

# STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

# Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 27 JUIN 2025

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

## Bras de fer

« Plus la tension est grande, plus le potentiel est grand. »

– Carl Jung

**Le fil conducteur :** Les investisseurs ont dû composer avec un flot inhabituel de nouvelles au cours des six premiers mois de 2025, ce qui a donné lieu à une hausse de la volatilité dans la plupart des secteurs des marchés financiers. Malgré les fluctuations, les actions américaines sont en légère hausse depuis le début de l'année, tandis que de nombreuses bourses internationales ont enregistré des gains dans les deux chiffres. Par ailleurs, les taux de rendement des titres à revenu fixe et les devises ont été ordonnés, et le marché demeure plutôt optimiste. Essentiellement, la situation se résume à l'éternel bras de fer entre les facteurs qui favorisent ou entravent la croissance et ceux qui augmentent ou réduisent l'inflation. Nous nous attendons à ce que les prochains mois clarifient au moins en partie les choses, ce qui explique la résilience des marchés au premier semestre et prépare le terrain pour une poursuite des progrès au fil de l'année.

## Déluge d'information = cauchemar pour la planification

Les investisseurs ont reçu un peu plus que ce qu'ils demandaient au cours des six derniers mois, compte tenu surtout de l'optimisme qui régnait au début de l'année. Nous avons souligné à maintes reprises que les États-Unis avaient de quoi célébrer le 1<sup>er</sup> janvier 2025 : le PIB avait progressé de près de 3 % au cours des dernières années, le taux de chômage oscillait autour de 4 %, la croissance de la productivité était supérieure à la tendance, l'inflation était en baisse, et les marchés étaient prêts pour la nouvelle administration favorable aux entreprises et aux marchés qui se dirigeait vers Washington. Au Canada, les choses s'annonçaient également bien : la consommation des ménages s'était améliorée, l'activité dans le secteur de l'habitation s'était raffermie, et la Banque du Canada menait le bal à l'échelle mondiale en matière de réductions de taux d'intérêt.

Puis, une série inattendue de chocs a pratiquement *tout* bouleversé. Les manchettes ont déferlé avec une intensité telle qu'il était difficile de suivre le rythme. Pourtant, les marchés financiers se sont remarquablement adaptés. À l'approche de la mi-parcours de l'année, passons en revue les événements clés des six derniers mois, en soulignant les leçons apprises, et examinons certains thèmes afin de trouver des indices sur la façon dont le reste de l'année pourrait se dérouler.

Les gros titres couvraient tous les secteurs, de la technologie à la politique. On a assisté à des avancées importantes dans les domaines de l'intelligence artificielle (le développement beaucoup plus rapide et nettement moins cher d'applications de DeepSeek) et des véhicules électriques (la batterie à recharge rapide de BYD), ce qui a rapidement changé les thèmes de placement dominants. Il y a également eu de nombreux décrets, des déportations massives, des poursuites contre des universités, des cabinets d'avocats et des médias, ainsi que des allusions aux intentions liées à la « destinée manifeste ». Divers organismes internationaux (comme le FMI, la Banque mondiale

et l'OTAN) ont aussi été informés que les États-Unis comptaient se présenter différemment sur la scène mondiale. Puis sont arrivées les annonces de droits de douane unilatéraux, qui ont déclenché des guerres commerciales entre les États-Unis et leurs alliés aussi bien que leurs rivaux, ce qui a été suivi par des dizaines de décisions subséquentes visant à annuler, suspendre, modifier ou renégocier des aspects de chacune. Plus récemment, nous avons connu quelques semaines stressantes de tensions entre Israël et l'Iran.

Pour compliquer encore davantage la situation, il n'y avait pas de réponse claire et nette. Pratiquement tous les enjeux présentaient une multitude d'issues possibles (dont bon nombre allaient dans des directions opposées), ce qui a rendu presque impossible la formulation de prévisions fiables. Comme dans les débuts de la pandémie de COVID-19, les sociétés ont suspendu ou modifié leurs prévisions, ou les ont révisées à la baisse. En quelques jours, les économistes et les stratèges ont modifié leur discours, qualifiant la probabilité d'une récession de « nulle », puis de « forte », et finalement de « faible ».

