

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 21 MARS 2025

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

Et si tout allait bien?

« *L'optimisme n'est pas la conviction que les choses s'amélioreront d'elles-mêmes, mais plutôt que nous pouvons les améliorer.* »

– Melinda Gates

Le fil conducteur : Une marée de défis a déferlé cette année, faisant régner un climat anxiogène sur le monde entier. Guerre commerciale et représailles, inflation rigide, bouleversement géopolitique, instabilité des résultats économiques, percées technologiques perturbatrices et volatilité des marchés des actifs, voilà quelques-uns des enjeux qui nous empêchent de dormir. Ce chaos nous fait oublier qu'en fait, beaucoup de choses vont bien, de sorte que les investisseurs à long terme ont tout lieu de se montrer optimistes.

L'état d'esprit du verre à moitié plein

On pourrait aisément consacrer *encore une fois* un article sur ce qui se détériore (confiance), ralentit (économie), s'envenime (relations mondiales), plonge (marchés) ou subit des perturbations (processus et organismes gouvernementaux). Mais franchement, cela fait déjà près de trois mois qu'on ne parle que de cela.

Nous avons pensé qu'il serait bon d'aborder dans le bulletin de cette semaine les facteurs positifs ou susceptibles d'évoluer dans la bonne direction. L'un de mes premiers mentors m'a dit : « Si vous n'êtes pas optimiste à long terme, cette carrière n'est probablement pas faite pour vous. »

Les marchés sont tournés vers l'avenir, en s'efforçant d'intégrer en continu toute information nouvelle et en s'y adaptant au fur et à mesure. Leur trajectoire à long terme, en particulier celle des actions, a tendance à monter vers la droite, car ils reflètent les progrès des sociétés les plus prospères au sein d'une économie. La croissance économique entraîne généralement une hausse des marchés, et les investisseurs patients sont récompensés pour leur participation à long terme. Cependant, ceux d'entre nous qui souhaitent viser le long terme en s'intéressant aux nouvelles quotidiennes doivent composer avec la volatilité à court terme des marchés. Les marchés abhorrent à la fois le vide informationnel et l'incertitude.

Une économie solide en héritage

Pour ce qui est du verre à moitié plein, soulignons que le deuxième mandat du président Donald Trump commence dans un contexte de vigueur de l'économie américaine :

- La croissance du PIB a dépassé 2 % pendant près de cinq ans
- Le taux de chômage frôle des creux records depuis plus de deux ans
- L'inflation est passée de 9 % à un peu moins de 3 %
- Le BPA global de l'indice S&P est en forte hausse et sa croissance devrait dépasser 10 % au cours des cinq à six prochains trimestres
- La confiance des entreprises se raffermi notablement, grâce à la perspective d'une déréglementation et d'une baisse de l'impôt pour les sociétés manufacturières américaines, les dirigeants espérant aussi des déductions bonifiées
- Les investissements du secteur privé dans la construction, en particulier de centres de données, ont considérablement augmenté
- La Réserve fédérale américaine (Fed) s'est récemment montrée plus expansionniste, après avoir déjà abaissé son taux directeur de 100 points de base
- Les rendements boursiers ont dépassé 20 % pendant deux ans, même si la remontée était limitée à quelques titres et qu'elle ne s'est généralisée que récemment (et par à-coups)

Des lueurs d'espoir apparaissent également au Canada, grâce aux réductions totales de 225 points de base des taux d'intérêt de la Banque du Canada (les plus nombreuses/généreuses dans le monde), au congé de TPS destiné à stimuler la consommation des ménages, au rajustement de l'immigration, aux signes de stabilisation du marché de l'habitation et à une amélioration du contexte d'affaires, qui s'est notamment traduite par une reprise de l'embauche.

Les droits de douane d'abord, l'impôt ensuite

Selon nous, le président Trump a choisi l'ordre dans lequel il a fait ses annonces de politiques dans la foulée de son investiture à la lumière de la vigueur de l'économie américaine. Lors de son premier mandat, il avait d'abord mis en place des baisses d'impôt favorables à la croissance. Cette fois, le président Trump a donné la priorité aux droits de douane, à l'immigration et à l'efficacité gouvernementale, comme il l'avait promis, autant de mesures susceptibles de freiner la croissance. Ce sera largement au Congrès de s'occuper de la politique fiscale et d'autres mesures de relance plus tard cette année.

