

SEMAINE TERMINÉE LE 28 FÉVRIER 2025

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

Quand la seule option est d'aller de l'avant

« *Lorsqu'une porte se ferme, une autre s'ouvre, mais c'est parfois l'enfer dans le couloir.* »

– Elisabeth Kubler-Ross

Le fil conducteur : Le vieil adage qui laisse entendre que lorsqu'une porte se ferme, une autre s'ouvre n'est que la moitié de l'histoire. Il est rare qu'une transformation importante soit aussi facile qu'un passage fluide d'un chapitre à l'autre; la plupart du temps, nous devons traverser une période difficile. Compte tenu de la vitesse à laquelle les choses ont changé depuis que la nouvelle administration américaine est arrivée au pouvoir il y a plus d'un mois, c'est exactement ce qui se produit ici. Même s'il n'y a pas de retour en arrière, l'observateur peut voir des signes de l'environnement de l'autre côté de cette porte.

Le changement est difficile

Aux États-Unis, un grand nombre de spaghettis politiques ont été jetés au mur au cours des 45 derniers jours, et déterminer ce qui collera, ce qui tachera et/ou ce qui tombera relève à la fois de l'art et de la science. Nous ne revenons pas aux anciennes méthodes : le dépouillement des votes dans les démocraties du monde entier nous a appris que les gens en ont assez du statu quo et qu'ils ont du mal à trouver quelque chose de nouveau. Mais à quoi ressemble cette nouvelle ère?

Le changement semble toujours si attrayant (pensez à l'enthousiasme lié à la prise de résolutions chaque Nouvel An, par exemple). Pourtant, les gestes quotidiens requis pour transformer les résolutions en une nouvelle direction stable peuvent devenir irritants, préoccupants ou carrément fastidieux. Bien que les dernières élections aux États-Unis aient été marquées par un vote majoritaire en faveur du changement, certains trouvent difficile de s'ajuster à court terme, selon divers sondages et rapports économiques récents.

La confiance se détériore?

Le rapport du Conference Board de cette semaine sur la confiance des consommateurs montre, par exemple, la plus forte baisse d'un mois à l'autre depuis l'automne 2021. De même, l'enquête sur la confiance des consommateurs de l'Université du Michigan, publiée la semaine dernière, a montré une détérioration de plusieurs facteurs de confiance

à l'égard des attentes actuelles et futures ainsi qu'une hausse étonnante des attentes inflationnistes futures. Plusieurs autres études publiées la semaine dernière ont également fait les manchettes et mis en évidence le manque de confiance causé par des préoccupations liées à des tarifs douaniers potentiels, à des mises à pied d'employés du gouvernement et à des réductions de l'aide.

Bien que ces rapports aient fait les gros titres, le chef des placements de BMO Gestion de patrimoine, États-Unis, Yung-Yu Ma, Ph. D., observe depuis longtemps que les sondages d'opinion ont généralement très peu (voire pas du tout) d'incidence prédictive sur les résultats économiques. La détérioration de l'humeur des observateurs les amène souvent à conclure que les dépenses pourraient ralentir. À court terme, cependant, il n'y a pas de corrélation fiable entre le sentiment exprimé dans les sondages et la poursuite ou non de la consommation globale. Cette relation est beaucoup plus liée à la situation d'emploi.

Comme l'a récemment rapporté la National Federation of Independent Business Survey (NFIB), la confiance des entreprises a également montré des signes de ralentissement à mesure que l'incertitude à l'égard des politiques a augmenté au cours du dernier mois. Toutefois, il est important de noter que cette légère modération fait suite à un bond important qui s'est produit après les élections, lorsque les perspectives d'une réduction potentielle de l'impôt sur le revenu et d'un assouplissement de la réglementation se sont avérées très prometteuses.

M. Ma fait remarquer que, même si en général les sondages sur l'humeur des investisseurs ont peu de valeur prédictive, surtout pour ce qui est de prévoir avec précision l'inflation future, les fortes fluctuations d'opinion persistantes méritent d'être surveillées, de crainte qu'elles ne se traduisent par des retards importants dans l'activité.

