

SEMAINE TERMINÉE LE 7 FÉVRIER 2025

Carol Schleif, CFA, SASB-FSA
Stratège en chef du marché

Rien à craindre au chapitre des fondamentaux

« *La seule vraie sagesse consiste à savoir que nous ne savons rien.* »

– Socrate

Le fil conducteur : Même si l'année en est encore à ses débuts, les marchés ont déjà été confrontés à plusieurs événements macroéconomiques inattendus qui ont généré de la volatilité. Il faudra du temps pour déterminer si ces développements changeront le cours fondamental des choses sur les plans sectoriel et économique et comment cela se produira, le cas échéant. Il y a des choses que nous savons, des facteurs que nous surveillons et un cadre que nous pouvons utiliser pour évaluer les occasions en attendant que le contexte se précise.

« Que soient bénis maudits les lundis »

Les fluctuations des marchés financiers survenues durant les deux derniers lundis ont mis la confiance des investisseurs à rude épreuve; la négociation a toutefois été plus ordonnée pendant la majeure partie du reste des deux semaines.

Comme nous l'avions prédit dans nos *perspectives annuelles relatives aux États-Unis (2025 Outlook – The name of the game - BMO Gestion de patrimoine)* et dans nos premières *Stratégie hebdomadaire – Perspectives – Bouclez votre ceinture*, nous nous attendions à ce que la volatilité augmente cette année, en particulier au début de la prise de pouvoir par le triumvirat républicain aux États-Unis. Il ne faisait presque aucun doute que les priorités du président Donald Trump (dont la liste de promesses de campagne est très garnie) et celle de ses conseillers (dont l'objectif est d'agir rapidement et de bouleverser les choses à Washington, tout comme à la Silicon Valley) ne manqueraient pas de mordant.

Les marchés ont pris un peu de temps pour saisir la portée les changements découlant de plus de 200 décrets signés ou annulés dans les premiers jours de la présidence, avant de se concentrer sur ce qui était une préoccupation majeure pour bon nombre de participants : la politique tarifaire. Les marchés sont éventuellement parvenus à comprendre ce dont il était question. Déjà aux aguets en raison de l'annonce de DeepSeek le lundi précédent (et des attentes élevées envers la plupart des sociétés

d'intelligence artificielle), les négociateurs avaient déjà décidé de vendre leurs titres à la hâte lorsque les mauvaises nouvelles sont sorties. Les valeurs refuges, comme l'or et les obligations du Trésor américain, se sont redressées.

Une question se pose désormais : Que pouvons-nous bien faire des lundis? (Entendu qu'il est absolument impossible de sauter ce jour de la semaine.) Ou, plus précisément, quelle importance accordons-nous aux événements des deux derniers lundis et aux enjeux potentiels qu'ils ont pu introduire?

Les fondamentaux maintiennent leur tendance

Dans le domaine, la capacité de survie à long terme repose sur l'aptitude à s'adapter lorsque les choses ne se produisent pas comme prévu ou lorsque de nouvelles données émergent. Les économies ne sont pas statiques. Une foule d'aspects évoluent au fil du temps : les préférences des consommateurs, les tendances des entreprises, la surveillance réglementaire, la géopolitique, l'innovation, etc. Il s'agit de systèmes en mouvements constants, même si bon nombre des modèles utilisés pour déterminer les scénarios possibles produisent des données qui semblent plus uniformes que ce qui est possible dans un cycle économique ponctué de rebondissements (l'intelligence artificielle pourra peut-être changer éventuellement cette réalité).

Lorsque surviennent des événements inattendus, il est utile de prendre du recul et d'évaluer ce que l'on sait, les nouveaux renseignements qui ont été révélés et les nouvelles répercussions qui pourraient en découler (selon le cas). **Malgré les nouveaux renseignements qui ont émergé au cours des deux derniers lundis, les fondamentaux sous-jacents qui étaient positifs auparavant le sont restés, mais il faudra suivre leur évolution** à mesure que de nouvelles données seront publiées au fil des mois. Nous voulons nous assurer que leur excellente tendance demeure intacte en grande partie.

