

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 9 MAI 2025

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

L'exception américaine – Le marché plie, mais ne rompt pas

« La situation des Américains est entièrement exceptionnelle, et il est à croire qu'aucun peuple démocratique n'y sera jamais placé. »

– Alexis de Tocqueville

Le fil conducteur : Durant une bonne partie de la période qui a suivi la pandémie de COVID-19, l'économie des États-Unis a suscité l'envie des pays développés et tiré les principaux indices boursiers du pays vers des sommets records aussi récemment que le 19 février. À peine six semaines plus tard, ces mêmes indices ont perdu près de 20 %. Curieusement, les valeurs refuges traditionnelles, comme le dollar américain et les obligations du Trésor, ont reculé de concert. Le changement a été spectaculaire, incitant les experts à remettre en question la viabilité de l'exception américaine. À l'aide de graphiques, de données et d'une poignée d'observations qualitatives, nous avons replacé les perturbations à court terme dans le contexte à long terme plus constructif.

Comme les choses peuvent changer en quelques semaines!

L'économie américaine a commencé l'année 2025 sur de solides bases. La plupart des observateurs estimaient que la probabilité d'une récession était presque nulle, compte tenu de la faiblesse du chômage, de la vigueur de la croissance du PIB et du ralentissement de l'inflation. Les marchés américains venaient de connaître plusieurs années consécutives de croissance supérieure à 25 %. Toutes les statistiques étaient au beau fixe, contrairement à la majeure partie du reste du monde industrialisé.

Cependant, une succession rapide d'événements a renversé la tendance : en janvier, l'annonce de DeepSeek a accru la menace concurrentielle; le département de l'Efficacité gouvernementale (DOGE) a semé la panique au sein de la fonction publique; le président américain a menacé la souveraineté du Canada, du Groenland et du Panama, puis l'indépendance de la banque centrale, avant de déclencher unilatéralement une guerre commerciale contre les amis et les ennemis des États-Unis. La confiance des consommateurs, des entreprises et des investisseurs s'est érodée, et les stratèges ont revu leurs prévisions afin d'intégrer un risque de récession beaucoup plus élevé, même si les données objectives demeurent encourageantes.

La volatilité des marchés a grimpé en flèche au cours des derniers mois. Les fluctuations intrajournalières ont parfois anéanti des milliers de milliards de dollars en l'espace de quelques minutes après la parution d'un nouveau gros titre ou message sur les réseaux sociaux. Un autre aspect a caractérisé les opérations récentes :

même les actifs considérés comme des valeurs défensives sûres, comme le dollar et les obligations du Trésor américain, ont subi des pressions. Ce dernier point incite certains observateurs à penser que l'ère de l'exception américaine est terminée et qu'on pourrait assister aux premiers stades d'une sortie définitive des capitaux hors des États-Unis. Nous ne sommes pas du même avis. Certes, les données fondamentales sur le terrain se sont quelque peu dégradées et l'opinion à l'égard des États-Unis a changé. Cependant, nous croyons que l'opinion redeviendra favorable quand des accords commerciaux seront conclus au cours des prochains mois, et que les incitatifs fiscaux pour les sociétés et les réformes réglementaires passeront à l'avant-scène.

Élargir l'angle de vue

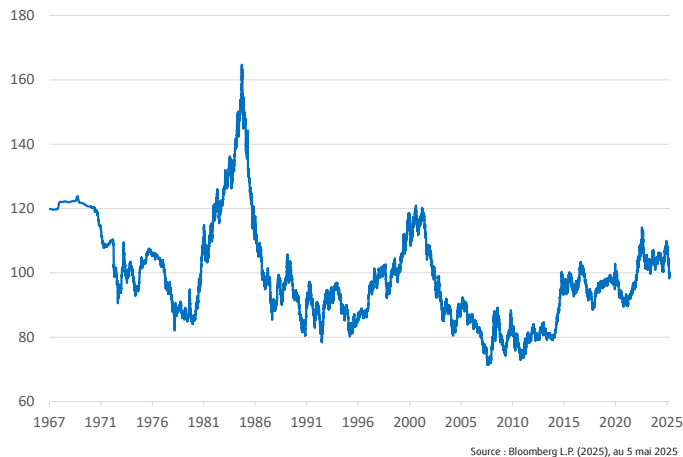
Pour avoir une meilleure idée de la mesure dans laquelle les fluctuations à court terme sont inhabituelles, il est utile de prendre un peu de recul et de les remettre dans le contexte des tendances à long terme. Exemples :

Dollar américain – L'une des mesures les plus courantes du dollar américain est l'indice DXY, qui suit la valeur du dollar par rapport à six autres devises. Le graphique ci-dessous montre que l'indice demeure nettement supérieur au niveau où il se trouvait depuis le début des années 2000, même s'il a fortement reculé pendant l'année en cours.