Conclusion : Personne n'aime l'incertitude, et la multitude de nouvelles politiques associées à des répercussions difficiles à planifier en raison des tarifs douaniers non précisés assombrit les perspectives à court terme. Si des résolutions ou des éclaircissements sur les tarifs douaniers sont apportés relativement rapidement, la confiance pourrait revenir à des niveaux plus positifs à court terme. **Il y a souvent un décalage entre ce que les ménages et les chefs d'entreprise disent aux sondeurs et ce qu'ils font réellement. Ne tenez pas compte des gros titres et suivez les décisions en matière de dépenses et d'investissements.**

Suivez l'argent et les propositions de politique

Les États-Unis se distinguent largement des autres pays développés par le fait que les dépenses de consommation représentent plus des deux tiers du PIB. Les consommateurs dans leur ensemble ont profité de la mondialisation au cours des dernières décennies, car les entreprises ont réparti leurs activités d'approvisionnement et de logistique dans les parties du monde les plus efficaces et des biens et services moins chers ont afflué vers les États-Unis. Bien qu'ils aient profité à l'ensemble, des connaissances technologiques et des emplois clés dans certains secteurs ont été perdus, car la production de tout, des textiles aux semi-conducteurs, en passant par les médicaments, les batteries, les robots, les pièces de précision et de nombreux autres biens, a été délocalisée.

Ce réseau complexe d'activités est au cœur de bon nombre des promesses électorales et des premières propositions de politique du président Donald Trump. L'objectif ultime est de reconstruire les principales prouesses manufacturières, ainsi que toutes les activités qui en découlent, à l'intérieur des frontières américaines. Le président Trump souhaite que les produits achetés aux États-Unis soient fabriqués aux États-Unis et encourage cet objectif sous de nombreux angles, qu'il s'agisse de menaces de tarifs douaniers sur des produits et des secteurs bien précis ou d'incitation à l'investissement étranger direct et aux fusions-acquisitions à l'intérieur du pays. Au cœur des priorités des républicains, mentionnons le rétablissement de l'amortissement accéléré, l'accélération de l'obtention des permis, la réduction de la surveillance réglementaire et la réduction du taux d'imposition global des sociétés qui fabriquent des biens aux États-Unis, le tout dans le but de rebâtir la vigueur industrielle des États-Unis.

Ce type de changement ne se produira pas rapidement. Il a fallu des décennies pour étendre les chaînes d'approvisionnement à l'ensemble du globe et il sera sans aucun doute difficile de les rapatrier. Comme nous l'avons expliqué la semaine dernière dans [Perspectives – stratégie hebdomadaire : Un optimisme nauséux – BMO Gestion privée](#), de nombreux dirigeants

du secteur manufacturier se sont heurtés à des obstacles dans leur recherche de capacités de production nationales, mais ils continuent d'essayer. Plus vite les politiques tarifaire, fiscale et autres seront réglées, plus vite ces sociétés pourront intensifier leurs activités de R et D, leurs dépenses en immobilisations et leurs activités de coentreprise.

Conclusion : La relocalisation pourrait contribuer à diversifier l'économie américaine pour la faire cesser de dépendre de façon disproportionnée de la consommation, mais il faudra du temps, des investissements et une foule de changements politiques constructifs pour y parvenir.

Tarifs douaniers : décidons-nous une fois pour toutes

Les marchés financiers ont d'abord oscillé en réponse aux diverses annonces de tarifs douaniers (ou à leur absence pendant la première semaine du président Trump), mais ils ont accueilli les commentaires plus récents par un haussement d'épaules collectif. Les sociétés, quant à elles, ont extrêmement de mal à planifier leurs scénarios en raison de l'évolution des nouvelles quotidiennes. Les entreprises font ce qu'elles peuvent pour planifier et se préparer, mais des rapports récents montrent que les placements et les ordres ont quelque peu ralenti en attendant que les choses soient plus claires. Certaines entreprises qui essayaient d'importer des marchandises de façon proactive aux États-Unis en prévision de l'imposition éventuelle de tarifs douaniers devaient payer des coûts d'entreposage supplémentaires. Sur une note positive, on observe déjà des signes avant-coureurs d'intensification des activités de fabricants étrangers qui explorent la possibilité de transférer des capacités du Mexique aux États-Unis et/ou d'agrandir des usines existantes ici.