Wall Street a mal réagi au foisonnement de décrets et aux nombreux va-et-vient de la politique tarifaire. Les négociateurs ont soif de certitude et les six dernières semaines en ont manqué. Il est intéressant de noter que l'indice TSX reste en hausse de près de 1,5 % sur 12 mois, tandis que l'indice S&P a subi une correction de 10 %. Une reprise subséquente l'a fait baisser de moins de 4 % depuis le début de l'année (ce qui fait suite à une hausse de près de 65 % par rapport aux creux de la fin de 2022). De nombreuses bourses étrangères, comme celles de l'Allemagne et de la Chine, ont inscrit des gains de plus de 10 %. Les prix des devises et des marchandises se comportent raisonnablement bien eux aussi, intégrant rapidement les manchettes. Autre effet positif : les taux de rendement des obligations ont reculé. C'est notamment le cas pour les obligations à 10 ans, dont les taux de rendement, qui sont suivis de très près, s'établissent maintenant à environ 4,25 % aux États-Unis et autour de 3 % au Canada. Il s'agit là de niveaux qui appuient l'activité des entreprises, le logement et les achats importants.

Observation incitant à l'optimisme : bien qu'ils puissent donner le vertige aux observateurs, **les replis des marchés financiers ont été ordonnés, indiquant implicitement une confiance dans le fonctionnement des marchés, qui ne doit cependant pas être tenue pour acquise.**

Les marchés américains demeurent les places boursières les plus importantes, les plus liquides et les plus réglementées de la planète, offrant liquidité et choix aux investisseurs et aux sociétés.

Fluctuations de la confiance

Alors que l'incertitude s'est intensifiée au cours des six dernières semaines, les indicateurs de confiance ont fortement baissé pour pratiquement tous les segments (entreprises, consommateurs, investisseurs). Les indicateurs de confiance des investisseurs ne sont généralement pas très fiables pour ce qui est de prédire les résultats *économiques* et, dans de nombreux cas (p. ex., chefs de la direction de sociétés, investisseurs individuels, gestionnaires de fonds), elles sont considérées comme

allant à contre-courant de l'orientation potentielle du marché. Cela dit, l'ampleur et l'omniprésence du pessimisme ambiant justifient une surveillance étroite au cas où elles entraîneraient des changements d'attitude. C'est ce que la Fed a affirmé lors de la conférence de presse qui a suivi la décision du FOMC cette semaine. Les récentes enquêtes du Livre beige de la Fed, par exemple, montrent que les entreprises ont déjà remis de nombreux projets en attendant que les choses se précisent.

Observation incitant à l'optimisme : jusqu'à présent, la faiblesse des données sur la confiance découle du flou à court terme qui entoure les politiques, un effet exacerbé par les manchettes, et non d'un ralentissement marqué de l'activité économique.

Si l'incertitude se dissipe, ne serait-ce que partiellement, on pourrait fort bien voir un retour rapide de l'optimisme, qui libérerait l'activité suspendue des entreprises en matière d'investissements, de fusions et acquisitions et de plans d'embauche.

Position des entreprises

Tout de suite après l'élection, la confiance des entreprises a augmenté, alimentée par l'espoir que les promesses de campagne en faveur du commerce se concrétiseraient rapidement, notamment les réductions d'impôt pour les sociétés manufacturières américaines, le rétablissement de l'amortissement accéléré, un allègement de la réglementation et la délivrance plus rapide des permis. Les banques d'investissement se sont réjouies, se préparant à un boom des fusions et acquisitions et des PAPE.

