

SEMAINE TERMINÉE LE 30 MAI 2025

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

Consommation – Un (pas si) ti'train

« J'y crois. J'y crois. J'y crois. Je vais y arriver. »

– *Ti'Train*, de Watty Piper

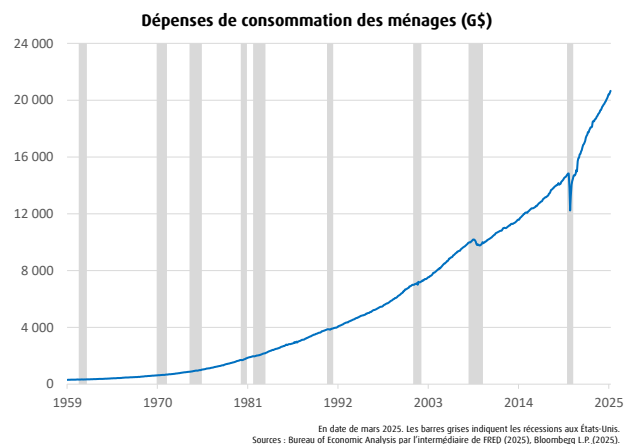
Le fil conducteur : Depuis des mois, le contraste entre la vigueur des données économiques d'un côté et le recul inexorable des mesures de confiance laisse perplexes ceux qui tentent de déchiffrer la trajectoire à long terme du marché. Quelle tendance s'inversera en premier et dans quelle direction ce revirement enverra-t-il les marchés des capitaux? Nous croyons en avoir eu un avant-goût cette semaine, lorsqu'une mesure de la confiance des consommateurs américains a largement dépassée les attentes. Certes, les attitudes et les comportements peuvent diverger à l'occasion. Il est toutefois essentiel de comprendre et de surveiller les comportements des consommateurs, compte tenu de leur incidence démesurée sur l'économie nord-américaine.

Il n'est pas rare que les consommateurs aient le moral en berne

Les économistes s'empressent toujours de souligner que les consommateurs agissent souvent d'une façon qui ne reflète pas ce qu'ils pensent de l'économie. Par exemple, ils se diront mécontents du niveau des prix ou des perspectives d'emploi lorsque les sondeurs d'opinion les interrogent, avant d'aller s'acheter un nouveau sofa ou un pantalon.

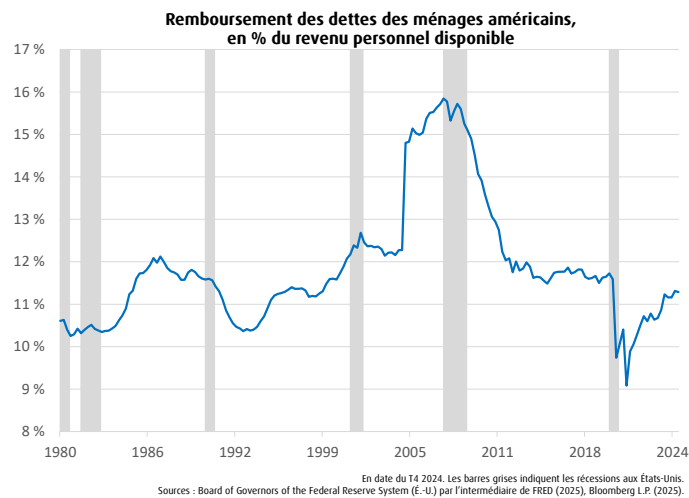
Les achats des consommateurs contredisent souvent les modèles économiques, qui prônent une évaluation minutieuse du compromis risque-rendement ou coûts-avantages. Parfois, les consommateurs font des folies pour atténuer leur mal-être général (vous rappelez-vous de l'essor des voyages pour se remettre de la pandémie?). Il leur arrive même de considérer les dépenses comme un devoir civique pour soutenir l'économie en difficulté (comme me l'a confié un ami). Ils peuvent rechercher des prix bas ou changer de produit (p. ex., en optant pour une marque privée ou en remplaçant une omelette de trois œufs par du gruau). En raison de ces motivations variées et contradictoires, il peut être difficile de mesurer leur influence sur les résultats économiques.