Les sociétés et les consommateurs sont aux prises avec des tarifs douaniers depuis 2018, mais les menaces actuelles pourraient être plus vastes et plus graves. Nous ne connaissons tout simplement pas les répercussions avant qu'ils ne se matérialisent. Malgré tout, la pérennité des tarifs demeure incertaine, car les réactions négatives des marchés financiers, des chefs d'entreprise et des électeurs pourraient inciter à les repenser. *L'expérience nous a appris qu'il y a toujours place à la négociation.*

Conclusion : À l'instar de Lucy qui tire perpétuellement sur le ballon de Charlie Brown au dernier moment, les consommateurs et les chefs d'entreprise sont psychologiquement épuisés par l'incertitude entourant les tarifs douaniers. Plus vite les tarifs seront mis en place, plus vite les réponses pourront être formalisées. **Les sociétés ont maintes fois prouvé leur résilience au cours de la dernière décennie, et nous nous attendons à ce qu'elles le fassent de nouveau.**

Campagne de choc et de stupeur du DOGE

La reconstruction de la capacité manufacturière américaine était une promesse centrale de la campagne électorale, au même titre que l'amélioration de l'efficacité du fonctionnement de l'État. Le département de l'Efficacité gouvernementale (DOGE), qui semblait être un concept presque ironique lorsqu'il a été lancé lors d'un rassemblement à la fin de l'été, a rapidement pris vie avec une succession de mises à pied d'employés, de réductions de dépenses et de gels de l'aide. Anna Wong, économiste en chef, États-Unis pour Bloomberg Economics, a publié un modèle détaillé cette semaine, dans lequel elle souligne que *« les réductions du DOGE se traduiront probablement d'abord par une baisse de la croissance du PIB dès le deuxième trimestre de cette année, avec un taux de chômage qui augmentera fortement au deuxième semestre de 2025 »*ⁱ.

M. Ma de BMO Gestion de patrimoine É.-U. s'attend également à ce que le DOGE ait des répercussions déflationnistes. Il souligne que les premières suppressions d'emplois seraient probablement accompagnées d'autres effets d'entraînement, ce qui affaiblirait ce que beaucoup considèrent comme un marché de l'emploi stable. Une telle faiblesse pourrait, à son tour, inciter la Réserve fédérale à sortir de sa réserve et à revenir en mode de réduction des taux.

Conclusion : Bien que le DOGE fasse déjà l'objet de nombreuses poursuites judiciaires dans le cadre de ses efforts pour réduire les dépenses publiques et simplifier les processus, le thème de son travail ne disparaîtra pas de sitôt. La nouvelle administration a des promesses de campagne à tenir en ce qui concerne les réductions d'impôts. Elle est également déterminée à tenter de réduire le déficit budgétaire du gouvernement, ce qui signifie que le travail du département est susceptible de rester une priorité absolue. Les progrès réalisés en matière d'efficacité gouvernementale peuvent avoir une incidence positive sur l'inflation, mais pourraient à l'inverse exercer des pressions à la baisse sur la croissance aux États-Unis, en fonction de la manière dont les réductions et les effets d'entraînement se déroulent.

Pour conclure

Nous savons (du moins subliminalement) que le retour par la porte que nous venons de fermer n'est pas une option, mais la voie à suivre peut sembler indûment difficile lorsque les changements se produisent à un rythme rapide. Les marchés financiers se sont raisonnablement bien adaptés, de façon nuancée, à la variété des changements. Espérons que le moral des entreprises, des consommateurs et des investisseurs pourra également progresser de manière constante dans ce couloir obscur.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

Cette semaine

Que les jeux (politiques) américains commencent –

Maintenant que la Chambre des représentants et le Sénat ont adopté des résolutions budgétaires, le processus ardu de présentation du projet de loi définitif sur la réconciliation au président Trump est officiellement en cours. La résolution de la Chambre des représentants cadre avec la suggestion de M. Trump pour « un seul beau gros projet de loi », qui aurait pour effet de prolonger des réductions d'impôt arrivant à échéance et totalisant 4 500 milliards de dollars, d'augmenter les dépenses liées à la sécurité frontalière et à la défense et de relever le plafond de la dette de 4 000 milliards de dollars – le tout en promettant des réductions de dépenses de 2 000 milliards de dollars pour apaiser les conservateurs sur le plan budgétaire. La version du Sénat est plus restrictive, offrant 340 milliards de dollars pour la sécurité et la défense, mais aucune prolongation des réductions d'impôt ni hausse du plafond de la dette. L'écart énorme entre les deux plans doit être comblé, et des comités de chaque corps législatif sont chargés de suivre les instructions de réconciliation pour établir des cibles budgétaires. **La résolution budgétaire actuelle arrivant à échéance le 14 mars, les républicains doivent soit finaliser le projet de loi sur la réconciliation, soit négocier une résolution de continuation avec les démocrates afin d'éviter la fermeture du gouvernement. Le temps presse.** Le fait que le projet de loi de la Chambre ait franchi la ligne d'arrivée marque une première victoire pour le président de la Chambre Mike Johnson et le président Trump.