Ce que nous savons

- **La résilience des marchés financiers doit être soulignée** – Les actions, les obligations, les devises et les produits de base se sont tous adaptés rapidement et adéquatement aux nouvelles informations qui ont été diffusées et n'ont donc pas été fortement perturbés. Lorsque l'on a annoncé l'imposition de tarifs douaniers généralisés à des partenaires commerciaux nord-américains des États-Unis, le billet vert s'est raffermi, tandis que le huard et le peso ont chuté. Les marchés boursiers se sont repliés dans presque tous les pays. Même s'ils se sont ajustés à la nouvelle réalité, ils n'ont pas reculé de façon marquée, car la plupart de ces marchés ont récemment touché des sommets presque historiques. Lorsque l'annonce concernant DeepSeek a défrayé la chronique, des reculs ont été observés parmi les actions des sociétés qui seraient touchées négativement par un ralentissement de la construction de centres de données (p. ex., les sociétés du secteur de l'énergie et les fabricants de puces). Les entreprises qui profiteraient de l'utilisation accrue de l'intelligence artificielle (comme les sociétés de logiciels) se sont redressées.
- **Nous observons toujours le même niveau de dynamisme et d'innovation dans le présent cycle économique** – L'annonce de DeepSeek en est la preuve, tout comme les commentaires sur la concurrence qu'elle a suscités. Lorsque de nouvelles technologies voient le jour, les premiers innovateurs dépensent souvent beaucoup d'argent pour bâtir des infrastructures. La trajectoire change alors au fil des nouvelles versions, des progrès technologiques et des changements, alors que sont élaborés des cas d'utilisation. Aux premiers balbutiements de l'informatique, par exemple, le stockage des données était extrêmement cher; seules les plus grandes sociétés pouvaient se permettre d'utiliser des ordinateurs centraux et les données qu'ils produisaient. Cependant, à la fin de l'an 2000, le prix du stockage a chuté, et l'introduction des téléphones intelligents et la transmission des données ont accéléré les avancées dans la technologie mobile. Le contexte relatif aux ordinateurs centraux et aux ordinateurs de milieu de gamme, voire aux ordinateurs personnels, a alors irrévocablement changé. La récente publication des méthodes de DeepSeek était un point d'inflexion notable dans un cycle d'évolution normal et augure une possible courbe dans la trajectoire que suivent les acteurs actuels.
- **Les tendances économiques restent sur la bonne voie** – Une foule de points de données a été publiée cette semaine :
 - Divers rapports sur le marché du travail, comme l'enquête sur les emplois vacants et le roulement de la main-d'œuvre (JOLTS) aux États-Unis, ont montré un meilleur équilibre entre les postes vacants et les démissions qu'au début de la période ayant suivi la pandémie, ce qui a ouvert la voie à un autre ralentissement de l'inflation.
 - Des progrès ont été observés en ce qui a trait aux indices des directeurs d'achats et aux sondages de l'Institute for Supply Management (ISM) sur les biens et services au Canada et aux États-Unis. La confiance s'améliore notamment aux États-Unis, car l'assouplissement de la réglementation, les fardeaux administratifs moins élevés et un environnement plus favorable aux fusions et acquisitions apporteront une petite bouffée, sinon un grand vent, d'optimisme à mesure que l'année s'écoulera.
 - **Les trajectoires de croissance du PIB des deux pays sont stables ou s'améliorent.**
 - **Banques centrales expansionnistes** – La Banque du Canada demeure en tête à l'échelle mondiale dans le cadre de son cycle de baisses des taux (qui totalisent 200 points de base depuis le début, le taux de référence étant de 3 %). La Réserve fédérale américaine reste sur la touche et fait preuve de patience après avoir réduit ses taux de 100 points de base, ce qui crée un environnement stable dans lequel les entreprises peuvent planifier leur coup.
 - **Tendances notables des bénéficiés** – Près de 20 % des sociétés de l'indice S&P 500 publieront leurs bénéfices cette semaine, dans l'espoir de faire aussi bonne figure que la majorité des nombreuses entreprises qui ont déjà publié leurs résultats (dont les plus grandes banques, quatre des sept magnifiques et un large éventail de sociétés des segments des biens de consommation, des transports et de la santé). Les rapports ont été excellents, FactSet ayant fait remarquer que 77 % des sociétés qui avaient publié des résultats vendredi dernier ont obtenu un bénéfice par action meilleur que prévu¹. Les directions indiquent qu'elles revoient leur efficacité opérationnelle avec le plus grand soin : déploiement de l'intelligence artificielle, optimisation des échelons hiérarchiques, réorganisation des chaînes d'approvisionnement et examen minutieux de la santé financière des clients.
 - **Les consommateurs demeurent résilients, en particulier aux États-Unis** – Ils travaillent, leurs revenus augmentent au-dessus du taux d'inflation et ils continuent de dépenser.

