

SEMAINE TERMINÉE LE 14 MARS 2025

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

## Réorientation des politiques mondiales – phénomène transitoire ou durable

« *Un objet en mouvement a tendance à rester en mouvement, à moins qu'il n'y ait interférence d'une force extérieure.* »

– Première loi de Sir Isaac Newton

**Le fil conducteur :** Bien qu'elle ait été formulée pour les objets en mouvement, la première loi de Newton s'applique également aux *tendances*, et le président Donald Trump apparaît clairement comme la force extérieure qui interfère dans un large éventail d'alliances commerciales, politiques et de sécurité forgées à l'échelle mondiale. La planète retient son souffle au vu de l'ampleur des changements mis en place au cours des deux derniers mois. Temps et patience seront nécessaires pour distinguer ceux qui resteront de ceux qui ne dureront pas. Les investisseurs devront garder la tête froide et miser sur une vaste diversification, car les marchés sont susceptibles de demeurer tumultueux jusqu'à ce que les nouvelles tendances soient fermement établies.

### Libérant un vertige

La panoplie de mesures que le président américain Donald a prises dès son entrée en fonction a mis en garde le monde entier contre son intention de bouleverser le statu quo. Étant donné ses innombrables annonces (et l'intense couverture médiatique dont elles font l'objet), l'administration peut donner une impression de chaos. Pourtant, les grandes lignes de ses politiques étaient connues avant même les résultats de l'élection. En voici les principaux piliers :

- **Démondialiser** – rapatrier les activités manufacturières et les emplois connexes aux États-Unis et rebâtir la classe moyenne
- **Réduire les dépenses, le gaspillage et l'ingérence réglementaire du gouvernement** – afin de contribuer à éponger le déficit budgétaire des États-Unis qui frôle les 2 000 milliards de dollars par an
- **Contrôler la frontière** – en faisant appliquer la loi en matière d'immigration, en procédant à des expulsions et en imposant des droits de douane
- **Adopter durablement les baisses d'impôt** – en particulier les baisses de l'impôt sur le revenu des particuliers, mises en œuvre par la *Tax Cuts & Jobs Act* (TCJA) lors du premier mandat du président Trump, qui doivent expirer à la fin de cette année. Si ces baisses expiraient, une hausse d'impôt effective (et importante) entrerait en vigueur. Outre la prolongation de

la TCJA, l'administration compte tenir ses promesses de campagne de ne pas imposer les pourboires ou les prestations de sécurité sociale et de relever le plafond des impôts étatiques et locaux, à condition de pouvoir générer des recettes suffisantes à partir d'autres sources

- **Recentrer les priorités politiques des États-Unis sur le marché intérieur** – y compris en ce qui concerne l'indépendance énergétique et le soutien géopolitique

Pratiquement toutes ces choses ont été discutées pendant la campagne électorale et entre le jour de l'élection et l'investiture. Cependant, peu d'observateurs s'attendaient à ce qu'elles soient traitées simultanément à l'aide de multiples outils. Cela explique le vertige qui nous saisit lorsque nous essayons de suivre le rythme des annonces. De toute évidence, les marchés financiers, en particulier les marchés boursiers, peinent également à s'y retrouver. Ils ont enregistré de fortes baisses au cours des deux dernières semaines, après avoir atteint des sommets records à la fin de février.

### DOGE – un outil de politique particulièrement redoutable

Même si la création du nouveau ministère de l'Efficacité gouvernementale (DOGE) n'a surpris personne, ses interventions immédiates, avec la bénédiction du président, dans tous

les secteurs du gouvernement ont choqué pratiquement tout le monde. La réduction du gaspillage et de l'inefficacité est un objectif qui ne prête pas à controverse au sens large. Le public a cependant commencé à réagir quand le DOGE a procédé au licenciement aveugle d'un pourcentage élevé du personnel et perturbé rapidement de nombreux services que la population utilise au quotidien, remplissant sa mission avec la délicatesse d'une tronçonneuse plutôt qu'avec celle d'un scalpel.