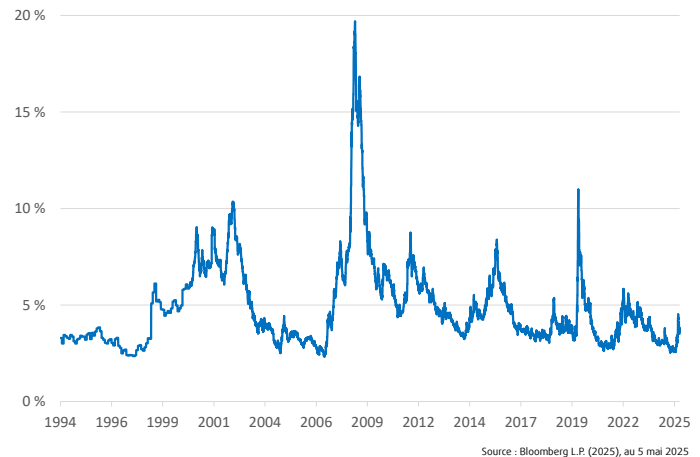
Il convient également de noter que plus de la moitié de toutes les opérations mondiales sont libellées en dollars américains.

Aucune autre monnaie n'a la profondeur ou la liquidité nécessaire pour remplacer le dollar américain à court terme, voire à moyen terme.

Indice du dollar américain



Indice Bloomberg Corporate High Yield – écart de taux



Taux de rendement des obligations de sociétés américaines à 10 ans – Lors des séances où les marchés boursiers se replient le plus, les taux des obligations du gouvernement américain, en particulier ceux des obligations à 10 ans qui sont suivis de très près, ont opéré des revirements notables, faisant craindre à certains un exode des investisseurs étrangers. Comme nous l'avons mentionné dans notre article [Perspectives – stratégie hebdomadaire : Pleins feux sur les titres à revenu fixe avec nos invités - BMO Gestion Privée](#), un tel exode nous paraît peu probable, compte tenu de l'ampleur, de la profondeur, de la surveillance et de la liquidité qui caractérisent les marchés américains des titres à revenu fixe. Le marché de la dette souveraine américaine dépasse 28 000 milliards de dollars – le plus important et le plus profond bassin de titres de créance du monde – et les investisseurs étrangers détiennent plus de 35 % des titres en circulation^{i, ii}. Les taux de rendement sont certes volatils, mais les taux des obligations à 10 ans, en particulier, se maintiennent dans notre fourchette de juste valeur prévue de 4,25 % à 4,75 %. Nous nous attendons à ce que les taux reviennent à la normale d'avant la crise financière mondiale, plutôt qu'aux niveaux exceptionnellement bas qui ont prévalu pendant la majeure partie de la période qui a suivi la crise.