Pourtant, les dépenses des ménages représentent systématiquement plus de la moitié du PIB du Canada (55 %) et des États-Unis, où elles ont atteint un sommet historique de 68,8 % au dernier trimestreⁱⁱ. Il est donc TRÈS important de comprendre le comportement passé et éventuel des consommateurs. Le graphique montre que les dépenses de consommation résistent à tout et que si elles reculent, c'est rarement de façon prononcée et jamais pour très longtemps.

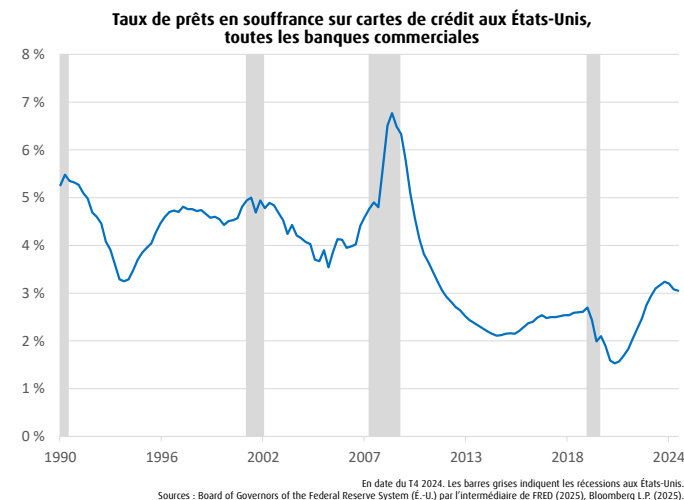


Évaluation des données fondamentales sous-jacentes de la consommation « normale »

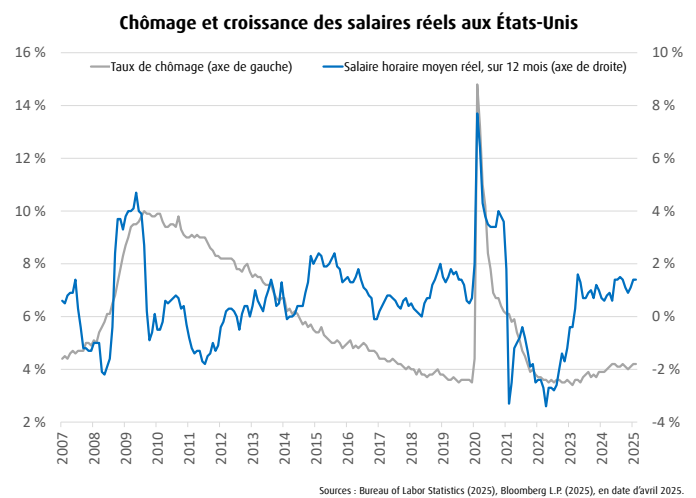
Avant d'aborder le sentiment des consommateurs, examinons les données fondamentales qui appuient la consommation pour établir le contexte. Ainsi, bien que sa hausse aient fait les manchettes ces derniers temps, le service de la dette demeure en réalité nettement inférieur au niveau de quelque 25 dernières années en pourcentage du revenu personnel disponible, comme le montre le graphique ci-dessous. D'importantes mesures de relance budgétaires, y compris la suspension du remboursement des prêts étudiants, ont artificiellement abaissé ce ratio pendant et après la pandémie. Il se rapproche seulement des niveaux de 2010 à 2020.