## Souffrir pour gagner

**Il n'existe pas de solutions miracles pour que la première économie du monde affiche un meilleur équilibre entre consommation et secteur manufacturier.** De même, détricoter les processus en place depuis longtemps ne peut pas se faire du jour au lendemain, car pour chaque cent dépensé, il y a des électeurs qui ont intérêt à appuyer le statu quo. Pour compliquer encore la situation, les dépenses excédentaires des États-Unis ajoutent actuellement près de 2 000 milliards de dollars par an à la dette publique record que le pays a accumulée.

Pendant son premier mandat, le président Trump a adopté les baisses d'impôt (TCJA) dès 2017, attendant 2018 pour instaurer les droits de douane (qui étaient plus ciblés, sur des montants moins élevés et principalement imposés à la Chine). Les marchés ont réagi favorablement aux baisses d'impôt, car elles stimulent et soutiennent la croissance, opérant une remontée en 2017. Par contre, la guerre commerciale de 2018 les a malmenés.

Pour ce deuxième mandat, les marchés font face à la situation inverse : les droits de douane et, déjà, une escalade de la guerre commerciale pour démarrer, d'autres politiques axées sur la croissance (prolongation des réductions d'impôt, allègement de la réglementation) étant promises pour plus tard. Le président et plusieurs membres de son équipe économique sont omniprésents dans divers médias depuis une semaine ou deux. Ils tâchent d'expliquer qu'une période de « transition<sup>ii</sup> » sera nécessaire afin que l'économie « mette fin à sa dépendance » aux dépenses publiques<sup>ii</sup>. Ils précisent aussi que durant la construction d'une économie forte, « le marché boursier ne fait pas vraiment partie de leurs préoccupations<sup>iii</sup> ». En bref, il faut manger ses légumes avant le dessert.

## Les droits de douane inquiètent quand même les marchés

On dit souvent que les marchés sont tournés vers l'avenir. Cette fois-ci cependant, les investisseurs ont du mal à passer outre les difficultés à court terme suffisamment longtemps pour se concentrer sur les gains théoriques qui pourraient ou non être réalisés plus tard. Et les va-et-vient à propos des droits de douane (qui, quoi, quand) ainsi que le retrait précipité de certaines politiques (soit en admettant avoir brisé quelque chose qui n'aurait pas dû l'être ou pour se conformer à l'ordonnance d'un tribunal) n'arrangent rien.

**Il est pratiquement impossible pour les entreprises de planifier sans connaître les règles. Imaginez que vous arrivez à la patinoire pour apprendre qu'au lieu de jouer au curling, vous allez jouer au hockey.** La consternation est déjà perceptible

dans certaines données économiques des États-Unis et de leurs principaux partenaires commerciaux, notamment par la distorsion des données sur les importations et les exportations et les stocks. La nervosité des entreprises se manifeste aussi par le report des activités d'expansion, le retrait d'offres d'obligations de sociétés (particulièrement visible au début de la semaine) et l'abandon d'opérations de fusions et acquisitions et de PAPE, alors que l'activité devait être vigoureuse après le repli de 2022. Ces derniers jours, un nombre croissant d'entreprises tributaires de la consommation (p. ex., vente au détail, compagnies aériennes) ont revu à la baisse leurs prévisions de croissance pour les prochains trimestres, principalement parce qu'elles n'ont aucun moyen de prévoir avec exactitude l'incidence des droits de douane et de la politique, et qu'elles préfèrent mettre la barre bas.

La consommation et l'emploi ont généralement tenu bon ces dernières années, mais selon Yung-Yu Ma PH. D., chef des placements à BMO Gestion de patrimoine, É.-U. ([Guerre commerciale – DEUXIÈME ACTE - BMO Gestion Privée](#)), « certains indicateurs avancés du marché américain du travail, qui semblaient pourtant capable de résister à tout jusqu'à récemment, sont passés au rouge, notamment pour les emplois temporaires. Au cours de la dernière année, la consommation des ménages a été stimulée par l'effet de richesse lié à la hausse des cours boursiers. Cet effet est maintenant neutre et pourrait s'inverser si la faiblesse du marché persiste. »

## Qu'en est-il du mot commençant par R?

Les marchés américains ont été en mode d'aversion pour le risque au cours des dernières semaines, comme en témoigne l'accélération du recul par rapport aux récents sommets. Bien que les négociateurs aient les nerfs à vif, il n'y a pas eu d'effolement et les replis ne semblent pour l'instant pas annoncer de vente massive sous le coup de la panique, comme on en voit habituellement aux véritables creux du marché.