Taux des obligations du Trésor américain à 10 ans



Un monde en déséquilibre

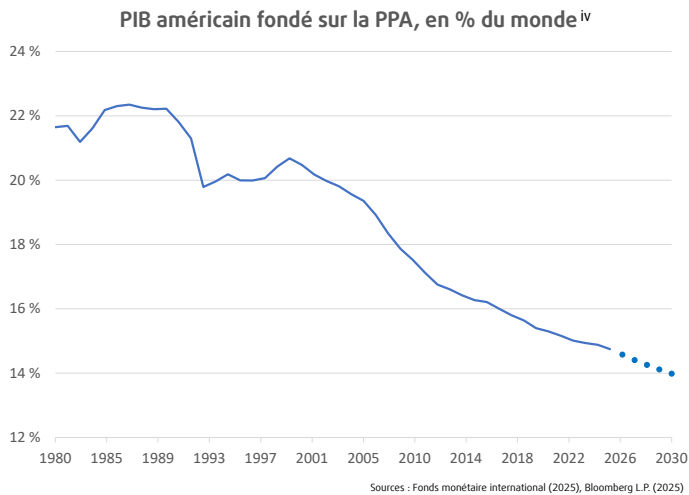
Selon le dernier numéro de *Capital Markets Fact Book* publié par la Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA), les marchés boursiers mondiaux totalisaient 115 000 milliards de dollars en 2023ⁱⁱⁱ. Les États-Unis représentaient 42,6 % de ce montant, soit près de quatre fois plus que l'UE, qui se classait au deuxième rang avec 11,0 %. La Chine en représentait 9,5 % et le Canada, 2,7 %. Dix ans plus tôt, 36 % des 66 000 milliards de dollars des marchés mondiaux se trouvaient aux États-Unis, contre 13 % en Union européenne, 16 % en Chine et 3,2 % au Canada.

La capitalisation boursière des États-Unis par rapport au reste du monde n'a cessé de croître ces dernières années. Ironiquement, cette hausse s'est produite alors que la part des États-Unis dans le PIB mondial a diminué. À notre avis, cette domination du marché est attribuable à la pondération substantielle des technologies dans les indices américains ainsi qu'à la taille, à la liquidité et à la rigueur du cadre réglementaire qui attirent les capitaux aux États-Unis. On peut aussi dire que les plus grandes sociétés de l'indice S&P 500 sont des entreprises mondiales qui choisissent de s'établir aux États-Unis.

Capitalisation boursière américaine, en % du monde (\$ US)



Écarts – On a souligné que les écarts de taux des obligations de sociétés se sont élargis en raison de la volatilité des marchés cette année. C'est vrai. Mais encore une fois, à long terme, ce creusement reste dans une fourchette raisonnable.



Changer le discours

Nous estimons qu'il est prématuré d'annoncer la fin de l'exceptionnalisme américain, car une bonne partie des événements récents s'inscrivent dans les tendances à long terme. Cela dit, il ne faut pas tenir pour acquis que les États-Unis resteront un endroit attrayant pour les investissements, qu'il s'agisse de capital ou de biens matériels. Les États-Unis ont profité des systèmes commerciaux et capitalistes établis durant les décennies qui ont suivi la Deuxième Guerre mondiale, ainsi que de coûts de financement, de taux d'intérêt et d'une inflation moins élevés. L'administration Trump cherche à renverser l'ordre mondial – en particulier en ce qui a trait aux relations commerciales – ce qui pourrait entraîner une hausse des coûts ou une baisse des marges à mesure que les chaînes d'approvisionnement, les processus et les structures de coûts sont réorganisés. Si les nouvelles conditions se confirmaient, l'intensité en capital des bilans serait à nouveau élevée, loin des modèles comprenant peu d'actifs, mais beaucoup d'immobilisations incorporelles qui se sont répandus au cours des dernières décennies.

La dette et les déficits du pays sont déjà à des sommets inédits en temps de paix, ce qui complique la gestion des priorités relatives au budget et aux dépenses, et font l'objet d'une attention soutenue de la part des investisseurs potentiels. Sans compter que les récentes turbulences dans le traitement réservé aux principaux partenaires commerciaux et de sécurité incitent d'autres pays et blocs à forger des alliances dont les États-Unis sont exclus.

Pendant longtemps, les États-Unis ont attiré des talents venus de partout dans le monde pour innover, étudier et créer des entreprises. De nombreux décrets signés récemment visent à modifier ces relations. C'est un exercice d'équilibriste qui doit être soigneusement géré afin d'éviter une fuite des cerveaux à long terme.

Répercussions pour les investisseurs

Les marchés américains demeurent larges, profonds et rigoureusement réglementés. Néanmoins, compte tenu de leur longue période de rendement supérieur, ils ont également atteint une taille démesurée dans les indices mondiaux. Dans la mesure où la politique demeure chaotique à court terme, les sorties de capitaux des États-Unis pourraient se poursuivre, ce qui ramènerait les moyennes mondiales vers leur niveau à long terme. À long terme, le capital sera investi là où les rendements et les données fondamentales sont meilleurs.

À court terme, l'incertitude des derniers mois pourrait causer des dommages qui n'apparaissent pas encore dans les données objectives (effet coup de fouet des arrêts et des reprises).