**Observation 1 : « C'est l'économie la croissance et l'inflation qui comptent. »** Parmi tous les facteurs en jeu, les plus pertinents pour les investisseurs étaient les répercussions potentielles sur la croissance économique et l'inflation, le reste n'étant qu'une distraction superflue. L'observation des *paramètres fondamentaux* (aussi appelés les données économiques objectives) a permis de clarifier la situation, les entreprises ayant démontré leur capacité à tenir bon et à relever les nouveaux défis. **Les bénéfices totaux de l'indice S&P 500 au premier trimestre ont progressé de plus de 13 %; il s'agit du deuxième trimestre d'affilée de croissance à deux chiffres.** Les craintes d'une flambée de l'inflation et de hausses exorbitantes des prix se sont avérées exagérées (du moins jusqu'à présent). Les données sur l'IPC et l'IPP de la semaine dernière ont montré que l'inflation globale et l'inflation de base étaient moins élevées que prévu. De nombreuses manchettes, en particulier à la fin du deuxième trimestre, ont souligné les replis abrupts de la confiance (les données subjectives). Ces enquêtes ont commencé à donner des résultats positifs ces derniers jours.

**Observation 2 : La résilience – et non l’incertitude – devrait être le mot de l’année.** Comme le montre la progression soutenue des bénéfices et des données objectives, les entreprises ont exploité de nombreuses stratégies pour s’adapter à l’évolution des politiques (« *Perspectives – stratégie hebdomadaire : climat d’incertitude et adversité* »). De même, les consommateurs ont conservé leur emploi et ont continué de dépenser, même si leur moral était en berne (« *Perspectives – stratégie hebdomadaire : consommation – un (pas si) ti’train* »). Le « manque extrême de certitude » et le « besoin de clarté » ont suscité beaucoup d’inquiétude. En fait, la plupart des activités des entreprises – et des placements – s’accompagnent inévitablement d’un certain degré d’incertitude.

**Observation 3 : Les marchés se sont également révélés résilients.** La volatilité a visiblement augmenté au cours des six derniers mois, surtout par rapport aux dernières années. Les actions américaines, par exemple, ont atteint des sommets historiques le 19 février, mais avaient reculé de près de 20 % au début d’avril. De nombreux titres, en particulier dans les secteurs des technologies et des communications, ont chuté de 30 %, 40 %, 50 % ou plus. Les actifs à revenu fixe, en particulier les obligations du Trésor américain à long terme, ont reculé de concert, de sorte que les taux des obligations à 10 ans se sont approchés de 4,5 %, et ceux des obligations à 30 ans, de plus de 5 %. Cette évolution a contredit la croyance populaire selon laquelle ces titres constituent des valeurs refuges. **À la fin du semestre, cependant, les actions avaient de nouveau atteint des sommets historiques et les taux obligataires étaient de retour dans les fourchettes attendues.** Dans l’ensemble, compte tenu de la grande diversité des manchettes et de la longue liste de données inconnues à ce jour, on peut applaudir les marchés financiers pour leur adaptation aux événements.

*La morale du premier semestre : il est plus productif de surveiller les données objectives pour s’informer de ce que font réellement les gens et les entreprises plutôt que de se concentrer sur les comptes rendus détaillés dans les nouvelles ou sur les réseaux sociaux.*

## Les enjeux susceptibles de dominer le deuxième semestre

Bon nombre des enjeux exposés au premier semestre se poursuivront dans la seconde moitié de l’année. Toutefois, nous pensons que l’éventail des issues possibles pourrait devenir plus limité et se préciser. Les données économiques objectives pourraient montrer des signes provisoires d’essoufflement pendant quelques mois, le temps que l’incidence des changements de politique tarifaire et commerciale se stabilise. Le président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, a indiqué récemment que l’on devrait avoir une meilleure idée de qui (fabricant, fournisseur, distributeur, importateur, exportateur ou consommateur) finira par payer les droits à l’importation (et dans quelle mesure), ou de la façon dont les tarifs pourraient changer les comportements au cours des prochains mois. *Tout ralentissement économique pourrait donc s’avérer temporaire, car on s’attend à ce que divers facteurs clarifient la situation et aident à réorienter le discours au fil de l’année :*

- **La politique tarifaire et commerciale** devrait se préciser. La pause de 90 jours pour tous les droits de douane réciproques (sauf ceux imposés à la Chine) prend fin le 9 juillet. Les grandes lignes des accords avec le Canada et le Mexique seraient déjà bien avancées. Des accords avec un certain nombre d’autres pays sont également en cours d’élaboration. Même si le taux définitif sera supérieur aux taux de moins de 5 % qui ont prévalu au début de l’année, la plupart des experts s’attendent à ce que le taux tarifaire global

définitif soit de l’ordre de 10 à 15 %. N’oublions pas que les droits s’appliquent directement aux biens seulement, et que plus de 70 % de l’économie américaine est fondée sur les services.

