

# STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

# Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 14 FÉVRIER 2025

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

## S'accorder sur le taux à 10 ans

« *Voici le message du marché obligataire : gardez le cap.* »

– Joy Wiltermuth, pour MarketWatch, 9 février 2025

**Le fil conducteur :** C'est souvent vers les marchés boursiers que se tournent initialement les investisseurs pour obtenir des indices sur la façon dont une nouvelle de dernière heure sera perçue. Les marchés obligataires peuvent toutefois servir d'indicateur plus pertinent pour mesurer l'incidence possible d'un événement sur les résultats économiques. Surveiller les fluctuations des taux de rendement et des cours des obligations à moyen terme, comme les obligations du Trésor américain à 10 ans, peut en dire long sur l'impact qu'auront divers événements selon les créanciers du pays.

### Les actions, c'est bien plus amusant

Les trois premières semaines au pouvoir du président Donald Trump ont été fort occupées, lui qui a servi un banquet de nouveaux plans pour les entreprises, les consommateurs, les gouvernements étrangers, les législateurs et les marchés. Après quelques réactions instinctives et turbulentes à certaines propositions, les marchés boursiers semblent s'être stabilisés. Ils comprennent maintenant que chaque déclaration est probablement écrite au crayon à mine – et non à l'encre – et faite dans un esprit de négociation.

Dans l'actualité financière, ce sont les marchés boursiers qui retiennent habituellement l'attention au quotidien. En fait, avant la forte inflation d'il y a quelques années, les fluctuations des marchés des titres à revenu fixe étaient souvent reléguées à l'arrière-plan ou passaient même inaperçues. Les réunions des banques centrales pouvaient faire les manchettes, mais la couverture médiatique était généralement axée sur les efforts visant à faire passer l'inflation quasi nulle à 2 %. Bref, il était difficile de susciter l'intérêt pour une histoire qui ne menait à rien.

### La grande reflation : du R-E-S-P-E-C-T pour les obligations

Beaucoup de choses ont changé ces dernières années, le sujet du jour étant devenu l'escalade de l'inflation et les difficultés des banques centrales mondiales à la maîtriser.

Récemment, nous avons surtout mis l'accent sur les taux à court terme, comme il s'agit des leviers monétaires que contrôlent la Réserve fédérale américaine, la Banque du Canada et les autres

banques centrales avec leurs pouvoirs de fixation des taux. Pour bon nombre des banques centrales du monde, le mandat premier est d'assurer la stabilité des prix, c'est-à-dire permettre une inflation raisonnable et stable. À cet égard, le calibrage des taux à court terme est le principal outil dont elles disposent pour essayer d'influencer les résultats économiques. (Remarque : Aux États-Unis, en plus de la stabilité des prix, le Congrès a également confié à la Réserve fédérale un deuxième mandat, celui de rapprocher le plus possible le marché du travail du plein emploi.)

Les banques centrales peuvent relever leur taux directeur à court terme lorsque l'inflation est trop élevée, afin de tenter de rééquilibrer les choses. L'effet n'est pas direct et se produit souvent avec un décalage, mais la hausse des taux d'intérêt peut ralentir une économie juste assez pour permettre à l'inflation de s'atténuer. De même, les banques centrales peuvent réduire leur taux lorsque la croissance ou l'inflation est trop faible, dans le but de favoriser la stabilité des prix.

Contrairement aux taux à court terme que contrôlent les banques centrales, les taux de rendement et les cours des instruments à revenu fixe à échéance plus longue sont influencés par les forces du marché. **Ces taux à plus long terme ont sans doute plus d'importance pour la population moyenne, car de nombreux prêts accordés pour des actifs à durée plus longue, comme les maisons, y sont liés.** Ce comportement divergent s'est manifesté à l'automne 2023, lorsque les banques centrales ont commencé à réduire leur taux directeur à court terme, mais que le taux de rendement des obligations à 10 ans a augmenté, provoquant une hausse des taux hypothécaires.

## Taux des obligations du Trésor à moyen terme

Selon la Securities Industry and Financial Markets Association, la taille totale du marché des obligations du Trésor américain dépassait 28 000 milliards de dollars en décembre 2024, ce qui en fait le marché des titres de créance souverains le plus important et le plus liquide de la planète<sup>1</sup>. Dans ce grand bassin, les obligations du Trésor à 10 ans jouent un rôle central, exerçant une influence sur tout, des taux hypothécaires aux prêts aux sociétés, en passant par les taux obligataires.