Toutefois, les marchés en feront fi à condition que des thèmes plus constructifs passent à l'avant-scène (p. ex., contours des accords commerciaux ou progrès réalisés dans la réforme de l'impôt des sociétés et la déréglementation).

Il ne faut pas oublier non plus que de nombreuses sociétés font état de résultats robustes, parfois supérieurs aux attentes, mais qu'elles réduisent néanmoins leurs prévisions. Par conséquent, il se pourrait bien que les bénéfices et les revenus dépassent les prévisions au second semestre et par la suite, quand la politique sera plus claire ou que la trajectoire deviendra plus positive.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

Cette semaine

Délibérations de la Banque du Canada – Le résumé des délibérations de la réunion de politique monétaire du 16 avril de la BdC reflétait une profonde incertitude à l'égard des perspectives. Les décideurs politiques ont discuté de différents scénarios et de résultats potentiels ainsi que des risques pour l'inflation. Les points de vue divergeaient au conseil d'administration de la BdC, certains privilégiant une réduction de 25 pds et d'autres plaidant (avec succès) pour une pause. Ceux qui étaient dans le camp de la pause ont mis l'accent sur l'étendue de l'incertitude entourant l'incidence et l'étendue des tarifs douaniers. Sur le plan des réductions de taux, on a observé une baisse de la confiance à l'égard de l'économie, un ralentissement des données et l'effet différé de la politique monétaire. Les turbulences financières ont également été mentionnées. Selon le procès-verbal de la réunion, les membres du Conseil ont indiqué que même si les attentes d'inflation à moyen et à long terme demeurent stables, ils ont la possibilité de réduire davantage le taux directeur pour soutenir la croissance. Les données sur l'emploi en avril et la plus récente ronde de données sur le PIB (à la fin de mai) seront essentielles pour la prochaine décision de la BdC sur les taux d'intérêt le 4 juin.

Le Federal Open Market Committee maintient les taux stables – Comme prévu, le Federal Open Market Committee a maintenu le taux directeur des fonds fédéraux dans une fourchette de 4,25 % à 4,5 %. Le président de la Fed, Jerome Powell, a une fois de plus échappé aux efforts de la presse financière visant à clarifier de façon tangible les prochaines étapes du comité. Le message est resté cohérent avec la position adoptée par le comité en mars : l'économie se porte bien, le coût d'une pause est faible, et il convient que la Fed soit patiente dans l'attente d'une plus grande clarté. Il n'y a pas encore de données concrètes, malgré des tendances anecdotiques et des enquêtes de plus en plus négatives. M. Powell et le FOMC reconnaissent que l'incertitude entourant les politiques publiques a augmenté le risque de hausse du chômage et de persistance de l'inflation, mais pour le moment, l'éventail des résultats possibles demeure « énorme ». Compte tenu des changements apportés par l'administration Trump aux politiques commerciale, budgétaire, réglementaire et en matière d'immigration, la Fed estime avoir le temps d'observer comment ces changements évoluent et est bien placée pour modifier rapidement les taux au besoin.

L'immobilier commercial canadien, dernière victime de la guerre commerciale – La guerre commerciale marque un net recul dans ce qui aurait autrement été une meilleure année pour l'immobilier commercial au Canada. Après avoir rebondi après la pandémie, le segment industriel est revenu à une activité plus normale. Le marché des immeubles multirésidentiels se redressait grâce à la baisse des taux hypothécaires, mais la guerre commerciale a paralysé les acheteurs. Le marché des propriétés de commerce de détail gagnait en popularité avant la guerre commerciale, mais on s'attend maintenant à ce qu'il recule étant donné que le taux de chômage augmente. Pour obtenir une analyse détaillée, [cliquez ici](#).

Le point sur le commerce et les tarifs douaniers au Canada – Le président américain Donald Trump a rencontré le premier ministre canadien Mark Carney cette semaine à la Maison-Blanche, mais il n'y a pas eu de percée dans les négociations sur les tarifs douaniers.

Divers sujets ont été abordés au cours de la conférence de presse, dont un message clair du premier ministre Carney selon lequel le Canada n'est pas à vendre et ne souhaite pas devenir le 51^e état. Dans son résumé du dîner à huis clos, le Globe & Mail souligne que le président Trump n'a formulé aucune demande précise au sujet d'un accord commercial et que la conversation s'est transformée en discussion sur la politique étrangère.

