

## REVUE DE LA SEMAINE DU 1<sup>er</sup> DÉCEMBRE 2025

La semaine dernière, l'attention s'est portée sur le rapport sur l'emploi et les résultats des grandes banques au Canada, ainsi que sur les données américaines d'emplois et d'inflation.

Le marché du travail canadien a réservé une surprise positive en novembre, avec la création de 53 600 emplois contre une baisse anticipée de 2 500, tandis que le taux de chômage a reculé à 6,5%, tous des signes de la résilience économique malgré les tensions commerciales. La croissance a été tirée par les emplois à temps partiel et les embauches dans le secteur privé, avec une forte progression dans les soins de santé et l'assistance sociale, ainsi que des gains notables dans l'hébergement et les ressources naturelles. Le dollar canadien a atteint son niveau le plus élevé face au dollar américain en près de quatre mois, avec une hausse des rendements à court terme. Les marchés des swaps ont vu un fort ajustement, intégrant maintenant une hausse complète du taux directeur de la Banque du Canada (BdC) d'ici octobre 2026. Il s'agit du troisième mois consécutif de gains d'emplois, renforçant la confiance dans la dynamique économique malgré une faiblesse persistante dans la fabrication et les services.

Aux États-Unis, la situation est différente: le marché du travail montre des signes de fragilité, avec une baisse de taux presque entièrement anticipée pour la réunion de la Réserve fédérale (Fed) le 10 décembre. Le rapport ADP de novembre a révélé une perte de 32 000 emplois dans le secteur privé, les petites entreprises étant les plus touchées avec 120 000 postes supprimés, la plus forte baisse depuis la pandémie. Cette faiblesse est significative car ces entreprises représentent la majorité de l'emploi américain, et la dynamique des embauches ralentit partout. L'inflation demeure contrastée : les coûts du logement ont atteint leur plus bas niveau en près de quatre ans, mais les prix des biens ont enregistré leur plus forte hausse en huit mois, maintenant l'inflation globale au-dessus de la cible.

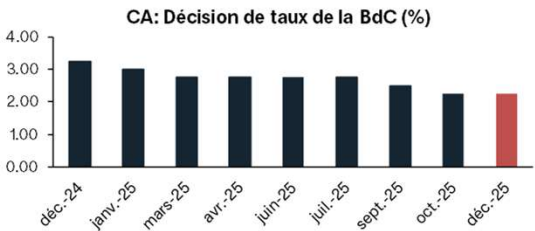
Les grandes banques canadiennes ont clôturé l'année avec des résultats supérieurs aux prévisions. TD a affiché un bénéfice de 2,18 \$ par action, soutenu par une solide performance aux États-Unis, tandis que BMO a publié 3,28 \$ par action et CIBC 2,21 \$, portés par les revenus en négociation et en conseil. RBC a annoncé un bénéfice record de 20,4 milliards \$ pour 2025, devenant la première banque canadienne à franchir les 20 milliards. La Banque Nationale a également dépassé les attentes avec 2,82 \$ par action et a renforcé sa stratégie de croissance via l'acquisition annoncée des portefeuilles de détail et de petites entreprises de la Banque Laurentienne. Dans l'ensemble du secteur, la solidité des activités de marchés et des provisions inférieures aux prévisions ont remis une confiance à l'approche de 2026.

Par ailleurs, le président Donald Trump a indiqué que son choix pour le prochain président de la Fed pourrait venir dès Noël, avec Kevin Hassett, directeur du Conseil économique national, le favori. Les liens étroits de Hassett avec l'administration et sa réputation en faveur de baisses agressives des taux soulèvent des inquiétudes quant à l'indépendance de la Fed. Bien que d'autres candidats restent des possibilités, les propos récents de Trump après une réunion du Cabinet mardi ont renforcé les spéculations autour de Hassett.