Comme on le voit dans le graphique 1 (page 3), le taux de rendement des obligations du Trésor à 10 ans a connu une tendance à la baisse pendant près de 40 ans. En fait, cet instrument ne s'était pas négocié régulièrement au-dessus de 5 % depuis le début des années 2000. La reflation qui a caractérisé la période post-pandémie a toutefois changé cela, et la tendance à la baisse a été rompue de façon décisive. Le graphique 2 illustre à la fois la volatilité récente du taux des obligations du Trésor à 10 ans et les difficultés que les actions semblent éprouver à mesure que les taux de rendement progressent de façon inattendue ou approchent de 5 %. Les obligations à plus long terme ont également éprouvé des difficultés pendant ces épisodes de hausse des taux de rendement, en raison de la prime de rendement que les acheteurs exigent habituellement pour aller au-delà des obligations à échéance plus courte et investir leur capital pendant plus longtemps.

## L'importance du taux à 10 ans

Lors de deux récentes entrevues, **le secrétaire au Trésor du président Trump, Scott Bessent, a fait remarquer que lui et le président étaient plus axés sur les politiques qui contribueront à faire reculer le taux des obligations à 10 ans que sur l'influence qu'ils exercent sur les activités de fixation des taux à court terme de la Réserve fédérale.** Les niveaux de croissance économique et d'inflation aux États-Unis ont une forte influence sur le taux de rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans, mais la dette, les déficits et la politique budgétaire ont aussi de l'importance. C'est pourquoi la nouvelle administration met en œuvre des politiques visant à réduire le déficit annuel des États-Unis (soit les dépenses du gouvernement américain qui dépassent ses revenus chaque année), qui s'établit actuellement à plus de 1 800 milliards de dollars de dépenses excédentaires annuelles. Le déficit annuel s'ajoute à la dette totale croissante des États-Unis, qui atteint actuellement un sommet hors temps de guerre d'environ 36 000 milliards de dollars, soit plus de 100 % du PIB. (Voir le graphique 3.)

Ni le président Trump ni M. Bessent ne peuvent décréter une baisse du taux à 10 ans, mais ils peuvent promouvoir des politiques – et encourager les législateurs à adopter des mesures – qui augmentent les revenus, réduisent les dépenses ou combinent les deux. Au cours de ses audiences de mise en candidature, M. Bessent a proposé un cadre « 3-3-3 » pour appliquer de telles politiques. Sa proposition préconise une croissance du PIB de 3 % par an (en visant à réduire les obstacles à la croissance causés par des contraintes réglementaires inutiles), la maîtrise du déficit annuel

pour le ramener à 3 % du PIB et l'augmentation de la production énergétique intérieure de 3 millions de barils par jour dans l'espoir de faire baisser les coûts à la consommation.

Les acteurs sur le marché tiennent compte d'un large éventail de facteurs afin de déterminer la juste valeur des titres de créance à long terme, notamment :

- la durabilité de la croissance économique;
- la trajectoire probable de l'inflation à long terme (hausse, baisse, stable);
- la variabilité potentielle de la trajectoire du progrès économique, en particulier si elle est influencée par des changements dans les politiques de base, comme la fiscalité, l'imposition de tarifs (et la probabilité que ces tarifs fassent l'objet de représailles) et des changements réglementaires.

Les investisseurs en titres à revenu fixe ont éprouvé des difficultés au cours des dernières semaines à déterminer la meilleure façon d'intégrer le va-et-vient des discussions entourant les tarifs douaniers et les politiques dans leurs calculs relatifs aux rendements et aux cours de leurs titres à revenu fixe. Si les tarifs ne sont rien de nouveau – l'administration Trump les utilisant à profusion – le paysage Trump 2.0 est quelque peu différent de ce qu'il était lors du premier mandat. Par exemple :

- Les tarifs douaniers de 2018 ont été appliqués pendant une période de faible inflation. **En 2025, les consommateurs sont hypersensibles aux hausses de prix, ce qui pourrait grandement restreindre la capacité à mettre en œuvre des droits plus importants.**
- D'autre part, la **croissance économique américaine est demeurée robuste pendant plusieurs années et ne montre aucun signe de ralentissement**, ce qui donne au président Trump plus de marge de manœuvre dans sa volonté d'appliquer des tarifs réciproques dans un système commercial mondial qu'il considère comme injuste pour les intérêts américains.
- **Cependant, la réaction des entreprises pourrait mettre en péril la robustesse de l'économie, ce qu'il faut surveiller de près.** Le nombre de sociétés qui signalent à quel point il est difficile d'élaborer des plans s'est envolé au cours des dernières semaines, notamment à l'occasion des téléconférences de résultats trimestriels, et ce, dans un large éventail de secteurs. Si cette incertitude entraîne des retards dans l'activité, des failles pourraient survenir dans la robustesse de la croissance économique.
- Les technologies susceptibles d'améliorer la productivité (et de renforcer les marges des sociétés) comme l'IA, l'infonuagique, la robotique et d'autres avancées pourraient entraîner des **progrès bienvenus dans l'activité économique sans alimenter l'inflation**, ou aider à compenser les pressions inflationnistes liées aux tarifs douaniers.