Les taux de défaillance sur les comptes de cartes de crédit ont grimpé, en valeur absolue, par rapport aux creux de la crise financière de 2008 (les défaillances ont chuté en termes techniques à ce moment-là, car les faillites ont été radiées et les obligations réinitialisées). Cela dit, ils restent inférieurs à ce qu'ils étaient durant les décennies qui ont précédé le redémarrage. **Au cours de la période de publication des résultats qui vient de se terminer, les banques des grandes places financières et les sociétés de cartes de crédit ont indiqué qu'elles n'augmentaient pas notablement les provisions pour pertes sur prêts, puisque les revenus et la situation financière des ménages demeuraient solides.**



Le marché de l'emploi fait aussi preuve de dynamisme, puisque le taux de chômage s'est maintenu en deçà de 6 % depuis quatre ans. De plus, les salaires ont augmenté à un rythme supérieur à celui de l'inflation ces dernières années. Compte tenu de l'étroitesse du marché de l'emploi qui a persisté pendant la majeure partie de la dernière décennie (il y a parfois eu jusqu'à deux emplois vacants par demandeur d'emploi), les entreprises ont hésité à réduire sensiblement leur effectif, malgré la forte incertitude de cette année.



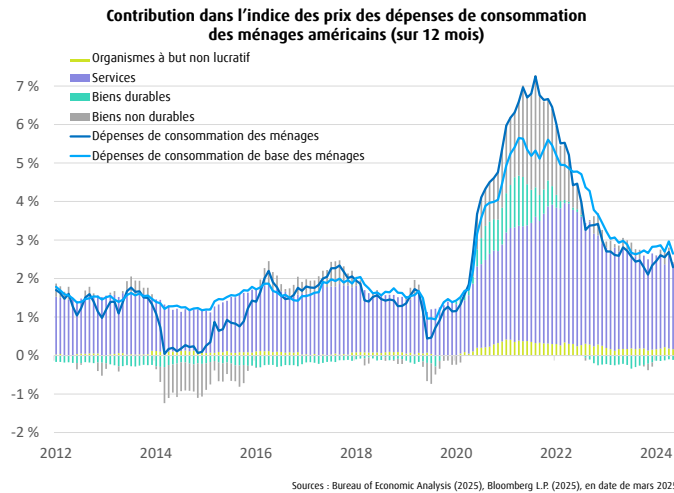
Les données fondamentales sous-jacentes de la consommation au Canada montrent que la hausse des prix, le ralentissement de la croissance du PIB et la hausse du chômage exercent des pressions croissantesⁱⁱⁱ. D'autre part, les baisses de taux énergiques orchestrées par la Banque du Canada font en sorte que les taux moyens applicables aux cartes de crédit et aux prêts hypothécaires sont loin derrière ceux avec lesquels les consommateurs américains doivent composer.

De grande variations parmi les consommateurs

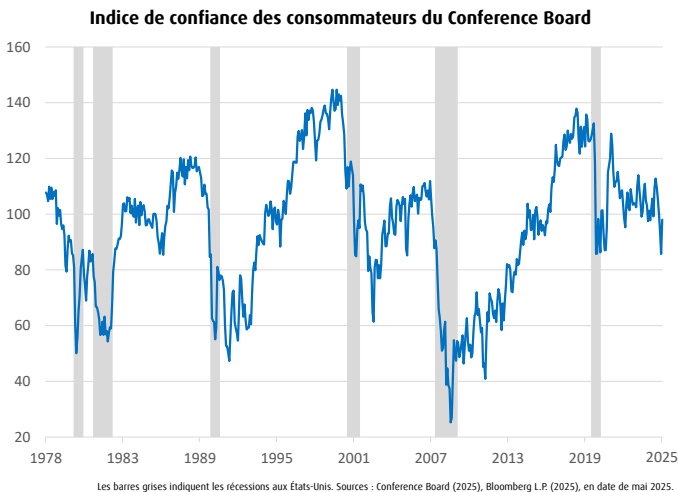
Les statistiques globales semblent satisfaisantes mais les consommateurs ne se ressemblent pas tous. Aux États-Unis, l'influence des personnes à revenus élevés sur l'économie ne cesse de grandir. Il est donc essentiel de surveiller leur santé financière et leurs intentions pour cerner le potentiel de progrès économique global. Selon un article récent de *Forbes* (citant des données de Moody's et du Bureau of Economic Advisors selon la *Wall Street Journal*), **près de la moitié des dépenses de consommation totales sont attribuables aux ménages américains qui se classent dans la tranche supérieure de 10 %, soit ceux qui gagnent plus de 250 000 \$ par année^{iv}**. À l'inverse, selon une étude du Bureau of Labor Statistics, la tranche des 20 % les plus pauvres génère moins de 10 % du PIB^v. Même si ce quintile le plus bas n'a pas une incidence démesurée sur le PIB, son influence sur les sondages et aux urnes est manifeste.