Le commerce américain, la Chine et l'impasse actuelle – Le déficit commercial des États-Unis a augmenté de 14 % en mars pour atteindre un sommet record de 140,5 milliards de dollars, car les détaillants et les fabricants se sont empressés de se constituer des stocks de réserve avant l'entrée en vigueur de nouveaux tarifs douaniers. Cette semaine a été marquée par de bonnes nouvelles : la Chine et les États-Unis devraient entamer des pourparlers au cours de la fin de semaine dans le but de désamorcer les tensions commerciales. Cependant, on ne sait pas encore exactement à quel moment se concluront les éventuels accords commerciaux avec la Chine et d'autres grands partenaires commerciaux ni à quel rythme les tarifs douaniers pourraient être établis. Les détaillants et les fabricants américains attendent impatiemment. Selon FreightWaves, le trafic maritime de la Chine vers les États-Unis a diminué de 60 %. FreightWaves estime également que 450 000 emplois dans les secteurs du transport et de la logistique aux États-Unis sont à risque en raison du ralentissement des importations. Le directeur général du port de Los Angeles, Gene Soroka, a fait remarquer que les détaillants avaient actuellement de cinq à sept semaines de stocks en réserve, ce qui devrait protéger les consommateurs contre les effets des tarifs douaniers à court terme. Le chef de la direction de FreightWaves, Craig Fuller, a prévenu que les consommateurs devraient s'attendre à des ruptures de stock et à des rayons vides d'ici la période des Fêtes, à moins de régler la question sous peu. Ryan Peterson, chef de la direction de la société de logiciels de logistique Flexport, a prévenu que les États-Unis pourraient assister à une vague de faillites de petites entreprises si la désescalade tarifaire avec la Chine n'a pas lieu bientôt. Le spectre de ces résultats économiques continue de peser sur la confiance des investisseurs et explique pourquoi les nouvelles commerciales positives ont été si bien reçues.

La semaine prochaine

Déluge de publications de données la semaine prochaine : IPC, IPP, diverses mesures de production manufacturière et industrielle.

- **Mardi 13 mai** – États-Unis : indice d'optimisme de NFIB | Canada : IPC
- **Judi 15 mai** – États-Unis : demandes initiales de prestations d'assurance-emploi, ventes au détail, IPP, indice de la fabrication dans l'État de New York, Fed de Philadelphie, utilisation de la capacité, production industrielle, stocks des entreprises | Canada : baromètre des entreprises de la FCEI, mises en chantier, fabrication et vente en gros
- **Vendredi 16 mai** – États-Unis : confiance des consommateurs

Fiche des données au 7 mai 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 7 mai 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	5 631	-1,0 %	-3,9 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	17 738	-1,3 %	-7,9 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	41 114	-0,5 %	-2,9 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	1 990	-1,5 %	-10,4 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	25 161	0,5 %	2,7 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	9 152	-0,1 %	13,2 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	612	0,4 %	6,6 %	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		0,3 %	2,7 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,2 %	2,9 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,2 %	1,8 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,0 %	1,4 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,1 %	0,4 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,6 %	1,3 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		0,5 %	1,4 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,5 %	1,6 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'état						
	7 mai 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,27 %	4,16 %	4,21 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,10 %	3,09 %	2,97 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,46 %	4,44 %	4,67 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,47 %	2,44 %	2,74 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,30 %	1,31 %	1,49 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 7 mai 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	99,61	-0,4 %	-8,2 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,72 \$	-0,2 %	3,9 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	96 794,09 \$	-0,3 %	3,3 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 364,50 \$	3,8 %	28,2 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	58,07 \$	-0,4 %	-19,0 %	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 – Trésor** 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.

ⁱ <https://www.sifma.org/explore-issues/treasury-market-structure/>

ⁱⁱ <https://fred.stlouisfed.org/series/FDHBFIN>

ⁱⁱⁱ [Capital Markets Fact Book – SIFMA](#)

^{iv} Remarque : La parité du pouvoir d'achat (PPA) consiste à convertir les dépenses de différents pays en une unité commune afin de pouvoir comparer des éléments comparables.