Dans notre radar

Bien entendu, « le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs », et les enjeux auxquels les marchés ont récemment réagi pourraient modifier la tendance des

fondamentaux à long terme aux niveaux microéconomique et macroéconomique ainsi qu'à l'échelle des secteurs et de chaque entreprise.

Il sera donc essentiel de surveiller les mesures mises en œuvre, les nouvelles données, les discours des banques centrales, la politique et la géopolitique. Il est toutefois rassurant de constater que notre point d'appui, soit les données fondamentales présentées ci-dessus, est solide. Voici quelques-uns des éléments qui figurent sur notre liste de surveillance :

- **Il faudra prêter attention au comportement des entreprises** par rapport aux tarifs douaniers, aux stocks, aux dépenses en immobilisations, aux embauches, au déploiement de l'intelligence et aux dépenses. Parmi les excellentes sources de renseignements sur lesquels on peut compter figurent les données économiques publiées régulièrement, le Livre beige de la Réserve fédérale américaine, les commentaires des sociétés dans le cadre de conférences et de mises à jour sur les bénéficiaires ainsi que les perspectives d'analystes fondamentaux.
- **Le vent d'optimisme est-il léger, impétueux ou au point mort?** L'incertitude freine-t-elle les transactions, les travaux d'agrandissement d'usines ou la formation de coentreprises? Ou est-ce plutôt l'inverse, si l'on suppose que les tarifs douaniers et d'autres politiques américaines seront bel et bien adoptés? Les entreprises canadiennes cherchent-elles à accroître leurs activités aux États-Unis ou à renforcer leurs liens avec des partenaires non américains?
- **Les dépenses de consommation peuvent-elles rester à ce niveau ou augmenter?** Aux États-Unis, si le marché de l'emploi ralentit davantage ou si les emplois de bureau continuent d'être rationalisés à un taux plus élevé, la tranche de 20 % la plus élevée (qui compte pour près de 40 % du PIB) reculera-t-elle? Au Canada, la baisse des taux permettra-t-elle de raviver le secteur de l'habitation? Un nouveau gouvernement déploiera-t-il des mesures de relance budgétaire favorables?

- **Mesures de représailles préventives** – La politique tarifaire du président Trump et le discours selon lequel le Canada pourrait devenir le 51^e État ont, à juste titre, profondément heurté la population canadienne. L'indignation est palpable, que ce soit lors d'événements sportifs majeurs où l'hymne national américain a été hué ou dans le cadre de campagnes qui préconisent les achats de produits locaux ou de boycottages de produits fabriqués aux États-Unis. La volonté collective issue d'initiatives individuelles pourrait-elle être suffisante pour infliger des pertes notables? Les Canadiens demeurent les plus importants consommateurs de nombreux biens des États-Unis.

Répercussions pour les investisseurs

Comme nous l'avons mentionné dans les *Perspectives stratégiques hebdomadaires – Composer avec la volatilité* de la semaine dernière, les marchés boursiers ont une capacité historique à résister aux chocs externes, y compris les guerres, les actes terroristes, les pandémies et d'autres calamités économiques. Nous pouvons nous attendre à de vives réactions à court terme à mesure que les valorisations et les perspectives témoigneront de l'évolution de la situation. Malgré tout, il est important de ne pas laisser la peur ni d'autres émotions guider nos décisions.

Notre conseil est de rester calme, de toujours prêter attention aux fondamentaux et de garder à l'esprit que l'adaptation, l'évolution et les changements sont tout à fait normaux – et sains – et font partie intégrante des marchés financiers. Comme toujours, le maintien d'un portefeuille bien diversifié dans l'ensemble des catégories d'actif, des secteurs et des émetteurs individuels est la meilleure défense contre les épisodes de volatilité des marchés.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