Il est bien documenté que le président Trump considère les marchés boursiers comme un baromètre de réussite. **Compte tenu du niveau d'endettement et des déficits, le marché obligataire dans son ensemble (représenté par le taux de rendement**

**des obligations à 10 ans) sert également de boucle de rétroaction importante pour calibrer la capacité à manœuvrer de la nouvelle administration et de la branche législative.** Les investisseurs en obligations ont fait preuve d'une grande sensibilité aux propositions, en calculant l'incidence nette que chaque idée pourrait avoir sur la croissance, l'inflation et le contexte budgétaire.

En même temps, les investisseurs en titres à revenu fixe sont également confrontés à des données inflationnistes obstinément persistantes et à une Fed qui garde apparemment le cap sur sa vision « un peu plus élevés pendant beaucoup plus longtemps ». Les données publiées cette semaine sur l'indice des prix à la consommation, qui font état d'une inflation de base supérieure à 3 % (plus forte que prévu), ont rapidement fait passer le taux des obligations à 10 ans au-dessus de 4,6 %. Il était juste en dessous de 4,5 % pas plus tard que la semaine dernière. L'indice des prix à la production (largement perçu comme une mesure de l'inflation qui devrait se faire sentir) a également été plus élevé que prévu, ce qui a accentué à la fois la pertinence de ramener l'inflation à la cible de 2 % de la Fed et l'insistance de cette dernière à faire preuve de patience dans la poursuite de sa campagne d'assouplissement.

### Répercussions pour les investisseurs

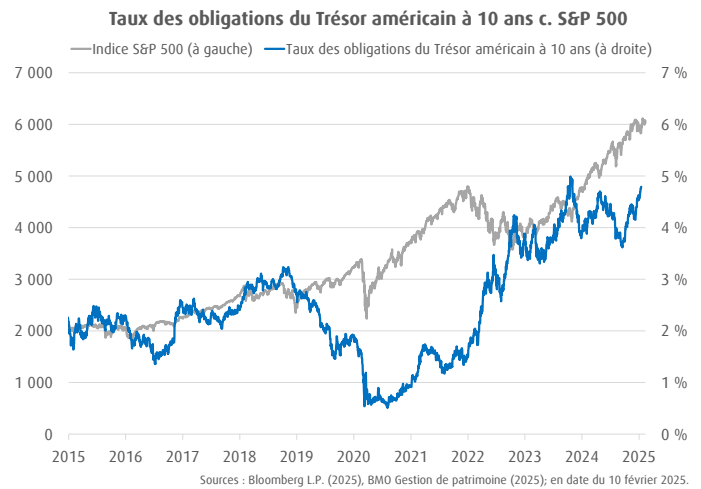
La succession d'annonces rapides ne risque pas d'arrêter de sitôt et gardera en haleine les investisseurs en actions et en obligations. La période de publication des résultats s'est certes soldée par un bel élargissement de la croissance des revenus et des bénéfices dans un large éventail de sociétés, mais la consternation des cadres supérieurs se fait sentir, étant donné que la nécessité de s'adapter rapidement crée du stress. **Le chaos et l'incertitude découlant des propositions tarifaires peuvent être des tactiques de négociation puissantes. Cela dit, plus l'incertitude persiste, plus les tendances de croissance aux États-Unis et à l'étranger risquent d'être affectées.** Par ailleurs, une résolution en temps opportun – en particulier si elle s'accompagne d'un allègement de la réglementation, d'une émission plus rapide de permis et de mesures favorisant la conclusion de plus d'opérations – pourrait être bénéfique.

Nous estimons toujours que la juste valeur du taux à 10 ans se situe entre 4,25 % et 4,75 %. Le rapport de cette semaine sur un IPC plus élevé que prévu a rapidement fait grimper le taux vers le haut de cette fourchette. Nous nous attendons à ce que les taux de rendement, en particulier dans les segments à moyen et à long terme de la courbe, demeurent volatils et sensibles aux données et aux annonces de politique monétaire au fil de l'année. Si le taux des obligations à 10 ans reste aux niveaux actuels ou augmente, nous pourrions recommander de prolonger la durée afin de conserver des taux de rendement attrayants et de mieux se protéger contre tout ralentissement injustifié de l'économie et les pressions à la baisse sur les taux d'intérêt.

