

SEMAINE TERMINÉE LE 13 JUIN 2025

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

Surmonter le mur de l'inquiétude

« Parfois, j'ai cru jusqu'à six choses impossibles avant le petit-déjeuner. »

– la reine blanche, *De l'autre côté du miroir* de Lewis Carroll

Le fil conducteur : Ironiquement, plus les manchettes annoncent de mauvaises nouvelles, plus les marchés semblent vouloir monter. À la vue de la quantité astronomique de données qui ne cessent de changer, l'investisseur moyen peut figer ou fuir, et s'inquiéter d'événements qui ne se produiront peut-être jamais. Si on laisse son attention se focaliser sur les facteurs négatifs, on risque de manquer les facteurs positifs sous-jacents et favoriser des comportements qui entravent les progrès financiers à long terme.

En quête de raison

Tout comme il est impossible de détacher son regard d'une scène d'accident, les investisseurs peinent à faire fi des gros titres cette année. Depuis son investiture, le 20 janvier, le président américain Donald Trump a signé près de 160 décrets qui ont bouleversé pratiquement toutes les sphères de la vie de l'Américain moyen. Les hauts fonctionnaires et les annonces du gouvernement ont également réorienté la politique étrangère et remis en question le rôle de leader et d'allié que jouent les États-Unis au sein d'organisations internationales de coopération comme le FMI et la Banque mondiale, ainsi qu'auprès des dirigeants de divers pays. De plus, durant la même période, la Maison-Blanche a fait plus de 50 annonces concernant la mise en place, l'annulation ou la modification de tarifs douaniers. Résultat, **il y a eu en moyenne au moins un gros titre par jour susceptible de changer la direction du marché.** Il n'est donc pas surprenant que mon fil de nouvelles sur les réseaux sociaux regorge de messages comme celui-ci : « *Mon désir de rester bien informée va actuellement à l'encontre de mon désir de rester saine d'esprit.* »

Pas plus tard que cette semaine, nous avons appris en l'espace de seulement quelques heures que les pourparlers sur le commerce avec la Chine étaient à nouveau sur la bonne voie (bonne nouvelle), mais que l'annulation éventuelle de tous les tarifs douaniers réciproques – jugés illégaux par un tribunal commercial voilà quelques semaines – serait reportée à l'été (mauvaise nouvelle pour ceux qui espéraient un règlement rapide). Comment les investisseurs peuvent-ils suivre le rythme effréné de l'actualité? Et adapter rapidement leur stratégie de portefeuille?

Les données économiques accusent le coup, mais continuent de résister

Nos articles des dernières semaines ont porté sur la bonne tenue de la consommation (*Consommation – Un (pas si) ti'train*), la résilience des entreprises (*Climat d'incertitude et adversité*) et sur l'exception américaine qui résiste malgré tout (*L'exception américaine – Le marché plie, mais ne rompt pas*). Le thème qui domine ces articles est la résilience. Bien que les analyses continuent de faire des projections pessimistes, sombres et désespérantes, la croissance économique se poursuit; elle ralentit, mais ne plonge pas. Pour le moment, les données

objectives ont relativement bien absorbé les chocs, en grande partie grâce aux solides assises sur lesquelles ils ont commencé. L'emploi est resté plus stable que beaucoup l'avaient prévu. L'effet des tarifs douaniers n'est pas encore visible dans les données sur l'inflation, les indices des prix à la consommation et à la production annoncés en début de semaine ayant signalé des hausses plus faibles que prévu. Les rapports sur la confiance (donnée subjective) ont montré une sensibilité plus forte aux manchettes fluctuantes, mais ont quand même amorcé une remontée selon les dernières données (graphique).