Puis sont venus les droits de douane et les mesures de rétorsion. Étant donné l'instabilité et le large éventail de résultats potentiels, il était presque impossible pour les entreprises de planifier quoi que ce soit, elles ont donc décidé de mettre tous leurs projets sur la glace, des plans d'embauche et d'expansion aux campagnes de publicité. Récemment, les sociétés de plusieurs secteurs ont commencé à revoir leurs prévisions à la baisse, comme on l'a noté la semaine dernière du côté des compagnies aériennes et de diverses sociétés de biens de consommation.

Observation incitant à l'optimisme : nous ne serions pas surpris si la baisse des prévisions était principalement liée à l'impossibilité de faire des projections avec un certain degré de précision. Il y a cinq ans, au début de la pandémie de COVID-19, la plupart des sociétés ont purement et simplement cessé de formuler des prévisions en attendant que la situation soit plus claire. **Une clarification des politiques pourrait rapidement mettre fin à l'impossibilité de planifier et contribuer à la reprise de l'activité, de sorte que les bénéficiaires puissent largement dépasser les prévisions au cours des prochains trimestres.** Autre élément positif attribuable à la pandémie : les entreprises semblent conserver leurs talents (au lieu d'effectuer d'importantes mises à pied), même si les emplois vacants n'augmentent pas. Les sociétés affichent des marges solides et des bilans sains, qui les mettent en bonne posture pour repartir une fois que les règles du jeu seront connues. La mise en œuvre de l'intelligence artificielle, de l'infonuagique et de la robotique s'accélère, ce qui pourrait compenser, du moins en partie, les pressions sur les coûts liées aux droits de douane et aux changements sur le plan de l'immigration.

Tarifs douaniers, encore et toujours

Les craintes qui ont fait tomber l'activité des entreprises au point mort et créé un climat de morosité au cours des derniers mois sont largement attribuables à la politique tarifaire (ou, plus précisément, à l'absence de justification globale ou cohérente en ce qui concerne les pays visés, le moment et les raisons de leur imposition, et leur ampleur). Le manque de cohérence dans les messages – ou l'absence d'un porte-parole officiel – ne fait qu'aggraver la situation. Les réponses aux questions que donnent le président, le secrétaire au Commerce, le secrétaire au Trésor et l'attachée de presse de la Maison-Blanche divergent et se contredisent.

Techniquement, la négociation et l'exécution de la politique commerciale et tarifaire relèvent du représentant au Commerce des États-Unis. La nomination de Jamieson Greer, candidat proposé par le président Trump pour ce poste, a été confirmée par le Sénat à la fin de février. Beaucoup s'attendent à ce qu'il joue un rôle plus important et fasse preuve de plus de constance dans la stratégie de communication, le ton et la mise en œuvre de la politique en ce qui a trait à la date limite du 2 avril pour les droits de douane réciproques.

Possibilité d'amélioration : on attend encore que les choses se précisent au chapitre des échanges commerciaux, mais tout degré de clarification pourrait contribuer grandement à améliorer la confiance et à ranimer les esprits animaux en hibernation.
La date limite du 2 avril fixée par le président est dans moins de deux semaines; ce pourrait être l'occasion de fournir un cadre fiable ou de présenter un porte-parole.

Que fera la Fed?

Comme nous l'avons mentionné au début de l'année, les économies américaine et canadienne ont commencé l'année sur d'assez bonnes bases. Puis, les États-Unis ont menacé leurs trois principaux partenaires commerciaux de droits de douane, poussant les économistes de l'équipe Études économiques BMO à prévoir que l'OCDE et le FMI abaisseront leurs prévisions de croissance et relèveront leurs attentes inflationnistes pour la plupart des pays. La Banque du Canada a décrété des baisses musclées du taux directeur, devançant les autres banques centrales avec des réductions totalisant 225 points de base à ce jour; l'équipe Études économiques BMO anticipe environ trois autres réductions cette année. La Réserve fédérale américaine a réduit ses taux à trois reprises seulement l'an dernier (pour un total de 100 points de base); la fourchette du taux directeur va maintenant de 4,25 % à 4,5 %. La Fed n'a pas vraiment manifesté d'intérêt pour de nouvelles baisses des taux, compte tenu à la fois des difficultés à ramener l'inflation à sa cible de 2 % (l'inflation des DPC de base, la mesure privilégiée par la Fed, s'établit à 2,6 %) et de l'incertitude politique actuelle.