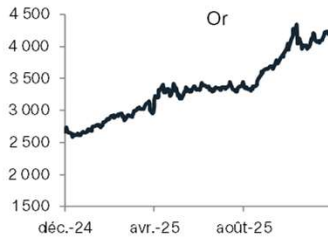
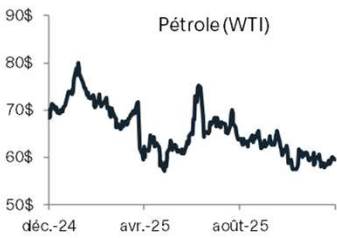
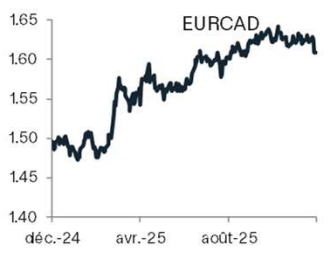
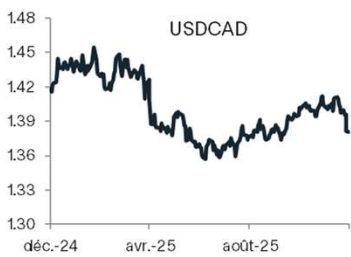
Cette semaine, l'attention se portera sur les décisions de taux des deux côtés de la frontière et sur la balance commerciale américaine.

Bonne semaine!

CALENDRIER ÉCONOMIQUE				Anticipé	Précédent
É-U	12/10	Décision de taux du FOMC (borne supérieure)		3.75%	4.00%
É-U	12/10	Décision de taux du FOMC (borne inférieure)		3.50%	3.75%
CA	12/10	Décision de taux de la Banque du Canada (BdC)		2.25%	2.25%
É-U	12/11	Demandes initiales d'allocations chômage		220K	191K
É-U	12/11	Balance commerciale		-\$63.1B	-\$59.6B
É-U	12/11	Stock de gros m/m		0.10%	-
CA	12/12	Permis de construire m/m		-1.50%	4.50%



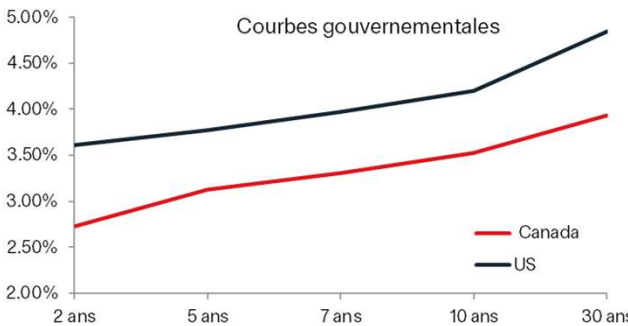
DEVISES		Actuel	Chg. Hebd.	% Chg.
	USDCAD	1.3809	-0.0190 ↓	-1.4%
	EURCAD	1.6082	-0.0170 ↓	-1.0%
	EURUSD	1.1647	+0.0037 ↑	0.3%
	GBPCAD	1.8389	-0.01 ↓	-0.6%
	CADJPY	112.719	+1.6560 ↑	1.5%
	CADCNV	5.1195	+0.0647 ↑	1.3%
	AUDCAD	0.9163	+0.0003 ↑	0.0%
COMMODITÉS		Actuel (USD)	Chg. Hebd.	% Chg.
	Pétrole - WTI (bbl.)	59.55	+0.23 ↑	0.4%
	Diesel - HO (gal.)	233.49	-0.51 ↓	-0.2%
	Gaz nat. - NYMEX (Mmbtu.)	5.06	+0 ↑	2.8%
	Or (t oz.)	4,202.50	-37 ↓	-0.9%
	Maïs (bu.)	4.40	+7 ↑	1.6%
	Soya (bu.)	11.06	-22 ↓	-1.9%
	Blé (bu.)	5.41	+10 ↑	1.9%