George Trapkov, CFA, vice-président et gestionnaire de portefeuille

Cette semaine

Données sur le PIB canadien et réactions aux tarifs

douaniers – Le PIB réel canadien a chuté de 0,2 % en novembre, ce qui est pire que l'estimation instantanée et l'estimation consensuelle. Un repli important de 1,6 % des secteurs minier/pétrolier/gazier a alimenté la baisse surprise. Les premières estimations de Statistique Canada pour le PIB en décembre sont de +0,2 %, l'activité dans le commerce de détail aidant grandement en raison du congé fiscal. Bien que les données sur le PIB soient importantes, tous les yeux sont rivés sur le règlement du différend tarifaire. Le 1^{er} février, le président des États-Unis, Donald Trump, a signé un décret imposant des tarifs douaniers de 25 % sur toutes les importations de produits en provenance du Canada et de 10 % sur les importations d'énergie, dès le 4 février. Les tarifs ont par la suite été reportés au 4 mars, ce qui a permis aux deux voisins de régler leurs divergences de vues et **a ouvert une voie pour éventuellement les éviter complètement**. Les Études économiques BMO prévoient maintenant une croissance canadienne légèrement inférieure à la croissance initiale (1,7 % contre 1,9 % en 2025), un huard légèrement plus faible (qui est resté maintenant au-dessus de 1,40 \$ CA toute l'année) et un risque de baisse beaucoup plus important pour la décision de la BdC (valeur de 50 pds de réductions de taux d'ici l'été). Pour obtenir tous les renseignements, veuillez lire le document [Tariffs Delayed Aren't Tariffs Denied](#).

L'économie américaine est en grande partie en pause –

la semaine dernière, le président du FOMC, Jerome Powell, a indiqué qu'une économie et un marché de l'emploi résilients avaient permis à la Réserve fédérale d'adopter une « politique attentiste ». De nombreux dirigeants de la Fed ont fait écho à ce message, et les données économiques subséquentes n'ont rien changé le discours. **Le PIB américain a progressé de 2,3 % au quatrième trimestre, tandis que l'indice PMI de l'Institute for Supply Management (ISM) de la production manufacturière a progressé pour la première fois depuis octobre 2022. Les demandes de prestations hebdomadaires, l'enquête sur les emplois vacants et le roulement de la main-d'œuvre (JOLTS) ainsi que le Rapport national sur l'emploi d'ADP ont indiqué que le marché de l'emploi demeure solide. L'indice des prix des dépenses personnelles de consommation (« DPC »), la mesure d'inflation privilégiée de la Fed, a été conforme aux attentes. Le rapport montre également que la consommation des ménages reste vigoureuse, ce qui est de bon augure pour la croissance économique au premier trimestre.** Puisque la solidité de l'économie reste intacte et que la tendance de l'inflation est conforme aux attentes, la Fed peut rester patiente dans son choix de politique.

Le discours de la Fed aux États-Unis illustre le malaise face à la hausse de l'incertitude –

Des conseils d'administration aux couloirs de la Réserve fédérale, l'utilisation du mot « incertitude » a bondi, puisque le changement de politique dont l'administration Trump est à l'origine a mené à des préoccupations économiques et géopolitiques élevées. Vendredi dernier, le président a dit que ni le Canada ni le Mexique ne pouvaient rien faire pour retarder l'imposition de tarifs douaniers de 25 %. Lundi après-midi, les tarifs annoncés avaient été reportés de 30 jours. Des droits de douane supplémentaires de 10 % sur les biens en provenance de la Chine devraient entrer en vigueur à partir de mercredi matin. Un nouvel accord commercial sera-t-il conclu avec la Chine ou assisterons-nous à l'escalade d'une guerre commerciale? La réponse est incertaine. **Les dirigeants de la Réserve fédérale doivent commencer la semaine à sept contre sept, et l'incertitude entourant les politiques sous l'administration Trump est un motif pour adopter une approche plus prudente, malgré les perspectives généralement positives en matière d'économie.** Dans leurs derniers résultats trimestriels et leurs récentes conférences téléphoniques avec les investisseurs, les sociétés, dont Alphabet, Target, Fifth Third Bank, Diageo, Pepsi et Mondelez, ont toutes indiqué que l'incertitude économique accrue pourrait devenir un obstacle en 2025. Les prix de l'or ont atteint un sommet historique, car cette incertitude alimente la demande de valeurs refuges. La volatilité accrue des marchés, le report des investissements des entreprises et la hausse prolongée des taux de la Fed font partie des résultats possibles de ce surplus d'incertitude.