Observation incitant à l'optimisme : la Fed est tout à fait à l'aise avec l'idée de prolonger sa pause, mais elle dispose d'une grande marge de manœuvre pour réduire ses taux si la croissance économique ralentissait trop nettement (surtout si ce ralentissement s'accompagne d'une inflation modérée) ou si le marché du travail s'essouffait.

Répercussions pour les investisseurs

La frénésie quotidienne sur les marchés et les manchettes alarmistes ont créé des conditions difficiles pour les investisseurs au début de 2025. Cela dit, la diversification les a aidés, puisque de nombreux marchés boursiers non américains ont dégagé des rendements supérieurs, de même que les obligations et d'autres actifs permettant la diversification.

Lorsqu'elle est considérée comme un allié plutôt que comme un ennemi, la volatilité peut être utilisée de façon constructive dans les opérations de rééquilibrage. Celles-ci peuvent viser une réduction des surpondérations afin de réinvestir dans des catégories fondamentalement solides, affichant des déclin temporaires dans un contexte de chaos passager.

En résumé : la plupart des facteurs favorables à l'économie en début d'année existent toujours. Le tumulte politique des derniers mois pourrait s'apaiser, du moins partiellement, au cours des prochains trimestres, ce qui permettrait de mieux cerner les tendances au deuxième semestre de 2025.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, *analyste principal*

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

Cette semaine

Le point sur l'inflation au Canada – Les prix à la consommation au Canada ont grimpé massivement de 1,1 % en février (ou 0,7 % après désaisonnalisation) en raison de la fin du congé de TPS au milieu du mois. Par conséquent, l'inflation a grimpé à 2,6 % sur 12 mois, un sommet inégalé en huit mois. Les gains ont été généralisés, les secteurs touchés par le congé de taxe ayant connu la plus forte hausse : les loisirs +3,4 %, l'alimentation +1,9 %, les vêtements +1,6 % et l'alcool +1,5 %. **Le présent rapport renforcera le ton prudent de la Banque du Canada à l'égard de nouveaux assouplissements visant à atténuer l'incidence des tarifs.**

En ce qui concerne l'inflation, il faut s'attendre à beaucoup de bruit, ce qui complique le travail des décideurs.

Nouveau premier ministre au Canada – Mark Carney a prêté serment vendredi dernier. Lundi, il est monté à bord d'un avion pour l'Europe, à la recherche d'alliances avec les dirigeants britannique et français sur des questions géopolitiques et de tarifs douaniers américains. Maintenant que son cabinet est en place, on s'attend à ce que M. Carney déclenche des élections générales au cours des prochains jours ou des prochaines semaines. En plus de l'incertitude politique, le premier ministre fait face à un ralentissement de la demande intérieure, car l'incertitude entourant les politiques mondiales demeure élevée. En effet, les indicateurs de confiance se sont détériorés, la confiance des consommateurs ayant presque atteint le creux record du début de la pandémie. Le contexte économique nettement plus faible incite BMO à prévoir que la BdC pourrait réduire les taux à chacune de ses trois prochaines réunions.

Le Federal Open Market Committee des États-Unis maintient sa position sur les taux – Le Federal Reserve Open Market Committee n'a pas modifié les taux directeurs, le président Jerome Powell ayant déclaré que la Fed est bien placée compte tenu de la combinaison actuelle d'une économie toujours solide, d'une baisse de la confiance et d'une augmentation de l'incertitude. Les données objectives continuent de montrer une vigueur économique raisonnable (marchés du travail équilibrés, activité solide et inflation se rapprochant toujours à grands pas de l'objectif de la Fed). Les pressions sur les prix par les tarifs douaniers, en fonction de la réaction des autres pays, pourraient représenter davantage une hausse de prix ponctuelle (« transitoire »?) que le déclenchement d'une spirale inflationniste. La clé sera de voir comment ces changements de prix influencent les attentes fermes des consommateurs en matière d'inflation à long terme. Ce sont les principaux éléments sur lesquels les investisseurs se sont concentrés dans un premier temps, ce qui a entraîné une remontée des marchés boursiers et une baisse des taux obligataires. **Toutefois, le président Powell a averti que l'incertitude**