Les consommateurs ont le moral à plat

Sur le papier, tout semble bien aller. Cependant, les statistiques ne rendent pas fidèlement compte de ce que les gens ressentent. La transition vers la nouvelle normalité laisse un goût amer, en raison du traumatisme collectif causé par la pandémie et de la tendance naturelle à se référer aux prix d'avant la pandémie (et à oublier les mesures de relance budgétaires prises par le gouvernement, notamment les aides financières). En outre, la façon dont les prix ont augmenté, en touchant tous les domaines (biens, services et énergie) après des décennies de déflation des services et de l'énergie, a défié l'entendement.



Les fluctuations du marché, les revirements à propos des droits de douane, les compressions du département de l'Efficacité gouvernementale (DOGE), l'avalanche de décrets et d'initiatives politiques et les rebondissements des gros titres qui ont marqué l'année n'ont fait qu'exacerber la situation. Conséquence : les indices de confiance ont plongé à des creux inégaux depuis des décennies.



Un répit se dessine-t-il à l'horizon?

Bien que le recul de la confiance ait été prononcé, qu'il ait été signalé par plusieurs indices et qu'il dure depuis des mois, la tendance a peut-être donné un premier signe d'inversion dans le rapport sur la confiance des consommateurs du Conference Board de cette semaine. Une hausse de plus de 12 points sur un an a surpris même les plus optimistes des prévisionnistes. Le sondage a été réalisé après la désescalade du conflit commercial avec la Chine et le rebond des marchés. Cette stabilisation continuera peut-être d'alimenter l'expansion économique, surtout si le regain de confiance entraîne une remontée de l'activité. Lorsque nous avons appris, mercredi soir, qu'un groupe de trois juges avait statué que les droits de douane réciproques imposés par le président Trump lors du « jour de la libération » étaient illégaux (en fait, uniquement les droits imposés en vertu de l'*International Emergency Economic Powers Act*), une reprise du marché alimenté par un regain d'appétit pour le risque, s'est amorcée sur le marché des contrats à terme et s'est propagée partout dans le monde.

Bien entendu, une tendance ne se dégage pas en un mois. Par ailleurs, on ne sait pas ce que feront les consommateurs lorsque les prix augmenteront si les entreprises choisissent de répercuter une partie ou la totalité des coûts associés aux tarifs douaniers. Lors de la dernière période de publication des bénéfices des sociétés de vente au détail et du secteur de la consommation, les solutions évoquées par les équipes de direction étaient variées, certaines envisageant d'absorber la hausse, d'autres de la partager ou encore de la répercuter.

On sait bien que les consommateurs en ont assez des hausses de prix des trois ou quatre dernières années. Par conséquent, les entreprises qui peuvent ou veulent répercuter les coûts plus élevés devront y réfléchir à deux fois. Les économistes et les banques centrales surveilleront attentivement la résilience des ménages dont les revenus sont les plus élevés.

Répercussions pour les investisseurs

Les marchés et les banques centrales prêteront une attention particulière à ce que les consommateurs disent et font cet été, compte tenu de leur contribution démesurée au PIB. Un regain d'optimisme, alimenté par la vigueur persistante du marché de l'emploi, le rebond du marché boursier après les creux d'avril, la stabilisation du marché obligataire et la clarté croissante entourant les enjeux commerciaux et politiques, pourrait se traduire par des dépenses et un apport réguliers au deuxième semestre de l'année.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

