sont élevées. Ces secteurs dictent l'évolution du TSX. Les titres financiers représentent un risque pour l'indice compte tenu de leurs valorisations élevées. Bien qu'elles ne semblent pas trop élevées dans le tableau ci-dessus, les valorisations dans ce secteur n'ont jamais beaucoup fluctué. L'amélioration des données économiques pourrait aider – le PIB canadien annoncé la semaine dernière a été assez positif. Cependant, nous doutons que les titres financiers puissent faire le gros du travail en 2026. Nous ne pouvons pas compter sur le secteur des matériaux, car il dépend de la trajectoire de l'or. Il continuera peut-être de dicter le TSX, mais il a déjà enregistré des gains assez impressionnants. Ce sera peut-être le secteur de la technologie, soit Shopify.

Pour que le TSX continue de progresser, il aura probablement besoin d'un coup de pouce des secteurs de l'industrie et de l'énergie. Les titres industriels sont bon marché, car la menace tarifaire a frappé le secteur particulièrement durement. Comme l'AEUMC sera renégocié en 2026, ce secteur est incertain. À notre avis, l'énergie pourrait contribuer positivement au rendement en 2026. Il est vrai que l'offre de pétrole est un peu excessive sur le marché; les surplus devraient atteindre un million de barils par jour selon de nombreux prévisionnistes. Cependant, peu de grands projets ont été financés au cours des dernières années, ce qui pourrait créer un meilleur équilibre sur le marché. Les actions progresseront probablement bien avant et elles sont attrayantes. Nous y reviendrons plus en détail dans notre prochain bulletin *Perspectives pour 2026*.

Conclusion

Tout bien considéré, le TSX pourrait enregistrer de solides rendements en 2026, mais ce ne sera pas facile compte tenu des valorisations. Les flux des fonds internationaux pourraient aider, car l'argent converge de plus en plus vers les marchés à l'extérieur des États-Unis, alors que le grand rééquilibrage se poursuit. Cela pourrait continuer de faire augmenter les valorisations, mais ce sera plus difficile. Nous sommes un peu plus prudents à l'égard des actions canadiennes; il était plus facile d'être optimiste lorsque les valorisations se situaient entre 11 et 13 fois les bénéfices. Pour que la fête se poursuive, certains des retardataires, soit l'énergie et l'industrie devront probablement commencer à contribuer au rendement.

Sources : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés, Purpose Investments Inc. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson est une filiale d'IA Société financière inc. et n'est pas affiliée à James Richardson & Fils Limitée. Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils Limitée, et Patrimoine Richardson Limitée est un utilisateur autorisé de cette marque. Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des investisseurs.