ACTIONS		Actuel	Chg. Hebd.	% Chg.
	S&P TSX	31,311	+210 ↑	0.7%
	S&P 500	6,870	+58 ↑	0.8%
	Dow Jones	47,955	+666 ↑	1.4%
	Euro Stoxx	5,726	+59 ↑	1.0%
	VIX	16.3	-1 ↓	-5.3%



TAUX D'INTÉRÊT		Canada		US	
		CA	Chg. Hebdl.	US	Chg. Hebdl.
	1 jour	2.25%	+0.0 bps	4.00%	+0.0 bps
	Taux de base	4.45%	+0.0 bps	7.00%	+0.0 bps
	2 ans	2.73%	+21.8 bps	3.61%	+5.1 bps
	5 ans	3.12%	+26.6 bps	3.77%	+7.0 bps
	7 ans	3.31%	+24.8 bps	3.98%	+7.0 bps
	10 ans	3.52%	+22.4 bps	4.20%	+6.6 bps
	30 ans	3.93%	+18.4 bps	4.85%	+6.2 bps
		CORRA journalier	2.25000		
	SOFR à terme 1 mois	3.81778			
	SOFR à terme 3 mois	3.76004			



Mise en garde: À l'exception d'une entente écrite à l'effet contraire, la Banque Nationale du Canada et ses filiales agissent exclusivement en qualité de contrepartie (ou cocontractant indépendant) et non à titre de conseiller ou fiduciaire. La Banque Nationale du Canada et ses filiales ne sont pas qualifiées pour fournir des conseils légaux, fiscaux ou comptables. Par conséquent, toutes propositions de transactions ou opérations et communications verbales ou écrites émanant de la Banque Nationale du Canada et ses filiales ne doivent pas être interprétées comme une recommandation ou un conseil à l'effet qu'une transaction ou opération est appropriée pour vous ou qu'elle rencontre vos objectifs financiers. Toute transaction ou opération financière comporte des risques et enjeux variés et potentiellement significatifs. Avant de conclure une transaction ou opération financière, vous devriez vous assurer de comprendre les termes dans leur intégralité, d'évaluer les risques et de déterminer si la transaction ou l'opération est appropriée pour vous à tous égards. Si vous le jugez opportun, vous devriez consulter des conseillers appropriés avant d'effectuer toute transaction ou opération. Ce document ne constitue pas une offre de transaction ou opération. Nous pensons que ce document est fiable, mais nous ne pouvons garantir que son contenu soit exact ou complet. Cette brève déclaration ne prétend pas décrire tous les risques associés aux transactions ou opérations financières et ne doit pas être interprétée comme un conseil. Vous êtes destinés.