Jusqu'à présent, l'économie a continué de progresser de façon acceptable, même si, comme on l'a mentionné, elle donne à tout le moins des signes de tensions grandissantes. **L'activité pourrait repartir assez rapidement, mais il faudrait que le flou politique se dissipe très bientôt. Les entreprises, les consommateurs et les investisseurs pourraient alors eux aussi reprendre confiance.** Il convient également de noter que la Réserve fédérale américaine dispose d'une marge de manœuvre largement suffisante pour intervenir en cas de ralentissement marqué de l'emploi ou de la croissance économique globale. **Le Dr Ma est d'avis que les États-Unis ne tomberont probablement pas en récession pour le moment. Cela dit, les marchés devraient continuer d'osciller jusqu'à ce que les tendances en matière de politique et de droits de douane se dégagent plus clairement.**

## Un éléphant batailleur

Vous souvenez-vous de l'enthousiasme des marchés suscité par le fait que la première ronde de décrets présidentiels signés le jour de l'investiture ne touchait pas la politique tarifaire? Leur joie a été de courte durée, puisque quelques jours plus tard, les États-Unis ont annoncé qu'ils imposeraient des droits substantiels à leurs trois principaux partenaires commerciaux. Comme il s'agit de la plus grande économie du monde, ce qui se passe aux États-Unis ne reste

pas aux États-Unis et a des répercussions sur d'autres pays comme le Canada, l'Union européenne, la Chine et le Japon. Pour éviter que cet article soit trop long, nous parlerons seulement du Canada cette semaine et aborderons les autres pays dans un prochain numéro.

### Conséquences pour le Canada

Fidèle allié des États-Unis depuis plus d'un siècle, le Canada est aussi le plus important acheteur d'exportations américaines. Le pays est donc à juste titre indigné par la guerre commerciale que lui a déclarée le président Trump ainsi que par ses propos répétés d'en faire le 51<sup>e</sup> État.

Le président Trump est bien conscient de l'écart économique entre les deux pays et de la position de force des États-Unis, à la fois sur le plan politique et économique, par rapport au Canada. Les économistes de BMO notent qu'une guerre commerciale généralisée et persistante ferait probablement tomber l'économie canadienne en récession en plus d'alimenter l'inflation (**Tarif Trauma**), sans causer de dommage majeur à l'économie américaine (à part dans quelques secteurs, comme l'automobile, la construction et l'agriculture).

Brent Joyce, CFA, stratège en chef, Placements à BMO Gestion privée de placements, souligne que la dépréciation du huard, une reprise économique dont on observe les premiers signes et la campagne de réduction des taux que la Banque du Canada a amorcée avant ses pairs à l'échelle mondiale [Commentaire sur les marchés mondiaux : Crise liée aux droits de douane - BMO Gestion Privée](#) pourraient atténuer les difficultés. Un vent de nationalisme souffle au pays et le nouveau premier ministre, Mark Carney, en est l'exemple, affirmant dans son discours d'acceptation que le Canada savait quoi faire quand un joueur enlevait ses gants<sup>iv</sup>.

### Conclusion pour le Canada

Les marchés devraient rester volatils à court terme, jusqu'à ce que les choses se précisent un peu. (Rappelons toutefois que le huard et les marchés des actions et des titres à revenu fixe ont mieux fait que la monnaie et les marchés américains lors des dernières séances de négociation.) Après les turbulences politiques des deux dernières années, la prévisibilité pourrait être rétablie au cours des prochains mois, voire des prochaines semaines. La menace qui pèse sur les échanges commerciaux avec les États-Unis contribue à unifier et à recentrer le pays non seulement sur le plan politique, mais aussi sur le plan économique, alors que le boycottage des produits américains va bon train et que la recherche de nouveaux partenaires commerciaux commence. Les liens étroits qui unissent le Canada et les États-Unis se rompent-ils durablement? Seuls le temps et les décisions nous le diront.

## Répercussions pour les investisseurs

Les agissements de quelques individus ont jeté un obstacle dans la trajectoire de relations mondiales de longue date, d'accords commerciaux et (potentiellement) d'alliances militaires. Les répercussions de ces perturbations poussent les investisseurs à remettre en question la viabilité de la croissance mondiale, et, de fait, bon nombre de ces ramifications sont potentiellement négatives. L'impact final dépend en partie du temps nécessaire pour clarifier les politiques afin que les entreprises, les pays et les consommateurs puissent décider de garder le cap ou de changer de cap.