Montée de la fièvre électorale au Canada – Les candidats à la chefferie du Parti libéral ont débattu en français et en anglais cette semaine, en mettant l'accent sur les stratégies pour faire face aux tarifs douaniers et la croissance économique canadienne. Tous les candidats devraient augmenter les dépenses en matière de défense et atteindre la cible de 2 % de l'OTAN. Les réductions d'impôt, l'immigration et les barrières interprovinciales au commerce ont également fait partie du débat. La discussion la plus importante a porté sur la capacité des candidats à contrer les tarifs proposés par le président Trump et sur la meilleure façon de positionner l'économie canadienne. Mark Carney, ex-gouverneur de la Banque du Canada, et Chrystia Freeland, ancienne ministre des Finances, sont les deux meneurs dans la course à la chefferie du Parti libéral, dont le gagnant sera déterminé lors de l'élection du 9 mars 2025. Le Parlement canadien est prorogé jusqu'au 24 mars. **De façon générale, on s'attend à ce qu'à la reprise des travaux du Parlement, une élection fédérale soit déclenchée et ait lieu au plus tard le 20 octobre 2025.**

Bénéfices des banques canadiennes – Les banques ont commencé à publier leurs résultats cette semaine, et BMO, la Banque Scotia et la Banque Nationale ont déclaré des résultats

supérieurs aux attentes. Les bénéfices des marchés financiers ont été solides, tandis que les provisions pour pertes sur créances ont été limitées. Les banques ont déclaré des revenus plus élevés et de solides niveaux de fonds propres. Elles ont mentionné que les clients sont prudents quant au déploiement du capital en raison du risque géopolitique. La demande de prêts et les fusions et acquisitions pourraient ralentir à court terme, alors que les entreprises cherchent à obtenir plus de précisions sur les tarifs.

La menace continue de planer – La situation tarifaire devrait s'enflammer avec l'imposition des tarifs de 25 % sur pratiquement tous les biens importés du Canada et du Mexique et des tarifs supplémentaires de 10 % sur la Chine la semaine prochaine. Des tarifs de 25 % sur toutes les importations d'acier et d'aluminium devraient également être mis en œuvre le 12 mars. (Au Canada et au Mexique, ces tarifs seront combinés, ce qui signifie que l'acier importé du Mexique sera assujéti à des tarifs de 50 %.) Le 2 avril, des tarifs de 25 % seront imposés sur les automobiles, les produits pharmaceutiques, les semi-conducteurs, le bois d'œuvre et les produits forestiers. Mercredi, lors d'une conférence de presse à la Maison-Blanche, le président Trump a indiqué que des tarifs de 25 % seraient imposés sur les produits européens, et l'idée de tarifs réciproques tient toujours. Une baisse importante de la confiance des consommateurs et des entreprises est liée à l'incertitude et au risque associés aux politiques commerciales de l'administration. **Alcoa a averti les participants à la conférence de BMO sur les mines, les métaux et les minéraux critiques que des tarifs de 25 % sur l'aluminium importé du Canada pourraient entraîner la perte de 100 000 emplois aux États-Unis.**

Les données économiques canadiennes sont toujours solides – Les ventes au détail ont bondi de 2,5 % en décembre, ce qui est nettement supérieur aux attentes et représente le taux de croissance le plus élevé depuis 2022. Les stations-service (+4,2 %) ont mené le bal grâce à la hausse des prix. Le congé de la taxe de vente a peut-être favorisé les aliments et boissons (+3,5 %), la marchandise générale (+3,2 %) et les vêtements (+3,1 %), mais la vigueur a été généralisée. Sur le plan de l'emploi, nous avons également observé une forte croissance de l'emploi (+2,0 % sur 12 mois) et une solide croissance des salaires réels (+1,6 % sur 12 mois), ainsi que des semaines de travail plus longues. Rassemblant tous ces éléments, un indice du revenu réel a augmenté d'environ 4 % sur 12 mois, ce qui est aussi le cas sur les deux dernières années. Même si le momentum des ventes au détail s'estompe (l'estimation provisoire révèle un repli de 0,4 % pour janvier), **ces chiffres devraient inciter la Banque du Canada à marquer une pause à sa réunion du mois prochain.**