- **Des allègements fiscaux plus avantageux pour les entreprises** constituent un élément central du projet de loi de réconciliation fiscale et budgétaire baptisé le « One Big Beautiful Bill » (OB BB), actuellement en cours d’examen au Congrès. Ceux-ci comprennent la déductibilité immédiate et intégrale des dépenses de recherche-développement et des investissements dans la production locale, à effet rétroactif au mois de janvier. Compte tenu de l’importance accordée à la réduction de la réglementation, à la précision des droits de douane et à l’accélération de l’octroi de permis pour la mise en service des usines, il ne serait pas surprenant que la confiance et les activités des entreprises s’améliorent au second semestre.
- L’amélioration générale du climat des affaires pourrait accélérer l’activité économique, compte tenu des investissements privés déjà engagés dans les domaines de l’intelligence artificielle, des technologies, de la robotique, de la cybersécurité, du rapatriement de la production et de la réorganisation des chaînes d’approvisionnement. Étant donné l’amélioration de la visibilité, les sociétés pourraient commencer à mettre en œuvre les projets qui avaient été suspendus lorsque l’incertitude commerciale était à son comble au premier trimestre. **Les fusions et acquisitions, les PAPE, les dépenses en immobilisations, le rééquipement des usines et les plans d’expansion sont également des exemples qui pourraient favoriser un cycle concurrentiel vertueux qui contribuerait à la solidité des marchés financiers et de l’emploi.**
- **La période de publication des bénéfices du deuxième trimestre** passera à la vitesse supérieure dans quelques semaines. Les prévisions de bénéfices totaux ont été révisées à la baisse, passant d’un faible taux à deux chiffres à un taux se situant dans le haut de la fourchette à un chiffre. Il faut se rappeler que de nombreuses sociétés ont suspendu ou révisé à la baisse leurs prévisions au premier trimestre, mais que ces mesures précédaient la réduction de nombreux taux tarifaires. Il se pourrait donc que ce contexte donne lieu à des bénéfices et à des revenus supérieurs aux attentes si les répercussions des tarifs douaniers sont plus faibles que prévu.
- **Les marchés financiers ont peut-être déjà surmonté le sommet de volatilité**, car ils ont appris à s’adapter rapidement à l’évolution des événements. Les opérations sur les marchés à terme, les devises et le pétrole qui ont eu lieu la fin de semaine dernière dans le contexte des hostilités entre l’Iran, Israël et les États-Unis en sont le plus récent exemple. Les opérations axées sur le risque et la croissance sont manifestement revenues à la mode; l’indice Nasdaq 100 a atteint un nouveau sommet mardi. Malgré tout, nous prévoyons que les marchés obligataires resteront attentifs à l’évolution de la dette et des déficits, d’autant plus que le coût de l’OB BB dans sa version définitive se précise. De plus, les valorisations ne sont pas bon marché, surtout si l’on tient compte de la révision à la baisse des prévisions de bénéfices. Il n’y a donc pas vraiment de place pour les déceptions en cas d’événements imprévus.
- **La Fed reprendra les baisses de taux** en juillet ou en septembre. Il ne s’agit plus d’une question de mois, mais de semaines. Une réduction des taux par la Fed est généralement favorable aux marchés boursiers.
- **Les nouvelles politiques américaines continueront de catalyser des activités importantes ailleurs.** Au Canada, par exemple, les résultats des élections, le budget axé sur la croissance, l’accélération de la délivrance des permis, les mesures de relance pour encourager la consommation, les négociations commerciales avec le Royaume-Uni, l’Union européenne (UE) et l’Inde, l’élimination

des contraintes commerciales provinciales, ainsi que les hausses prévues des dépenses de défense sont autant d'éléments qui découlent directement des nouvelles politiques et des manchettes générées par les États-Unis. *L'Allemagne* a fait sauter son verrou budgétaire mis en œuvre après la crise financière mondiale, augmentant les dépenses dans les infrastructures et la défense. Les membres de *l'UE* et de *l'OTAN* s'emploient également à stimuler les dépenses militaires, à renégocier les alliances commerciales et à limiter l'afflux attendu de biens bon marché en provenance de la Chine qui sont détournés des marchés américains. Les pays de *l'ANASE*, y compris le Japon, la Chine et la Corée du Sud, négocient de nouveaux accords en matière de commerce et de sécurité.