États-Unis – Le ministère de l'Efficacité gouvernementale

se met au travail – En à peine deux semaines, Elon Musk a lancé une attaque importante contre le système nerveux de la bureaucratie du gouvernement américain, puisque le ministère de l'Efficacité gouvernementale a réduit de 1 000 à 2 000 milliards de dollars les dépenses publiques. **Compte tenu des mesures prises jusqu'à présent, il pourrait être plus difficile de faire progresser les efforts bipartites en vue de prévenir la paralysie du gouvernement le 14 mars, lorsque l'accord de prolongation du budget actuel prendra fin.**

Le point sur les bénéfiques au Canada – La période de publication des bénéfiques au Canada bat son plein. L'action de CGI a atteint un sommet historique après avoir obtenu de solides résultats. Les résultats de Metro n'ont pas été vraiment encourageants, mais BMO Marchés des capitaux a quand même rehaussé le titre, puisqu'elle croit que les investisseurs devraient être exposés à ce titre privilégié de grande qualité. La hausse des prix des services sans fil d'un concurrent n'a pas réussi à améliorer le cours de l'action de Rogers : les résultats décevants et la stagnation de la croissance de la population seront probablement une

préoccupation pour l'action. Les résultats des sociétés ferroviaires ont été un peu contrastés, le CPKC ayant enregistré un rendement supérieur aux attentes, tandis que Canadien National s'est concentrée sur la prévision d'un BPA de 10 % à 15 % pour 2025. Les banques canadiennes ont clos leur trimestre de l'exercice le 31 janvier et leurs résultats sont attendus pour la fin de février.

La semaine prochaine

La période de publication des résultats se poursuit. Une saine dose de rétroaction qualitative du Canada avec le sondage des participants au marché de la BdC et les notes de délibération tirées de la récente réunion d'établissement des taux.

- **Lundi 10/02** – Sondage auprès des participants au marché de la BdC – Canada

- **Mardi 11/02** – Indice des petites entreprises américaines de la NFIB | Permis de construire au Canada
- **Mercredi 12/02** – IPC et rémunération horaire aux États-Unis | Résumé des délibérations de la BdC – Canada
- **Jeudi 13/02** – Demandes initiales de prestations d'assurance-chômage, demandes de prestations d'assurance-chômage et IPP – États-Unis
- **Vendredi 14/02** – Ventes au détail, production industrielle, utilisation de la capacité et prix des importations/exportations – États-Unis | Statistiques sur les ventes du secteur manufacturier et du commerce de gros au Canada

Fiche des données au 5 février 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 5 févr. 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 061	0,4 %	3,1 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	19 692	0,3 %	2,0 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	44 873	0,7 %	5,6 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 316	1,3 %	3,9 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	25 570	0,1 %	3,6 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	8 516	0,1 %	5,4 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	585	0,2 %	2,0 %	7,5 %	9,8 %	-20,1 %
Rendements totaux du marché obligataire						
		Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Bloomberg U.S. Treasury		0,7 %	1,2 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Aggregate		0,8 %	1,3 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,9 %	2,0 %	-4,6 %	9,5 %	-17,3 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,8 %	1,4 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,2 %	1,5 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,4 %	1,1 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Rendement des obligations d'État						
	5 févr. 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,42 %	4,54 %	4,57 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	2,95 %	3,06 %	3,23 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,44 %	4,54 %	4,56 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,36 %	2,46 %	2,36 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,28 %	1,24 %	1,09 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 5 févr. 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	107,58	-0,7 %	-0,8 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,70 \$	1,6 %	0,5 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	96 935,73 \$	-5,1 %	3,4 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	2 867,24 \$	2,5 %	9,2 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	71,03 \$	-2,1 %	-1,0 %	0,1 %	-10,7 %	6,7 %

Les données ne reflètent pas le rendement réel des placements, mais les résultats de l'indice sous-jacent mentionnés. On ne peut pas investir directement dans un indice. Les définitions des indices se trouvent à la fin de la présente publication.

Définition des indices

Indices boursiers

L'**indice S&P 500^{MD}** est un indice d'actions de sociétés américaines à grande capitalisation. Il comprend 500 sociétés de premier plan et couvre environ 80 % de la capitalisation boursière disponible.

L'**indice composé NASDAQ** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière de plus de 3 000 actions ordinaires cotées à la bourse du NASDAQ.

Le **Dow Jones Industrial Average (« DOW »)** est une moyenne pondérée en fonction du cours de 30 actions importantes négociées à la Bourse de New York et au NASDAQ.