Indice d'optimisme des petites entreprises de la National Federation of Independent Business



Source : National Federation of Independent Business (NFIB) (2025), Bloomberg L.P. (2025); en date de mai 2025

Grimper la montagne

Après la flambée de volatilité initiale, les marchés des capitaux semblent également déterminés à faire fi des événements qui surviennent en cours de séance. En fait, la plupart des indices boursiers américains frôlent leur sommet record, après la réévaluation notable qui a eu lieu dans la foulée de l'annonce des tarifs réciproques le 2 avril. De nombreuses bourses mondiales, y compris l'indice S&P/TSX, les ont déjà atteints. **Alors que les experts s'inquiètent, les marchés grimpent et surmontent le « mur de l'inquiétude », se comportant de façon tout à fait classique. La question à 64 000 \$ est celle-ci : vont-ils continuer?**

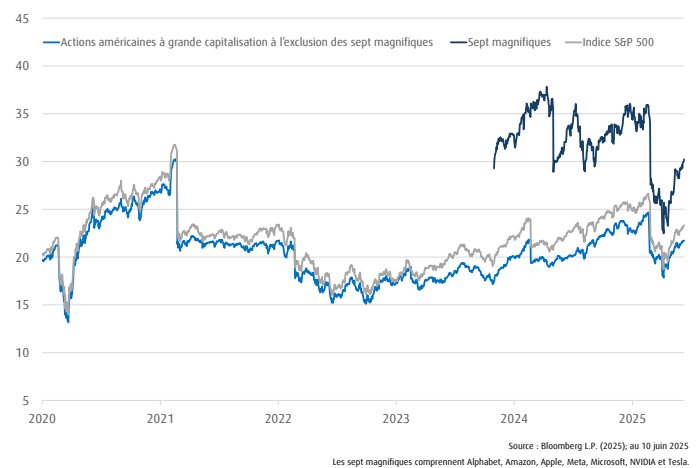
Au risque d'être accusée de voir la vie en rose, voici un rappel de certains facteurs sous-estimés ou ignorés qui pourraient, peut-être, soutenir la hausse des marchés au deuxième semestre de l'année :

- **Les données économiques globales demeurent encourageantes.** Certes, les sociétés et les secteurs les plus touchés par les tarifs douaniers en place subissent des pressions grandissantes. D'autres, en revanche, seront avantagés lorsque les consommateurs changeront de produits ou de services, que les nouvelles chaînes d'approvisionnement seront utilisées au maximum ou que les tarifs douaniers rendront les prix des articles fabriqués au pays de nouveau concurrentiels.
- **Les résultats du premier trimestre ont donné un bon aperçu des répercussions des tarifs douaniers et des réactions.** Les prévisions des sociétés ont par ailleurs été revues à la baisse dans certains cas, de sorte que de bonnes surprises pourraient se produire au second semestre si la réalité s'avère moins grave que prévu. Les sociétés du secteur de la consommation sont bien conscientes de la lassitude des clients finaux à l'égard des hausses de prix et nous pensons qu'elles feront tout pour éviter de répercuter la totalité des taxes. Les sociétés affichent des bilans sains et un endettement faible. Les marges globales sont élevées, ce qui, en théorie, donne aux sociétés la possibilité d'absorber au moins une partie de l'incidence des tarifs.
- **Les investissements dans l'intelligence artificielle, les technologies, les infrastructures et le réseau électrique se poursuivent.** Certains projets qui ne concernent pas les technologies ont été mis sur la glace. Cependant, l'un des principaux objectifs des tarifs douaniers et de la « belle et grande loi » (adoptée par la Chambre des représentants et actuellement débattue au Sénat) est de soutenir les dépenses en immobilisations et de stimuler les activités de construction. Cette semaine, par exemple, GM a annoncé qu'elle investirait 4 milliards de dollars dans des mises à niveau et le remaniement de chaînes de fabrication aux États-Unis, dans le cadre du rapatriement de sa capacité manufacturière du Mexique vers des usines américaines.
- **D'autres pays suivent cette stratégie.** Le Canada, l'Union européenne et d'autres pays ont annoncé une hausse des investissements dans la défense et les infrastructures, ainsi que des améliorations aux chaînes d'approvisionnement et des partenariats dans les secteurs de l'énergie, des aliments et des produits pharmaceutiques. Diverses alliances commerciales et militaires sont envisagées. Bref, **une transition est en cours à l'échelle mondiale. Elle devrait se traduire par un avenir plus équilibré et durable, dans lequel de nombreux acteurs clés permettront de ne plus dépendre d'un seul bloc de consommation, militaire ou financier.**
- **Les pires nouvelles sur les tarifs douaniers sont probablement passées.** De nombreux experts juridiques estiment à plus de 50 % la probabilité que la décision unanime du tribunal commercial, selon laquelle ces tarifs sont illégaux, soit maintenue. Des requêtes soumises par la suite les ont laissés en vigueur le temps que les appels suivent leur cours. Cela dit, l'impasse a au moins l'avantage de donner aux entreprises la possibilité de réorienter leurs chaînes d'approvisionnement de façon plus ordonnée. On commence à avoir une idée des ententes, notamment à la suite des entretiens constructifs de cette semaine avec la Chine et avec le Canada. La rumeur veut également qu'un accord sur l'acier soit sur le point d'être conclu avec le Mexique.
- **Les marchés des capitaux fonctionnent bien.** Même pendant les jours de très forte volatilité, qui a commencé à se manifester du début d'avril (lorsque la négociation de titres a totalisé des dizaines de milliards de dollars), les taux de rendement des obligations sont restés ordonnés, les actions ont remonté à des sommets records ou proches des records et la participation au marché s'est élargie, mettant fin à la domination des sept magnifiques sur les rendements qui a marqué les dernières années (graphique).