## Répercussions pour les investisseurs

**Le premier semestre de l'année a fait ressortir une leçon essentielle : il faut faire fi des manchettes à caractère émotif et se concentrer sur les données fondamentales.** La discipline sert bien les portefeuilles ciblés et la gestion active. Dans l'ensemble, les taux obligataires, en particulier ceux des titres à long terme, ont baissé par rapport aux sommets précédents, tandis que les actions à l'échelle mondiale ont gagné du terrain. Il est logique d'exploiter les disparités de rendement des titres, des secteurs et des catégories d'actif pour rééquilibrer les placements en fonction de cibles stratégiques à long terme.

Au cours du premier semestre, les marchés, les entreprises, les investisseurs et les consommateurs ont résolument montré que, dans un contexte de bras de fer, *la résilience l'emporte presque chaque fois sur l'incertitude.*

## Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

### Cette semaine

**Discours de la Fed aux États-Unis** – Le président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, a témoigné au Capitole cette semaine, réitérant en grande partie le message livré lors de la plus récente réunion du Federal Open Market Committee (FOMC) : l'économie demeure vigoureuse; le marché de l'emploi est solide; et l'incertitude entourant les répercussions des politiques de l'administration Trump a entraîné le maintien de la politique monétaire, même si des progrès importants ont été réalisés pour ramener l'inflation vers la cible de 2 % de la Fed. Mercredi matin, les marchés attribuaient une probabilité de 84 % de réduction des taux à la réunion du FOMC de septembre, mais la probabilité d'une réduction en juillet a augmenté après que les gouverneurs de la Réserve fédérale Michelle Bowman et Christopher Waller ont signalé leur ouverture à l'idée. Dans un discours prononcé lundi, la gouverneure Bowman a fait remarquer que les pressions à la hausse exercées par les tarifs douaniers sur les prix des biens étaient compensées par un ralentissement de l'inflation dans les services de base. Elle a souligné que les répercussions des tarifs ont été limitées jusqu'à présent et que l'impact ultime pourrait être plus faible que prévu. Le gouverneur Waller a exprimé un point de vue semblable lors d'une entrevue à la CNBC la semaine dernière. Ces commentaires contrastent avec le ton plus prudent adopté par le président Powell, ce qui laisse présager une décision partagée à la réunion du mois prochain.

**Les ventes au détail au Canada** – En avril, les ventes au détail ont augmenté de 0,3 %, avec l'automobile en tête (+1,9 %). L'estimation provisoire pour mai laisse entrevoir une baisse de 1,1 % des ventes au détail; un revirement de situation dans le secteur de l'automobile a probablement pesé lourd dans la balance. Les ventes ont augmenté dans six des neuf secteurs, mais Statistique Canada a souligné que, selon les détaillants de tous les secteurs, les tensions commerciales ont nui à leurs ventes. Le rapport sur les ventes au détail fait état d'un ralentissement des dépenses de consommation au cours du printemps. La faiblesse de l'estimation provisoire pour mai, même si elle est surtout imputable à l'automobile, est conforme à l'opinion du groupe Études économiques BMO, selon laquelle l'économie a éprouvé des difficultés au deuxième trimestre.

**Les marchés pétroliers mondiaux** – En réaction aux tensions croissantes au Moyen-Orient, les marchés pétroliers mondiaux avaient récemment commencé à tenir compte d'une prime de risque plus élevée dans la portion à court terme de la courbe des contrats à terme standardisés. À la suite du bombardement des installations nucléaires iraniennes par les États-Unis samedi, le pétrole brut West Texas Intermediate (WTI) a atteint 81,50 \$ le baril et s'est établi à une prime d'environ 10 \$ par rapport à ce qui serait considéré comme sa juste valeur en fonction de l'offre sur le marché physique et des données fondamentales de la demande. Dimanche soir et lundi matin, les contrats à terme standardisés sur actions laissaient entrevoir un niveau d'ouverture plus bas, lorsque les investisseurs ont commencé à s'inquiéter de la gravité potentielle d'une riposte iranienne et des répercussions potentielles sur l'inflation et la croissance économique mondiale.