**L'investisseur doit éviter de dramatiser les répercussions malgré l'avalanche de manchettes et de volte-face qui troublent les émotions.** Bien que les marchés financiers aient été sous pression, il est important de mettre les mouvements du marché en perspective. Ce *n'est pas* un contexte de vente de panique. Compte tenu de la conjoncture et des tendances des marchés, **les mouvements demeurent ordonnés.** N'oubliez pas ce qui suit :

- Les *ralentissements* économiques ne déclenchent généralement pas de replis importants ou durables sur les actions. Une récession respectable, peut-être. Cela dit, nous ne croyons pas que le contexte actuel nous mènera dans ces eaux. Au cours des dernières semaines, suffisamment de politiques ont changé pour ralentir un peu la croissance globale, mais les solides données fondamentales qui sous-tendent les données économiques américaines et, plus récemment, canadiennes, devraient rester favorables.
- Un petit rappel : les marchés NE SONT PAS l'économie, mais ils sont influencés par l'activité économique. Les marchés réagissent rapidement aux nouvelles informations, puis continuent leur petit bonhomme de chemin. Il convient de noter qu'en mars 2020, une grande partie de l'ajustement du marché à la déclaration de la pandémie de COVID-19 a pris trois semaines. Après ces creux, les marchés se sont redressés sur plusieurs années.
- L'incertitude entourant les politiques publiques alimente le repli actuel, comme en témoignent les mesures d'incertitude rappelant l'abaissement de la cote de crédit des États-Unis et la crise de la dette souveraine en Europe en 2011, ou la COVID-19 en 2020. Par le passé, ces niveaux d'incertitude ont laissé présager de solides rendements prévisionnels solides, en moyenne dans les 3, 6 et 12 mois.
- Les reculs à deux chiffres (même sur les marchés à la hausse) sont tout à fait normaux, comme on l'a vu la semaine dernière. ([Perspectives – stratégie hebdomadaire : Respirons - BMO Gestion Privée](#)).
- Certains secteurs du marché avaient besoin d'un bon assainissement.

Ce ne sont pas tous les actifs qui sont touchés, et les actions ne sont pas toutes touchées de façon égale. Les segments les plus chers et les plus tendus du marché ont le plus reculé (comme le NASDAQ). Oui, l'indice S&P 500 a clôturé l'année le 13 mars en baisse de 10,1 % par rapport à son sommet et est entré officiellement en zone de correction, mais le recul de l'indice équilibré S&P 500 est plus modéré. La plupart des marchés autres que les États-Unis sont loin de la correction et surpassent leur analogue américain. En fait, beaucoup demeurent optimistes pour l'année. Au 13 mars, l'indice MSCI EAO a progressé de 9 % et l'indice MSCI Marchés émergents, de 3,6 %, tandis que l'indice TSX n'a reculé que de 2 %. Les fluctuations de change atténuent les répercussions sur les investisseurs canadiens, car tous ces rendements des indices boursiers s'améliorent lorsqu'ils sont convertis en dollars canadiens. Sans compter que les dividendes continuent d'être versés. Au moment de la rédaction de ces lignes, les investisseurs équilibrés constatent que les titres à revenu fixe de grande qualité des États-Unis et du Canada ont inscrit des résultats positifs, quoique modestes, pour l'année.

**Nous sommes conscients du risque accru de récession ou de ralentissement, mais nous ne prêtons aucune attention aux prédictions partisans de politiciens.** Ce n'est pas le monde politique qui dicte la performance de l'économie globale, mais bien les entreprises et les consommateurs. Des politiques claires aideraient immensément ces deux groupes.

À l'heure actuelle, les prévisions macroéconomiques reposent en grande partie sur la clarté des politiques tarifaires. L'éventail des résultats potentiels, plus large que la normale, se traduit par une confiance inférieure par rapport à il y a trois à six mois en la capacité de faire des prévisions. Prendre des décisions de négociation selon les manchettes n'est jamais une bonne idée, et l'est encore moins aujourd'hui. En revanche, miser sur la diversification est toujours sage.