Actions américaines à grande capitalisation à l'exclusion des sept magnifiques et les sept magnifiques



Ratio C/B prévisionnel



- **Les valorisations se rajustent, ne serait-ce que brièvement.** Les sept magnifiques continuent de faire grimper les valorisations des indices globaux, leurs marges, leurs revenus et la croissance des bénéficiaires supérieurs à la moyenne justifiant sans doute l'engouement dont elles font l'objet. Les bilans des sociétés de l'indice S&P, qui présentaient une forte intensité en capital dans les années 1980 et au début des années 1990, affichent désormais une forte intensité en propriété intellectuelle et en survalueur. En théorie, lorsque l'intensité en capital est plus faible, les marges sont plus importantes et les niveaux de valorisation, légèrement plus élevés.
- **Les esprits animaux se réveillent.** La semaine dernière, un important premier appel public à l'épargne a été réalisé et le titre a clôturé sa première journée de bourse à plus de 100 % au-dessus du prix de lancement. Wall Street surveille la situation de près et espère ressusciter plusieurs projets très médiatisés qui avaient été temporairement mis de côté pendant la période de volatilité d'avril. Les PAPE et les fusions et acquisitions, ainsi que les aspects des obligations notées BBB qui sont favorables à la croissance des entreprises, pourraient créer un cycle vertueux qui soutiendra l'ascension de l'ensemble du marché.

Répercussions pour les investisseurs

Si nous avons appris quelque chose des fluctuations du marché des derniers mois, c'est qu'il faut éviter d'agir à la hâte. Certes, les nouvelles étaient parfois déroutantes et préoccupantes. Toutefois, ceux qui ont vendu sous le coup de l'émotion ont peut-être raté la reprise qui a suivi ou payé des frais de négociation et de l'impôt pour les opérations de sortie du marché et de retour.

Le plus grand défi de l'opportunité de marché, c'est qu'il faut prendre deux bonnes décisions : le moment de vendre et le moment de réintégrer le marché. *Le retour sur le marché est souvent le plus difficile.* Les décisions de placement à long terme les plus sages sont souvent désagréables, voire pénibles, à court terme. Les marchés semblent s'en tenir à la règle 80/20, selon laquelle la majeure partie des hausses (ou des baisses) se produisent sur de très courtes périodes. Le fait de manquer quelques-uns des meilleurs jours de bourse peut nuire au rendement à long terme.