Les consommateurs américains sont plus pessimistes –

Au cours de la dernière semaine, le Conference Board et l'Université du Michigan ont publié des sondages menés auprès des consommateurs faisant état d'une baisse importante de la confiance des consommateurs, ce qui a entraîné des préoccupations économiques plus larges et alimenté l'aversion pour le risque sur les marchés. Selon le sondage du Conference Board de février, la confiance des consommateurs a chuté de sept points pour s'établir à 98,3, soit son plus bas niveau depuis avril 2024 et sa plus forte baisse d'un mois à l'autre depuis août 2021. Les prévisions consensuelles de Bloomberg s'établissaient à 102,5. Selon le Conference Board, la baisse de la confiance des consommateurs a été généralisée et a touché la plupart des groupes d'âge et de revenu. **Les attentes en matière d'inflation sur 12 mois ont augmenté de 0,8 % d'un mois à l'autre pour s'établir à 6 %, en raison de la persistance de l'inflation, de la hausse des prix des articles ménagers essentiels et des préoccupations liées aux tarifs douaniers.** Le chef des placements de BMO Gestion de patrimoine, États-Unis, Yung-Yu Ma, Ph. D., soutient depuis longtemps que les sondages sur la confiance des consommateurs sont généralement un piètre indicateur avancé des résultats économiques futurs, mais soulève une mise en garde importante : à l'occasion, d'importants replis des conditions en vigueur, qui ne se stabilisent pas ou ne s'inversent pas rapidement, peuvent laisser entrevoir un ralentissement imminent des dépenses.

La semaine prochaine

Les pourparlers sur les tarifs douaniers demeureront probablement à l'avant-scène, l'adoption prévue des tarifs généralisés pour le Mexique et le Canada étant imminente, soit le 4 mars. On surveillera le Livre beige de la Réserve fédérale mercredi et les données clés sur l'emploi aux États-Unis et au Canada vendredi, afin de repérer des indices sur la confiance et l'activité.

- **Lundi 03/03** – Rapports sur les indices PMI et ISM du secteur manufacturier aux États-Unis | Indice PMI du secteur manufacturier au Canada
- **Mardi 04/03** – Le président américain Trump prononce un discours lors de la séance conjointe du Congrès sur l'état de l'Union de fait de facto, Indice des petites entreprises américaines de la NFIB | Permis de construire au Canada
- **Mercredi 05/03** – Indice PMI des services et Livre beige de la Réserve fédérale aux États-Unis | Productivité de la main-d'œuvre et indice PMI des services au Canada
- **Jedi 06/03** – Demande de prestations d'assurance-chômage, productivité, déficit commercial aux États-Unis | Balance commerciale au Canada
- **Vendredi 07/03** – Rapports sur l'emploi aux États-Unis et au Canada

Fiche des données au 26 février 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 26 févr. 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	5 956	-0,9 %	1,5 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	19 075	-2,3 %	-1,1 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	43 433	0,0 %	2,3 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 174	-1,0 %	-2,4 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	25 328	0,7 %	2,7 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	8 814	0,8 %	9,1 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	607	-1,0 %	5,8 %	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		1,0 %	2,3 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Aggregate		1,0 %	2,5 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,8 %	1,7 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg U.S. Corporate		1,0 %	2,6 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,4 %	2,0 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,4 %	1,5 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Rendement des obligations d'État						
	26 févr. 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,26 %	4,54 %	4,57 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	2,98 %	3,06 %	3,23 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,50 %	4,54 %	4,56 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,43 %	2,46 %	2,36 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,36 %	1,24 %	1,09 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 26 févr. 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	106,42	-0,2 %	-1,9 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,70 \$	-0,8 %	0,3 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	84 470,18 \$	-11,4 %	-9,9 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	2 916,39 \$	-0,7 %	11,1 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	68,62 \$	-2,5 %	-4,3 %	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.

¹ Des signes indiquent que l'avalanche politique de Trump commence à nuire aux marchés – Bloomberg