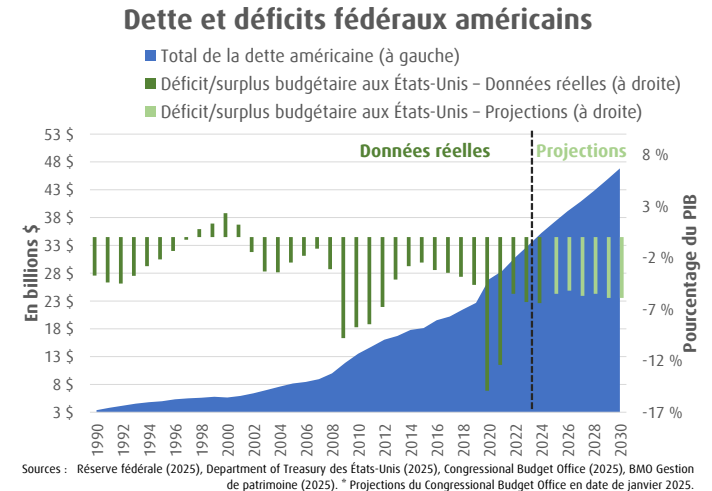
Graphique 1



Graphique 2



Graphique 3



## Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

### Cette semaine

#### **Les données sur l'IPC aux États-Unis sont plus élevées que prévu**

– Le rapport de janvier sur l'inflation des prix à la consommation a dépassé les prévisions, signe que les progrès réalisés pour faire baisser l'inflation à la cible de 2 % de la Fed semblent avoir marqué le pas. L'inflation globale a augmenté de 3 % sur 12 mois et l'IPC de base, qui exclut les aliments et les combustibles, de 3,3 %, les deux données étant supérieures aux prévisions consensuelles.

**Les pressions inflationnistes ont été généralisées, avec une hausse notable des prix des véhicules d'occasion, de l'assurance automobile, des services de voyage, du logement et, une fois de plus, des œufs**, qui ont bondi de 15,2 % par rapport au niveau de décembre.

**Discours de la Réserve fédérale américaine** – Le président Jerome Powell a passé deux jours sur la Colline du Parlement pour son audience Humphrey-Hawkins semestrielle et répondre aux questions des législateurs sur un large éventail de sujets. L'IPC plus élevé que prévu a été publié lors de la deuxième journée d'audition du président Powell, qui a réitéré que, si l'inflation reste élevée, la Fed pourra maintenir sa politique de restrictions pendant plus longtemps. **Par conséquent, les espoirs d'une réduction des taux pour l'été se sont rapidement dissipés. Les marchés n'anticipent maintenant une réduction des taux au plus tôt qu'au quatrième trimestre**, et de plus en plus d'observateurs pensent que la prochaine décision de Réserve fédérale pourrait être une hausse des taux. Yung-Yu Ma, chef des placements, BMO Gestion de patrimoine, États-Unis, ne croit pas à la possibilité d'une hausse des taux, mais il maintient son opinion selon laquelle deux réductions de taux sont toujours possibles en 2025. Un nouvel assouplissement s'appuierait probablement sur la faiblesse du marché de l'emploi plutôt que sur des progrès importants en matière d'inflation.

**Les États-Unis imposent des tarifs sur l'acier et l'aluminium** – Le 10 février, le président Trump a signé un décret établissant des tarifs de 25 % sur les importations d'acier et d'aluminium, dans le but d'encourager les investissements dans la capacité intérieure, et son expansion. À l'heure actuelle, environ 30 % de l'acier et 50 % de l'aluminium consommés aux États-Unis sont importés. Ces nouveaux tarifs entreront en vigueur le 12 mars. Les deux tiers de l'aluminium américain importé proviennent du Canada, où l'hydroélectricité à faible coût offre un avantage concurrentiel dans la production de métaux énergivores. La plus grande partie de l'aluminium fourni

par la société américaine Alcoa, par exemple, provient du Canada. Lors de la conférence téléphonique sur les bénéfices du quatrième trimestre, le chef de la direction de la société a dit aux investisseurs qu'un tarif de 25 % sur les importations d'aluminium « constituerait une menace pour la compétitivité industrielle des États-Unis » et que le secteur du transport serait le plus défavorisé. Coca-Cola et Ford ont également discuté de l'incidence des tarifs lors de leurs conférences téléphoniques sur les bénéfices. **L'ancien secrétaire au Trésor américain, Larry Summers, a fait remarquer que, même si les États-Unis comptent environ 150 000 travailleurs de l'acier, les industries consommatrices d'acier, comme l'automobile et la construction, emploient respectivement 900 000 et 7 millions de travailleurs.** Ce sont ces calculs de base qui avaient incité le président Trump à décréter des exclusions relatives aux importations pendant son premier mandat.