Bien que l'opportunité de marché (achat ou vente) fonctionne rarement, l'utilisation de la volatilité pour rééquilibrer le portefeuille (c.-à-d. réduire de façon réfléchie les placements fructueux et étoffer les placements fondamentalement solides qui ont enregistré des rendements inférieurs) peut contribuer à surmonter les épisodes de turbulences. Une telle approche a été particulièrement utile ces dernières années, en raison notamment des reculs d'ampleur très variée des différents secteurs.

Il est important de se rappeler que les médias financiers ne sont pas là pour nous inspirer confiance dans nos portefeuilles; leur objectif est de générer des clics et d'attirer l'attention. Les mauvaises nouvelles accroissent les ventes. Nos mécanismes de survie innés qui, dans les situations angoissantes, nous poussent à lutter, figer ou fuir nous inciteront à réagir selon nos émotions. Prendre une pause, respirer un bon coup et recentrer son attention sur ce qui est susceptible de bien se passer peuvent aider à surmonter le mur de l'inquiétude.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

Cette semaine

Les données de l'inflation aux États-Unis selon l'IPC sont étonnamment modérées – Les experts de Wall Street qui prédisaient une inflation catastrophique semblent encore crier au loup. L'inflation globale et l'inflation de base ont toutes deux moins augmenté que prévu en mai, ce qui a alimenté la remontée des marchés boursiers mercredi. Le président Trump a indiqué sur Truth Social que l'IPC était « excellent » et a une fois de plus exhorté la Réserve fédérale américaine (Fed) à réduire les taux d'un point de pourcentage. Même si les scénarios les plus pessimistes ne se sont pas concrétisés, la menace d'une inflation alimentée par les tarifs douaniers plane toujours. Les commentaires des conférences téléphoniques sur les bénéfices du premier trimestre et du Livre beige de mai de la Fed donnent à penser que les sociétés s'attaquent à la hausse des coûts liés aux tarifs douaniers au moyen de stratégies à volets multiples : la réduction des coûts, la résistance des fournisseurs, la compression des marges et, ultimement, le transfert des coûts aux consommateurs. Il est donc peu probable que les consommateurs ressentent le plein impact des hausses tarifaires. Même Walmart a reconnu son incapacité à absorber entièrement ces coûts en raison de ses marges déjà étroites. De nombreux détaillants ont accumulé des stocks avant la mise en œuvre des tarifs, ce qui pourrait contribuer à limiter l'incidence sur l'IPC à ce jour.

L'optimisme des petites entreprises américaines augmente – Selon le sondage NFIB, l'optimisme des petites entreprises a grimpé en mai pour atteindre 98,8, soit une hausse de trois points par rapport à avril et un niveau supérieur aux prévisions consensuelles de Bloomberg, qui s'établissaient à 96. Les propriétaires d'entreprise étaient plus optimistes quant aux perspectives d'affaires et aux volumes de ventes futurs. Même si l'inflation, les coûts de la main-d'œuvre et la disponibilité de la main-d'œuvre demeurent des préoccupations majeures pour les propriétaires d'entreprise, l'impôt occupe la position de tête pour la première fois depuis décembre 2020. Malgré les données composées plus positives, l'indice d'incertitude a de nouveau progressé. Concernant les résultats, Bill Dunkelberg, économiste en chef à la NFIB, a déclaré : « Même si l'économie continuera de trébucher jusqu'à ce que les principales sources d'incertitude se soient dissipées, les propriétaires d'entreprise ont fait état d'attentes plus positives à l'égard des perspectives d'affaires et de la croissance des ventes. »