Cette semaine

Les tarifs douaniers et les guerres commerciales demeurent un enjeu de premier plan – Vendredi matin dernier, le président Donald Trump a annoncé, par l'intermédiaire de Truth Social, qu'il avait l'intention, à compter du 1^{er} juin, d'imposer des tarifs de 50 % sur les importations en provenance du Royaume-Uni et de 25 % sur tous les iPhone vendus, mais non manufacturés, aux États-Unis. Les marchés ont reculé vu le volume d'opérations peu élevé juste avant le jour férié. Cependant, au cours de la longue fin de semaine, un appel productif avec la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, a incité le président Trump à rétablir la date limite du 9 juillet pour conclure une entente; les marchés se sont fortement redressés lorsqu'ils ont rouvert mardi. Le 9 juillet est également le jour où la pause de 90 jours sur la plupart des autres tarifs douaniers réciproques prend fin (le répit de la Chine prend fin plus tard). Bien que l'ampleur et la forme de la politique tarifaire du 9 juillet demeurent inconnues, le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, a fait remarquer lors d'entrevues avec les médias la semaine dernière qu'il s'attend à ce que plusieurs accords soient annoncés sous peu. Les participants au marché cherchent un moyen d'aller au-delà du va-et-vient, même si cela semble être un vœu pieux jusqu'à ce que ces dates soient passées.

Et parmi les autres nouvelles de dernière heure sur les tarifs douaniers – Mercredi soir, le Tribunal de commerce international des États-Unis a statué que le recours par le président Trump à l'*International Emergency Economic Powers Act* pour lancer son plan de tarifs réciproques était illégal. Malgré la décision immédiate de l'administration d'interjeter appel, les contrats à terme standardisés et les marchés internationaux se sont fortement redressés, tandis que l'or a reculé. Il est important de se rappeler que des tarifs sectoriels sur l'acier, l'aluminium et les pièces automobiles sont toujours en vigueur, et d'autres le seront bientôt. Il est important de se rappeler que des tarifs sectoriels sur l'acier, l'aluminium et les pièces automobiles sont toujours en vigueur, et d'autres le seront bientôt. Il est peu probable que les tarifs douaniers disparaissent sans faire de bruit, peu importe le souhait du consensus de passer à autre chose. Nous nous attendons à ce que l'administration Trump trouve d'autres moyens de déployer cet outil alors qu'elle poursuit ses plans visant à redéfinir les relations commerciales mondiales.

Le Canada a un nouveau roi, un nouveau gouvernement et de nouveaux espoirs – Sa Majesté le roi Charles III a participé à l'ouverture officielle de la 45^e législature du Parlement du Canada, prononçant le discours du Trône et présentant le programme du gouvernement. Le discours, rédigé par le parti au pouvoir, sert à formuler les priorités du gouvernement. Idéalement, un budget aurait été présenté, mais le premier ministre Mark Carney a indiqué qu'il faudra attendre à l'automne. Sa Majesté a réitéré que le gouvernement vise à bâtir l'économie la plus solide du G7. Le gouvernement entend éliminer tous les obstacles au commerce intérieur qui subsistent, accélérer la réalisation de projets d'importance nationale, aider le Canada à devenir la principale superpuissance énergétique du monde et offrir des logements abordables. De plus, il prévoit limiter la croissance des dépenses publiques à 2 % par année en réduisant le gaspillage, en mettant fin aux chevauchements et en déployant des technologies pour améliorer la productivité.

Les ventes au détail au Canada ont dépassé les attentes modestes – Les ventes au détail ont augmenté de 0,8 % en mars, ce qui est légèrement supérieur aux prévisions initiales.

Les ventes excluant l'automobile ont reculé de 0,7 % à cause des stations-service (-6,5 %, en partie à cause de la baisse des prix). Les dépenses excluant l'automobile et l'essence (+0,2 %) ont donc augmenté pour un deuxième mois d'affilée. L'estimation provisoire laisse entrevoir une certaine fermeté en avril (hausse de 0,5 %), mais plus la guerre commerciale dure longtemps, plus elle pèse sur la confiance et les dépenses.