était remarquablement élevée en raison des changements apportés aux politiques commerciales, à l'immigration, à la politique budgétaire et à la réglementation sous la nouvelle administration. Les membres du Federal Open Market Committee ont abaissé leurs attentes de croissance économique aux États-Unis, tout en augmentant modérément leurs prévisions d'inflation pour 2025 et 2026. **Ces deux mesures laissent davantage présager un ralentissement qu'une récession.** Même si les récentes données du sondage sur l'humeur des investisseurs sont devenues « assez négatives », le président Powell a souligné que cette baisse de confiance ne s'est pas encore transmise fermement dans les données objectives. Il a réitéré que la Fed ne sera pas pressée d'agir et qu'elle reste positionnée pour attendre d'obtenir plus de précisions. Malgré ces incertitudes, les membres du Federal Open Market Committee s'attendent toujours à ce que la Fed procède à deux réductions de taux cette année.

La consommation aux États-Unis continue de se détériorer – La baisse de la confiance des consommateurs menace les niveaux de dépenses qui ont soutenu l'économie. Les ventes au détail aux États-Unis ont été inférieures aux attentes consensuelles, compte tenu de l'affaiblissement notable des dépenses au restaurant et des dépenses discrétionnaires pour des produits comme l'électronique et les électroménagers. Le sondage préliminaire de février de l'Université du Michigan sur la confiance des consommateurs a montré un recul pour un troisième mois consécutif, avec une baisse de confiance dans toutes les cohortes politiques et de revenu. Les consommateurs à faible revenu continuent d'être les plus durement touchés sur le plan financier. Vendredi dernier, lors de la conférence téléphonique sur les bénéfices, Dollar General a annoncé que la situation financière de ses clients s'était aggravée, bon nombre d'entre eux ne pouvant maintenant se permettre que des produits essentiels. Cette semaine, le Financial Times titrait que « les consommateurs américains se serrent la ceinture en raison des tarifs douaniers et de la volatilité des marchés, qui minent la confiance ». L'article cite des données récentes de RetailNext et de Placer.ai, qui indiquent une baisse de l'achalandage chez les détaillants américains. Par ailleurs, les résultats de General Mills pour le troisième trimestre de l'exercice 2025 ont été minés par la baisse des ventes de grignotines et des volumes du marché de la restauration. Les dépenses des consommateurs fortunés ont aidé à soutenir la croissance économique, mais même ce segment fait face à des risques croissants. Yung Yu Ma, Ph. D., chef des placements de BMO Gestion de patrimoine, a récemment averti que « l'effet de richesse pourrait devenir négatif si les marchés boursiers continuent de baisser, ce qui pourrait avoir une incidence sur les dépenses des ménages à revenu élevé ».

La confiance des investisseurs américains a également éprouvé des difficultés

– La confiance des investisseurs institutionnels et individuels a résolument diminué. Le sondage mondial mené par BofA Securities auprès des gestionnaires de fonds a enregistré la deuxième plus forte hausse du pessimisme concernant les perspectives de croissance mondiale sur 12 mois en 30 ans d'existence. Les pondérations aux liquidités ont augmenté au rythme le plus rapide depuis le début de la COVID-19. Le sondage repère habituellement des indicateurs à contre-courant, mais Michael Hartnett, stratège en placement, a mis en garde : « Le positionnement du sondage est loin d'être comparable à des niveaux baissiers ou d'achat à l'aveugle ». Par ailleurs, le sondage hebdomadaire de l'American Association of Individual Investors (AAII) a révélé que plus de 55 % des investisseurs individuels avaient une opinion baissière du marché pour la troisième semaine consécutive. C'est la première fois depuis le creux du marché en mars 2009 que la confiance demeure toujours négative, un niveau souvent associé à la capitulation. Yung-Yu Ma, Ph. D., chef des placements à BMO Gestion de patrimoine, souligne qu'« une mauvaise confiance peut préparer le terrain à un rebond de soulagement après la publication de nouvelles modestes, mais qu'une remontée plus durable fondée sur une confiance négative exigerait probablement un pessimisme plus soutenu que celui observé jusqu'à présent ». Des précisions suffisantes sur la politique commerciale de l'administration Trump à compter du 2 avril pourraient être un catalyseur positif, mais le résultat demeure incertain.