L'**indice Russell 2 000^{MD} (« Russell 2 000^{MD} »)** est un indice non géré qui mesure le rendement des 2 000 plus petites sociétés américaines de l'indice Russell 3 000^{MD}.

L'**indice S&P/TSX** est un indice boursier pondéré en fonction de la capitalisation qui reproduit le rendement des plus grandes sociétés cotées à la principale bourse du Canada, la Bourse de Toronto (« TSX »).

L'**indice MSCI EAE0 (Indice des marchés développés – Europe, Australasie et Extrême-Orient)** est un indice standard non géré de titres étrangers qui représente les principaux marchés boursiers non américains, sous la surveillance de Morgan Stanley Capital International. Il est représentatif des grandes et moyennes sociétés des pays de 21 marchés développés du monde entier, à l'exception des États-Unis et du Canada.

L'**indice MSCI Marchés émergents** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière représentatif de la structure de marché des pays émergents d'Europe, d'Amérique latine, d'Afrique, du Moyen-Orient et d'Asie. Avant le 1^{er} janvier 2002, les rendements de l'indice MSCI Marchés émergents étaient présentés avant déduction des retenues d'impôt.

Indices de titres à revenu fixe

L'**indice Bloomberg U.S. Treasury** est un indice non géré qui comprend un large éventail d'obligations du Trésor américain et qui est considéré comme représentatif du rendement global des obligations du Trésor américain.

L'**indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond** est un indice non géré qui couvre le marché des obligations américaines à taux fixe de catégorie investissement, y compris les titres d'État et de créance, les titres de transfert de créances hypothécaires émis par des organismes publics, les titres adossés à des créances mobilières et les titres de créances hypothécaires commerciales.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond** mesure le rendement du marché des obligations imposables à taux fixe de catégorie investissement libellées en dollar canadien. Il comprend des titres du Trésor, des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés.

L'**indice Bloomberg U.S. Corporate Bond** mesure le rendement du marché des obligations de sociétés imposables à taux fixe de qualité investissement. Il comprend des titres libellés en dollars américains émis par des émetteurs américains et non américains des secteurs de l'industrie, des services publics et des services financiers.

L'**indice Bloomberg U.S. Corporate High Yield** est un indice non géré qui couvre le marché des obligations de sociétés à taux fixe imposables, de qualité inférieure et libellées en dollars américains. Un titre est considéré à rendement élevé si la moyenne des notes qui lui sont attribuées par Moody's, Fitch et S&P est inférieure ou égale à Ba1/BB+.

L'**indice Bloomberg 1-10 Year Blend Municipal Bond** est un indice pondéré en fonction de la valeur marchande qui couvre les composantes courte et intermédiaire de l'indice Bloomberg Capital Municipal Bond, un indice non géré, pondéré en fonction de la valeur marchande, qui couvre le marché obligataire américain de catégorie investissement exempt d'impôt.



Les renseignements contenus dans le présent document sont fondés sur des sources comme les rapports des émetteurs, les services statistiques et les communications d'entreprise. Nous les estimons fiables sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les opinions exprimées dans le présent document sont purement ponctuelles et peuvent changer en tout temps. BMO Gestion privée n'est pas responsable des pertes pouvant découler de l'utilisation du présent commentaire. Les informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments contenus dans ce document ne doivent pas être considérés comme une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris, sans s'y limiter, des produits de base, des titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments ne doivent pas être considérés comme un conseil en matière de placement ou de fiscalité ou comme une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération, ni comme une assurance ou une garantie en ce qui concerne les résultats d'une quelconque opération.

Vous ne devriez pas agir sur la foi de ces renseignements ni vous y fier sans avoir obtenu les conseils d'un professionnel compétent. BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services de gestion privée. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée. Les services bancaires sont offerts par l'entremise de la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Gestion privée de placements Inc. Les services de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO. Les services et les produits d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de BMO Services conseils en assurances et planification successorale Inc., une filiale en propriété exclusive de BMO Nesbitt Burns Inc. Les entités juridiques de BMO Gestion privée n'offrent pas de conseils fiscaux. Si vous êtes déjà un client de BMO Nesbitt Burns Inc., veuillez communiquer avec votre conseiller en placement pour obtenir plus de précisions. BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. La Société de fiducie BMO et BMO Banque de Montréal sont membres de la Société d'assurance-dépôts du Canada.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.