Les investisseurs au portefeuille bien diversifié n'ont pas besoin de se livrer à des opérations dans ce contexte de volatilité. Ils peuvent compter sur les parts résilientes du portefeuille pour traverser la tempête. L'expérience montre qu'en contexte de volatilité, petit train va loin. Comme dans toute tempête, les vents peuvent changer rapidement. L'émergence d'une politique claire aux États-Unis, par exemple, pourrait survenir aussi rapidement que le chaos jusqu'à présent, et renverser l'humeur des entreprises, des consommateurs et des marchés, entraînant un rebond. Nos décisions réfléchies sont motivées par nos recherches, notre expérience et nos analyses, et non par des réactions à la rafale de manchettes sensationnalistes.

## Sous les projecteurs en Amérique du Nord

*Jon Borchardt, analyste principal*

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

### Cette semaine

#### **La Banque centrale canadienne réduit de nouveau les taux –**

La Banque du Canada a réduit son taux de financement à un jour pour la septième fois de suite, de 25 points de base cette fois-ci, pour le porter à 2,75 % comme cela était largement attendu. Cela porte la réduction cumulée des taux à 225 points de base depuis que la Banque du Canada a commencé à réduire ses taux il y a tout juste neuf mois. Dans le communiqué, on souligne le raffermissement du contexte économique à la fin de 2024 grâce à l'amélioration du PIB et à la croissance de l'emploi. Cependant, cette vigueur a cédé la place aux répercussions du conflit commercial en ébullition et du ralentissement de la confiance des consommateurs et des entreprises.

**L'équipe Études économiques BMO s'attend toujours à des réductions de 25 points de base à chacune des trois prochaines réunions, ce qui fera baisser le taux du financement à un jour à 2 %.**

#### **La paralysie du gouvernement américain se profile à l'horizon –**

Le chef de la minorité au Sénat, Chuck Schumer, a déclaré que les démocrates n'appuieront pas la résolution permanente envoyée par les républicains de la Chambre des représentants. Huit sénateurs démocrates doivent se joindre à tous les sénateurs républicains pour approuver le projet de loi afin qu'il soit adopté. La question qui se pose aux démocrates est de savoir s'ils veulent donner aux républicains et au président Donald Trump la totalité de ce qu'ils veulent sans rien en retour, ou s'ils veulent être considérés comme l'équipe qui a paralysé le gouvernement. Le leader de la majorité au Sénat, John Thune, travaille apparemment à un plan de rechange. Les républicains à la Chambre des représentants ont adopté la résolution sans l'apport des démocrates à la Chambre ou de leurs homologues au Sénat, puis ils ont ajourné leurs travaux pour ne pas avoir à négocier de changements. Le temps passe et, si le Sénat n'adopte pas ce projet de loi d'ici vendredi à minuit, le gouvernement américain sera paralysé.

**Situation de l'emploi au Canada –** L'emploi a stagné en février, l'économie n'ayant créé que 1 100 emplois dans l'ensemble à la suite d'une vague d'embauche au cours des trois mois précédents. Malgré cette modération, le taux de chômage est resté stable à 6,6 %. Les conditions météorologiques difficiles dans une grande partie du pays au milieu du mois peuvent avoir joué un rôle dans ces résultats. Le seul secteur très vigoureux a été le commerce de détail et de gros, qui a créé 50 800 emplois, un autre signe positif de la reprise de la consommation au Canada. La vigueur du commerce de détail a été annulée par la faiblesse des emplois professionnels et techniques ainsi que du transport et de l'entreposage.

#### **Le Canada a un nouveau premier ministre (en attente d'assermentation au moment de la publication) –**

Mark Carney a remporté la chefferie du Parti libéral du Canada par une majorité écrasante. L'actuel premier ministre Justin Trudeau doit démissionner avant que l'ancien banquier central puisse prendre la relève. Une fois assermenté, M. Carney devrait nommer son Cabinet très rapidement. Le Parlement du Canada ne devrait pas reprendre les débats avant le 24 mars. À ce moment-là, M. Carney ou les partis de l'opposition déclencheront probablement des élections anticipées. Les libéraux ont gagné du terrain dans les sondages depuis le début de janvier. Lors de cette élection, on votera sur le parti et le chef les plus outillés pour composer avec les tarifs douaniers imminents et les défis économiques potentiels auxquels le Canada est confronté.