Les changements de politique mondiale se poursuivent

– Le président Trump demande depuis longtemps aux membres de l'OTAN d'augmenter les dépenses militaires pour assurer une répartition plus équitable du fardeau financier. Bien que les alliés aient initialement tardé à réagir, ils ont depuis changé rapidement leur façon de penser. Les dirigeants politiques d'Europe et du Canada mettent de plus en plus en doute la fiabilité des États-Unis, en raison de l'engagement du président Trump auprès de la Russie, de son approche politique transactionnelle et de sa prise de décision unilatérale. L'Allemagne est sur le point d'adopter une modification constitutionnelle qui permettrait une augmentation importante des dépenses pour la défense. Le futur chancelier Friedrich Merz a déclaré qu'il était absolument prioritaire pour l'Europe d'augmenter ses dépenses militaires le plus rapidement possible afin de parvenir à l'indépendance vis-à-vis des États-Unis. Pendant ce temps, le premier ministre canadien Mark Carney a effectué sa première visite d'État en Europe, où il a rencontré le président français Emmanuel Macron et le premier ministre britannique Keir Starmer pour discuter du renforcement des liens avec des « alliés fiables » et de la création d'une coalition de pays disposés à soutenir l'Ukraine. Le Canada et le Portugal ont tous deux annoncé un examen de leurs contrats d'achat d'avions F-35 de Lockheed Martin, notamment parce qu'ils craignaient que les États-Unis ne désactivent à distance certaines parties des capacités opérationnelles des chasseurs. La Suisse a également exprimé des préoccupations en matière de sécurité nationale et cherche à accroître l'intégration et l'interopérabilité avec les forces européennes. En réponse à l'évolution des menaces à la sécurité, le gouvernement suisse a entamé des discussions sur la possibilité de mettre fin à sa politique de neutralité vieille de 200 ans.

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 24 mars** – États-Unis : indices préliminaires des directeurs d'achat des secteurs des services et de la fabrication
- **Mardi 25 mars** – États-Unis : confiance des consommateurs de la Fed Philadelphie | Canada : ventes du secteur manufacturier
- **Mercredi 26 mars** – États-Unis : commandes de biens durables | Canada : ventes en gros, résumé des délibérations de la Banque du Canada
- **Judi 27 mars** – États-Unis : demandes initiales de prestations d'assurance-emploi, balances commerciales, stocks du commerce de détail et de gros
- **Vendredi 28 mars** – États-Unis : données sur les dépenses personnelles et résultat final du sondage sur la confiance des consommateurs | Canada : baromètre des entreprises de la FCEI, PIB mois/mois

Fiche des données au 19 mars 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 19 mars 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	5 675	0,7 %	-3,2 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	17 751	0,0 %	-7,9 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	41 965	1,2 %	-1,0 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 082	1,9 %	-6,4 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	25 069	2,1 %	2,0 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	8 988	1,7 %	11,2 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	613	2,2 %	6,7 %	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		0,5 %	2,6 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,4 %	2,6 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,8 %	2,4 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,4 %	1,5 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,0 %	0,9 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,6 %	1,7 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		0,5 %	1,9 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,5 %	1,4 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'état						
	19 mars 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,24 %	4,21 %	4,57 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,00 %	2,90 %	3,23 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,63 %	4,48 %	4,56 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,80 %	2,41 %	2,36 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,51 %	1,37 %	1,09 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 19 mars 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	103,43	-0,3 %	-4,7 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,70 \$	0,3 %	0,4 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	85 377,85 \$	1,5 %	-8,9 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 047,79\$	2,1 %	16,1 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	67,16 \$	0,0 %	-6,4 %	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^{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 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.