**Le Canada se prépare à l'imposition de tarifs américains sur les métaux** – Les exportations totales d'acier et d'aluminium vers les États-Unis ont atteint 35 milliards de dollars canadiens l'année dernière, soit environ 1 % du PIB. Pendant la même période, le Québec a exporté environ 14 milliards de dollars canadiens de ces produits aux États-Unis (principalement de l'aluminium), soit un peu moins de 2,5 % du PIB, tandis que le montant en dollars un peu plus élevé de l'Ontario représentait un peu moins de 1,5 % du PIB (principalement de l'acier). La pondération directe dans le reste du Canada est moins importante.

**Le Canada publie un autre excellent rapport sur l'emploi** – L'emploi au Canada a progressé de 76 000 en janvier, après avoir grimpé de 91 000 le mois précédent. Les données étaient tout aussi solides : les emplois à temps plein ont fortement augmenté, de 35 200, et le nombre total d'heures travaillées a progressé de 0,9 % sur un mois. Le ralentissement de la croissance de la main-d'œuvre et la progression toujours forte de l'emploi ont contribué à ramener le taux de chômage à 6,6 %, ce qui est nettement inférieur au sommet de 6,9 % atteint en novembre dernier. Pour la Banque du Canada (BdC), **il n'y a pas grand-chose ici qui appelle à une autre baisse des taux à court terme**, mais les évidents risques commerciaux actuels maintiendront l'espoir d'une réduction de taux. La modération des salaires donne à la BdC un peu plus de marge de manœuvre en cas de guerre commerciale généralisée.

## La semaine prochaine

Semaine de données relativement légère, mais l'assaut des rapports sur les bénéfices se poursuivra. La publication au milieu de la semaine du procès-verbal de la réunion du FOMC de janvier sera probablement scrutée à la loupe, compte tenu des rapports sur l'IPC et l'IPP plus élevés cette semaine.

- **Lundi 17/02** – Les marchés sont fermés pour la Journée des Présidents – États-Unis
- **Mardi 18/02** – Indices de la fabrication dans l'État de New York – États-Unis | Inflation – Canada
- **Mercredi 19/02** – Procès verbal de la réunion de janvier 2025 du FOMC – États-Unis
- **Jeudi 20/02** – Demandes initiales de prestations d'assurance-chômage et demandes de prestations d'assurance-chômage, indice de la Fed de Philadelphie, principaux indicateurs économiques – États-Unis | IPP – Canada
- **Vendredi 21/02** – Indices des directeurs d'achat des secteurs des services et de la fabrication, confiance des consommateurs – États-Unis | Ventes au détail – Canada

## Fiche des données au 12 février 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 12 févr. 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 052	0,5 %	3,0 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	19 650	0,7 %	1,8 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	44 369	0,2 %	4,4 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 256	-1,0 %	1,2 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	25 563	0,5 %	3,6 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	8 562	0,4 %	5,9 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	594	0,2 %	3,5 %	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 %	0,2 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Aggregate		-0,7 %	0,2 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg Canada Aggregate		-0,7 %	0,4 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg U.S. Corporate		-0,7 %	0,3 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		-0,2 %	1,2 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		-0,4 %	0,7 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Rendement des obligations d'État						
	12 févr. 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,63 %	4,54 %	4,57 %	4,6 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,18 %	3,06 %	3,23 %	3,2 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,54 %	4,54 %	4,56 %	4,6 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,48 %	2,46 %	2,36 %	2,4 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,34 %	1,24 %	1,09 %	1,1 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 12 févr. 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	107,94	-0,1 %	-0,5 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,70 \$	-0,1 %	0,5 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	97 663,11 \$	1,7 %	4,2 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	2 904,04 \$	1,5 %	10,7 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	71,37 \$	0,5 %	-0,5 %	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<sup>MD</sup>** 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<sup>MD</sup> (« Russell 2 000<sup>MD</sup> »)** est un indice non géré qui mesure le rendement des 2 000 plus petites sociétés américaines de l'indice Russell 3 000<sup>MD</sup>.

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<sup>er</sup> 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.

<sup>1</sup> Statistiques sur les titres du Trésor américain - SIFMA - Statistiques sur les titres du Trésor américain - SIFMA