#### **Nouveaux tarifs douaniers américains sur l'aluminium et l'acier –**

Mercredi à minuit, de nouveaux tarifs de 25 % ont été imposés sur toutes les importations d'acier et d'aluminium aux États-Unis. L'incidence potentielle des politiques commerciales du président Trump a déjà été prise en compte dans les prix intérieurs des deux métaux ainsi que d'autres intrants essentiels, comme le cuivre et le bois d'œuvre, qui feront l'objet de tarifs douaniers de 25 % le 2 avril. Les efforts déployés par les secteurs de la fabrication et de la construction

pour accroître leurs stocks avant l'imposition des tarifs douaniers ont entraîné une inflation importante du coût des intrants, les prix de ces produits se négociant désormais bien au-dessus des niveaux de référence mondiaux. Dans son Livre beige de février, la Réserve fédérale a fait état de **préoccupations liées aux tarifs douaniers qui ajoutent de l'incertitude aux perspectives des entreprises et qui constituent un risque pour les dépenses en immobilisations et les plans d'embauche**. La hausse des coûts des intrants commence également à se traduire par une hausse des prix pour les consommateurs à mesure que les pressions inflationnistes se font sentir dans les chaînes d'approvisionnement. Parallèlement, les contre-tarifs douaniers imposés par le Canada et l'Europe ajoutent un autre niveau de complexité pour les entreprises aux prises avec ces perturbations commerciales.

**Le canari dans la mine de charbon? Tensions persistantes émanant des sociétés et des données américaines** – Cette semaine, chacune des quatre plus grandes compagnies aériennes des États-Unis a averti que les bénéfices du premier trimestre seraient inférieurs aux prévisions. Les perturbations météorologiques, les feux de forêt à Los Angeles et les récents incidents liés à la sécurité ont été mentionnés comme des obstacles à l'égard des revenus. Ce qui ressort toutefois, ce sont les **signes de baisse de la confiance des consommateurs et des entreprises**. Dans un document réglementaire, Delta Air Lines a attribué une récente baisse de confiance à « l'incertitude macroéconomique croissante, qui entraîne un ralentissement de la demande intérieure ». S'exprimant lors d'une conférence à l'intention des investisseurs, le chef de la direction de United Airlines, Scott Kirby, a fait remarquer que la faiblesse du marché intérieur s'expliquait initialement par la baisse des déplacements des employés de l'État, mais qu'elle s'était depuis répercutée sur la demande des consommateurs, les pressions économiques étant susceptibles de s'accélérer à court terme. **Le nombre de voyages en provenance du Canada a également fortement baissé**. Southwest Airlines a par ailleurs observé un « ralentissement des réservations et de la demande en raison de la faiblesse du contexte macroéconomique ». Il s'agit d'un changement de ton radical par rapport à l'optimisme exprimé il y a à peine quelques mois. La révision à la baisse des perspectives coïncide avec le recul de la confiance suscité par les récents sondages menés auprès des consommateurs et des entreprises. **Les marchés boursiers américains se sont certes redressés mercredi à la suite d'un rapport sur l'inflation qui a été plus faible que prévu, mais il faut noter que les tarifs aériens moins élevés, en baisse de 4 % sur un mois, ont fortement contribué à ce résultat**. Tout cela soulève la question de savoir si le secteur du transport aérien est le canari dans la mine de charbon, qui signale de plus grandes turbulences pour l'ensemble de l'économie.

**De nouveaux signes d'une baisse de l'humeur des entreprises américaines** – Après l'élection, les esprits se sont échauffés, car les perspectives d'une réduction du fardeau réglementaire et d'une baisse des impôts semblaient présager une croissance plus forte. Cependant, des nuages sont apparus plus récemment, car l'évolution des politiques commerciale et tarifaire a des répercussions sur la capacité à planifier et laisse présager un ralentissement de la croissance à court terme. Les marchés boursiers anticipent maintenant une probabilité accrue d'une récession aux États-Unis. En plus d'une nouvelle série de statistiques peu encourageantes tirées des plus récentes enquêtes de PMI et de NFIB publiées cette semaine, la Business Roundtable a publié une lettre exhortant l'administration du président Trump à éliminer rapidement les tarifs douaniers ou le risque, faute de quoi il y « aurait de graves répercussions économiques ». Mercredi, le président Trump a rencontré environ 100 chefs de la direction à l'assemblée trimestrielle de l'association, où il a réitéré son engagement à l'égard des tarifs douaniers, qu'il considère comme un catalyseur clé pour revitaliser le secteur manufacturier national et générer des revenus. Il a balayé du revers de la main les préoccupations liées à une récession et a réaffirmé sa détermination à réduire le fardeau réglementaire et les impôts. Yung-Yu Ma, Ph. D., chef des placements de BMO Gestion de patrimoine, estime que la politique budgétaire américaine est entrée en territoire de contraction et qu'elle restera un obstacle à la croissance au premier semestre de 2025.