Les taux de défaut de paiement des consommateurs canadiens augmentent – Selon un article du *Globe and Mail*, les Canadiens manquent encore plus de paiements. De plus en plus d'emprunteurs ont de la difficulté à rembourser leurs dettes chaque mois. Les signes de tensions sont particulièrement importants chez les jeunes et les résidents de l'Ontario; les paiements manqués augmentent, même si de nombreux consommateurs réduisent leurs dépenses, selon les données. À l'exclusion des prêts hypothécaires, le taux de défaillance – la proportion du solde total de la dette sur laquelle les consommateurs ont manqué des paiements pendant 90 jours ou plus – a atteint 1,6 %. C'est le niveau le plus élevé depuis 2010, lorsque le Canada a été ébranlé par les effets de la crise financière mondiale. Les défaillances augmentent, malgré le repli de l'utilisation des cartes de crédit. Selon Equifax Canada, les dépenses mensuelles moyennes par titulaire de carte au cours des trois premiers mois de 2025 ont été les plus faibles depuis mars 2022.

Les résultats des banques canadiennes – Les banques canadiennes ont commencé à publier leurs résultats du deuxième trimestre. La TD a déclaré des résultats supérieurs aux attentes, grâce surtout aux services bancaires aux particuliers, à la gestion de patrimoine et aux marchés des capitaux aux États-Unis, tandis que les activités au Canada ont produit des résultats inférieurs aux attentes en raison de l'augmentation des réserves de crédit. La banque a annoncé un programme de réduction des coûts important, qui devrait favoriser les bénéfices futurs. La Banque Scotia a inscrit des résultats légèrement inférieurs aux attentes en raison de ses bénéfices plus faibles que prévu au Canada. La banque a augmenté ses réserves de crédit, ainsi que son dividende de 4 %. La Banque de Montréal et la Banque Nationale ont publié des résultats supérieurs aux attentes et ont relevé leurs dividendes.

La semaine prochaine

Il y aura beaucoup de données à analyser dans les deux pays, notamment les indices PMI et ISM. Mercredi, le Livre beige de la Fed et la décision de la Banque du Canada sur les taux d'intérêt fourniront des données clés. Les statistiques sur l'emploi au Canada et aux États-Unis seront publiées vendredi.

- **Lundi 2 juin** – Indices PMI et ISM du secteur manufacturier aux États-Unis | Indice PMI du secteur manufacturier au Canada
- **Mercredi 4 juin** – Indice PMI et ISM du secteur des services et Livre beige de la Fed aux États-Unis | Décision de la Banque du Canada sur les taux et conférence de presse, et indices PMI composé et du secteur des services au Canada
- **Jeudi 5 juin** – Demandes de prestations d'assurance-emploi, déficit commercial et productivité aux États-Unis | Balance commerciale au Canada
- **Vendredi 6 juin** – Rapport sur l'emploi aux États-Unis et au Canada

Fiche des données au 28 mai 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 28 mai 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	5 889	1,5 %	0,7 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	19 101	1,9 %	-0,8 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	42 099	1,2 %	-0,4 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 068	1,4 %	-6,8 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	26 283	1,6 %	7,5 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	9 378	0,2 %	16,0 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	627	-0,6 %	9,3 %	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 %	1,9 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,2 %	2,0 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,5 %	1,7 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,6 %	2,5 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,3 %	0,8 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,8 %	0,8 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		0,7 %	0,7 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,6 %	1,7 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	28 mai 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,48 %	4,16 %	4,21 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,24 %	3,09 %	2,97 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,73 %	4,44 %	4,67 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,55 %	2,44 %	2,74 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,51 %	1,31 %	1,49 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 28 mai 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	99,88	0,8 %	-7,9 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,72 \$	-0,8 %	4,0 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	107 335,72 \$	-0,9 %	14,5 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 287,48 \$	-2,1 %	25,3 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	61,84 \$	0,5 %	-13,8 %	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.

ⁱ [Canada Private Consumption: % of GDP | Economic Indicators | CEIC](#)

ⁱⁱ [US Private Consumption: % of GDP | Economic Indicators | CEIC](#)

ⁱⁱⁱ [Canadians missing more payments, as one default rate reaches crisis-era level - The Globe and Mail](#)

^{iv} [The Government Needs Wealthy Consumer Spending To Keep GDP Growing](#)

^v [BLS Distributional Study](#)