# Groupe Solutions de Gestion de Risques

## MONTRÉAL DEVICES 514-394-8282 / 514-394-6910

**Alexandre Lemieux**  
Directeur Général et Chef  
alexandre.lemieux@bnc.ca

**Emmanuel Tessier-Fleury**  
Directeur Général  
emmanuel.tessier@bnc.ca

**Jessica Lawson**  
Directrice Générale  
jessica.lawson@bnc.ca

**Olivier Cosialls**  
Directeur  
olivier.cosialls@bnc.ca

**Julien Duquette**  
Directeur  
julien.duquette@bnc.ca

**Salim Laaroussi**  
Directeur Général  
salim.laaroussi@bnc.ca

**Yusuf Kocagozli**  
Directeur Associé  
yusuf.kocagozli@bnc.ca

**Alexandre Lavallée**  
Directeur Associé  
alexandre.lavallee@bnc.ca

**James Maddalena**  
Directeur  
james.maddalena@bnc.ca

**Romain Bazeler**  
Directeur  
romain.bazeler@bnc.ca

**Michel Medawar**  
Associé  
michel.medawar@bnc.ca

**Nicholas Laflamme**  
Associé  
nicholas.laflamme@bnc.ca

**William Boulanger-Elie**  
Associé  
william.boulangerelie@bnc.ca

**Jeremy Pascal**  
Analyste  
jeremy.pascal@bnc.ca

**Andrei Busuioceanu**  
Analyste  
andrei.busuioceanu@bnc.ca

**Rana Karim**  
Directrice Générale  
rana.karim@bnc.ca

**Mariane Lafleur**  
Directrice Associée  
mariane.lafleur@bnc.ca

**Philippe-Antoine Larue**  
Directeur Associé  
philippe-antoine.larue@bnc.ca

**Christina Aladas**  
Associée  
christina.aladas@bnc.ca

**Thomas Leblanc**  
Associé  
thomas.leblanc@bnc.ca

## TORONTO & OWC DEVICES ET TAUX D'INTÉRÊT 416-869-8900 / 416-869-6689

**Christina Yang**  
Directrice - FX  
christina.yang@bnc.ca

**Hector Demarco**  
Associé - FX  
hector.demarco@bnc.ca

**Fatna Bellaoui**  
Analyste - FX  
fatna.bellaoui@bnc.ca

**Nick Patience**  
Directeur - Taux D'intérêt  
nick.patience@bnc.ca

**Louis Philippe Gauthier**  
Associé - Taux D'intérêt  
louisphilippe.gauthier@bnc.ca

## MONTRÉAL COMMODITÉS 514-394-4556

**Sarah Gauthier**  
Directrice  
sarah.gauthier@bnc.ca

**Jean-Sebastien Genest**  
Analyste  
jeansebastien.genest@bnc.ca

**Ben-Isaac Meiga**  
Analyste  
benisaac.meiga@bnc.ca

**Calgary : 403-695-3988**  
**Vancouver : 604-623-6793**

### MISE EN GARDE

- Ce document est fourni à titre d'information seulement et est destiné à l'usage des « Contreparties Accréditées » telles que définies dans la Loi sur les instruments dérivés (Québec) et des « Parties Qualifiées » telles que définies dans les ordonnances de l'ASC, BCSC, MSC, SFSC et NBSC.
- Banque Nationale du Canada et ses filiales (« BNC ») agissent uniquement en tant que contrepartie à un contrat, sans autre lien de dépendance, et non à titre de conseiller ou de fiduciaire, et ne sont liés par aucune obligation légale de conseiller quant à la justesse ou à l'opportunité de transiger un instrument ou produit financier. Par conséquent, toute proposition d'opération ou autre communication écrite ou verbale de la part de BNC ne doit pas être interprétée comme une recommandation ou un conseil affirmant que telle ou telle opération peut répondre aux besoins spécifiques du client ou lui permettre d'atteindre ses objectifs financiers.
- Toute opération financière comporte un certain nombre de risques et de facteurs à considérer. Avant d'effectuer une opération, il convient donc d'en étudier attentivement les conditions, d'évaluer les risques et de déterminer si elle répond aux besoins et objectifs particuliers du client, à son expérience, à ses ressources financières et opérationnelles et toute autre circonstance qui lui est propre. Ce document ne décrit pas tous les risques liés aux opérations financières et ne doit pas être interprété comme un avis à cet égard. BNC recommande fortement de consulter des conseillers juridiques, fiscaux et financiers indépendants, afin de procéder à une évaluation des particularités et des risques de l'opération à l'égard de la situation particulière reliée à l'opération.
- La présente documentation ne constitue pas une offre d'opération. Nous croyons que les renseignements qu'elle renferme sont fiables, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Le présent document peut contenir certains termes inclus pour fins de discussions uniquement et ne constituent aucunement une assurance qu'une opération sera effectuée selon ces termes financiers ou autres, présents dans ce document. Les stratégies, scénarios et risques élaborés ou énoncés dans ce document sont basés sur des exemples hypothétiques et les stratégies, scénarios et risques finaux et véritables peuvent varier selon les circonstances particulières.
- Le présent document ne peut être reproduit ou distribué, que ce soit en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de la BNC.