## La semaine prochaine

Ce sera une semaine riche en données au cours de laquelle seront publiés les indicateurs clés de l'activité manufacturière et des ventes au détail aux États-Unis, et au Canada, ce sera l'IPC, l'IPP, l'inflation et les données sur l'activité dans le secteur de l'habitation. Mercredi, l'attention sera tournée sur la décision du Federal Open Market Committee des États-Unis concernant les taux d'intérêt, ou plus exactement sur la conférence de presse qui suivra.

- **Lundi 17 mars** – États-Unis : ventes au détail de février, indice de la fabrication dans l'État de New York de mars | Canada : mises en chantier
- **Mardi 18 mars** – États-Unis : production industrielle et utilisation de la capacité | Canada : statistiques de l'IPC et de l'inflation
- **Mercredi 19 mars** – États-Unis : décision et conférence de presse du Federal Open Market Committee au sujet des taux
- **Jedi 20 mars** – États-Unis : demandes initiales de prestations d'assurance-emploi, indice manufacturier de février et indicateurs économiques avancés de la Fed de Philadelphie | Canada : IPP
- **Vendredi 21 mars** – Canada : indices des prix des logements neufs et ventes au détail

## Fiche des données au 12 mars 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 12 mars 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	5 599	-2,9 %	-4,6 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	17 648	-3,0 %	-8,5 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	41 351	-3,3 %	-2,5 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 026	-2,3 %	-8,9 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	24 423	-1,3 %	-0,8 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	8 800	-1,6 %	8,9 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	595	-1,5 %	3,7 %	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. Aggregate		-0,1 %	2,0 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,0 %	2,1 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		-0,4 %	1,5 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		-0,4 %	1,3 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		-0,2 %	1,1 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		-0,3 %	1,0 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		-0,2 %	1,3 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		-0,3 %	0,8 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'état						
	12 mars 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,31 %	4,21 %	4,57 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,07 %	2,90 %	3,23 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,72 %	4,48 %	4,56 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,88 %	2,41 %	2,36 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,52 %	1,37 %	1,09 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 12 mars 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	103,61	-0,2 %	-4,5 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,70 \$	0,0 %	0,1 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	83 107,01 \$	-3,7 %	-11,3 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	2 934,77 \$	0,9 %	11,8 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	67,68 \$	1,0 %	-5,6 %	0,1 %	-10,7 %	6,7 %

\* Les analyses comparatives 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 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 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 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.

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 Canada Aggregate Bond – Treasury** est la sous-composante « Trésor » de l'indice Bloomberg Canada Aggregate Bond, qui mesure le marché des obligations de catégorie investissement, libellées en dollars canadiens, à taux fixe et imposables.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond – Corporate** est la sous-composante « sociétés » de l'indice Bloomberg Canada Aggregate Bond, qui mesure le marché des obligations de catégorie investissement, libellées en dollars canadiens, à taux fixe et imposables.



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>i</sup> Interrogé sur le risque de récession, M. Trump affirme que l'économie américaine connaîtra une période de transition | Fox Business

<sup>ii</sup> Le secrétaire du Trésor américain, M. Bessent, affirme que l'économie pourrait ralentir le temps qu'elle devienne moins tributaire des dépenses publiques | Reuters

<sup>iii</sup> M. Trump estime qu'une période de transition est probable pour l'économie et que le marché boursier ne fait pas vraiment partie de ses préoccupations.

<sup>iv</sup> Mark Carney prévient les États-Unis que le Canada gagnera la guerre commerciale comme il a remporté le match de hockey | World News - Business Standard