Progrès effectués dans les pourparlers commerciaux avec la Chine – Les responsables commerciaux des États-Unis et de la Chine ont élaboré un nouvel accord-cadre après trois jours d'intenses négociations à Londres. L'entente ramène les deux parties à la case départ, rétablissant l'entente de 90 jours conclue à Genève le mois dernier, avec quelques nouveaux détails. Par conséquent, l'enthousiasme des investisseurs a initialement été modéré. La bonne nouvelle, c'est que les relations bilatérales ne se sont pas détériorées davantage. La Chine s'est engagée à lever les contrôles à l'exportation des métaux des terres rares et des aimants permanents, mesures qui ont perturbé plusieurs chaînes d'approvisionnement industrielles des États-Unis. C'était la grande priorité des responsables américains du commerce. Le secrétaire au Commerce, Howard Lutnick, a déclaré que les États-Unis assoupliraient certaines restrictions commerciales de représailles sur des articles comme les composants d'aéronefs, tandis que les tarifs douaniers moyens sur les importations chinoises demeureront à 55 %. Des problèmes structurels liés à la balance commerciale et aux tarifs douaniers persistent. À tout le moins, ce nouvel accord fournit une base sur laquelle reconstruire les négociations.

Raffermissement de l'emploi au Canada – Les effectifs des employeurs ont augmenté de 8 800 en mai, soit un peu plus que prévu par le consensus, mais pas suffisamment pour empêcher le taux de chômage de grimper à 7,0 %. Premièrement, la progression globale de l'emploi a été freinée par une baisse de 32 200 emplois dans l'administration publique lorsque les travailleurs électoraux temporaires sont sortis du calcul. Deuxièmement, le secteur privé dans son ensemble a enregistré une solide hausse de 60 600 emplois au cours du mois. Le secteur manufacturier canadien est soumis à d'intenses pressions en raison de la profonde incertitude entourant le commerce, et le marché de l'emploi dans son ensemble continue de ralentir, ce qui est mis en évidence par la hausse continue du taux de chômage. Même si le rapport sur l'emploi de mai ne donne pas un signal clair à la Banque du Canada, le groupe Études économiques de BMO croit que, compte tenu de la tendance plus large d'un taux de chômage à la hausse, la banque centrale restera en mode assouplissement durant le deuxième semestre de l'année.

Le Canada ressent déjà les effets du beau grand projet de loi américain – Même si ce n'est pas encore une loi, son adoption telle qu'elle est proposée (plus précisément l'article 899) pourrait avoir des répercussions importantes sur les entreprises et les investisseurs du Canada. Le projet de loi prévoit des recours ou des outils contre les pays qui ont adopté une taxe sur les services numériques ou d'autres taxes également définies comme étant inéquitables, discriminatoires ou extraterritoriales. Le projet de loi NE CIBLE PAS le Canada en particulier : près de 20 autres pays ont une taxe sur les services numériques (p. ex., l'Allemagne, la France, l'Australie). Le projet de loi permet au gouvernement américain d'imposer des retenues d'impôt supplémentaires sur les dividendes, les gains en capital et la double imposition aux investisseurs canadiens qui tirent des dividendes, directement ou indirectement, de leurs placements aux États-Unis. Le *Globe and Mail* a rapporté que les gestionnaires de patrimoine canadiens commencent à se préparer à d'éventuelles hausses d'impôt aux États-Unis pour les investisseurs étrangers, car ils craignent de plus en plus que le Sénat du pays approuve le projet de loi fiscal du président américain Donald Trump.

Choix difficiles pour la Banque du Canada – La Banque du Canada a laissé ses taux directeurs inchangés la semaine dernière, ce qui était généralement prévu. Si l'inflation ralentit dans les prochains rapports (nous recevons deux rapports sur l'IPC et deux autres sur l'emploi avant la réunion de la fin de juillet) et que l'économie ralentit comme prévu (nous sommes beaucoup plus convaincus de cette dernière éventualité que de la première), il est encore grandement possible que la Banque réduise les taux en juillet. La Banque est aussi confrontée à des données commerciales très troublantes : les exportations ont dégringolé de 10,8 %, soit la troisième baisse en importance enregistrée (après la crise financière mondiale et la pandémie). La tendance sur trois mois des exportations est également très négative, s'établissant à -17,7 %. Les baisses en avril ont été généralisées parmi les secteurs, mais il n'a pas été surprenant de constater que sur le plan des régions, les pertes ont été concentrées aux États-Unis. Une certaine certitude sur le plan commercial apporterait un énorme soulagement aux entreprises canadiennes et pourrait inciter la Banque à rester sur la touche encore plus longtemps, puisqu'elle aurait besoin d'évaluer les répercussions.

Le marché américain de l'emploi est stable, mais tendu – Bloomberg Economics a rapporté que le nombre de travailleurs dans la force de l'âge (de 25 à 55 ans) qui quittent la population active après avoir été mis à

Le rapport souligne que plus de la moitié des travailleurs licenciés quittent la population active, citant leur niveau de confiance limité à l'égard du marché de l'emploi. Vendredi dernier, le rapport sur les emplois non agricoles a révélé que le taux de chômage était resté stable d'un mois à l'autre en mai, à 4,2 %, mais que la participation de la population active avait reculé de 625 000. Dans cette optique, le rapport Challenger de mai a montré que les suppressions d'emplois avaient augmenté de 47 % sur 12 mois. Au cours des cinq premiers mois de 2025, les employeurs ont supprimé 696 309 emplois, soit le niveau le plus élevé depuis 2020 et une hausse de 80 % par rapport à l'année précédente. Andrew Challenger a indiqué que « Les tarifs douaniers, les réductions du financement, les dépenses de consommation et le pessimisme économique global exercent des pressions intenses sur la main-d'œuvre des entreprises. Ces dernières dépensent moins, embauchent moins et envoient des avis de mise à pied. »

La semaine prochaine

L'attention mondiale sera tournée vers les réunions du G7 qui auront lieu au Canada du 15 au 17 juin. Le président Trump et les membres de son administration prévoient être là. La semaine sera riche en données, avec des sondages clés sur la confiance des entreprises au Canada et aux États-Unis, en plus de données objectives provenant des entreprises et des consommateurs.

- **Lundi 16 juin** – Sondage sur la fabrication dans l'État de New York aux États-Unis | Mises en chantier au Canada
- **Mardi 17 juin** – Ventes au détail, production industrielle, utilisation de la capacité et stocks des entreprises aux États-Unis
- **Mercredi 18 juin** – Décision et conférence de presse du Federal Open Market Committee au sujet des taux, et demandes initiales de prestations d'assurance-emploi aux États-Unis
- **Judi 19 juin** – Baromètre des entreprises de la FCEI au Canada
- **Vendredi 20 juin** – Sondage sur la fabrication de la Fed de Philadelphie aux États-Unis | Prix des logements, ventes au détail et IPP au Canada

Fiche des données au 11 juin 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 11 juin 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 022	0,4 %	3,0 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	19 616	0,5 %	1,9 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	42 866	0,3 %	1,6 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 148	0,8 %	-3,1 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	26 524	0,4 %	8,6 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	9 566	0,5 %	18,4 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	653	2,3 %	13,8 %	7,5 %	9,8 %	-20,1 %
Rendements totaux du marché obligataire						
		Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Bloomberg U.S. Aggregate		0,7 %	2,7 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,5 %	2,5 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,7 %	2,7 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,2 %	3,3 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,1 %	1,1 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		-0,1 %	0,4 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		0,0 %	0,2 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,0 %	1,6 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	11 juin 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,42 %	4,40 %	4,21 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,35 %	3,20 %	2,97 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,55 %	4,65 %	4,67 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,53 %	2,50 %	2,74 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,46 %	1,49 %	1,49 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 11 juin 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	98,63	-0,6 %	-9,1 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,73 \$	0,2 %	5,2 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	108 933,11 \$	4,2 %	16,2 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 355,12 \$	1,4 %	27,8 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	68,15 \$	5,5 %	-5,0 %	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 – 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.