Lundi après-midi, l'Iran a lancé une frappe limitée de missiles sur une base américaine au Qatar (qui avait été annoncée à l'avance). *Les négociateurs de titres énergétiques ont compris que l'Iran cherchait une voie de sortie pour désamorcer les tensions et qu'il était peu probable que les pires scénarios se concrétisent.* De ce fait, la prime de risque d'environ 10 \$ le baril a rapidement fondu, les prix du pétrole ayant chuté de plus de 15 %

entre lundi et mardi. Ce renversement de tendance a également été bien accueilli sur les marchés boursiers; l'indice S&P 500 a progressé d'environ 1 % les deux jours. **Le cessez-le-feu actuel, en plus des progrès réalisés dans les négociations sur le nucléaire avec l'Iran et des efforts diplomatiques entre Israël et Gaza, est positif pour la confiance du marché et continue d'atténuer le risque géopolitique au Moyen-Orient.**

**L'inflation au Canada** – Les prix à la consommation ont augmenté de 0,6 % d'un mois à l'autre en mai (ou d'un pourcentage beaucoup plus faible, soit 0,2 %, après désaisonnalisation), ce qui a maintenu l'inflation globale à 1,7 %. Les principales mesures de l'inflation de base n'ont été que légèrement plus modérées que les résultats trop élevés du mois précédent, l'inflation tronquée et l'inflation médiane ayant diminué de 0,1 % pour s'établir à 3,0 %. Une analyse rapide de ce résultat global indique que les données ne sont pas si mal, mais doivent être meilleures pour persuader la Banque du Canada de réduire davantage les taux. Il y aura un autre rapport sur l'IPC en juillet, avant la prochaine décision de la Banque sur les taux, le 30 juillet. La banque centrale devra probablement voir beaucoup plus d'amélioration avant d'être convaincue que l'inflation sous-jacente se dirige vers la cible de 2 %. **Les données des cinq prochaines semaines orienteront ultimement la décision relative aux taux, mais les probabilités d'une réduction en juillet sont désormais plus faibles à la lumière de ce rapport sur l'IPC.**

**Les décalages sur le marché américain de l'habitation persistent** – Le marché américain des maisons unifamiliales continue d'éprouver des difficultés. Lundi, la National Association of Realtors a publié les données sur les ventes de maisons existantes, qui montrent que les ventes de mai s'établissent au niveau le plus bas depuis 2009. Mercredi, le Census Bureau a annoncé que les ventes de maisons neuves ont chuté de 13,7 % sur un mois en mai, tandis que les stocks ont grimpé à 9,8 mois, soit le niveau le plus élevé depuis octobre 2007. KB Home (KBH) a revu à la baisse ses prévisions pour l'ensemble de l'année en raison de la faible confiance des consommateurs, alimentée par des taux d'intérêt élevés, l'incertitude macroéconomique et les tensions géopolitiques, qui ont tous contribué à la faible demande. Dans le secteur de la construction, on entend constamment le même refrain : la forte demande refoulée est de bon augure pour les ventes futures de logements, mais l'abordabilité demeure un obstacle.

**La croissance de la population du Canada ralentit** – La population canadienne a augmenté de 1,2 % sur 12 mois au deuxième trimestre (au 1<sup>er</sup> avril 2025), en forte baisse par rapport aux sommets de plus de 3 % atteints au troisième trimestre de 2024. Sur une base annualisée et désaisonnalisée, la croissance n'a été que de 0,8 %, le taux le plus faible en contexte non pandémique depuis 2015. L'explosion de la croissance de la population – à près de 1,3 million de personnes en un an à un moment donné – a joué un rôle majeur dans de nombreux défis économiques que les décideurs ont eu de la difficulté à gérer, comme l'abordabilité des logements, l'augmentation des loyers, la productivité et les pressions sur les infrastructures, l'inflation des services, et les taux de chômage chez les jeunes. La baisse de l'immigration non permanente portera la croissance de la population canadienne à environ 1 %. Le Canada a besoin d'une immigration permanente d'environ 330 000 personnes par année pour maintenir ce niveau, car le taux de natalité est toujours faible au Canada.

## La semaine prochaine

Une semaine tranquille marquée par un jour férié au Canada et aux États-Unis.

- **Mardi 1<sup>er</sup> juillet** – Indices PMI et ISM du secteur manufacturier aux États-Unis | Marchés canadiens fermés pour la fête du Canada
- **Mercredi 2 juillet** – Emploi selon ADP aux États-Unis | Indice PMI du secteur manufacturier au Canada

- **Jeudi 3 juillet** – Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi, rapports sur l'emploi, et indices PMI et ISM du secteur des services aux États-Unis | Balance commerciale au Canada
- **Vendredi 4 juillet** – Marchés américains fermés pour le Jour de l'Indépendance | Indices PMI composé et du secteur des services au Canada

## Fiche des données au 25 juin 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 25 juin 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 092	2,1 %	4,2 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	19 974	2,7 %	3,8 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	42 982	1,8 %	1,9 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 136	1,3 %	-3,6 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	26 566	0,3 %	8,9 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	9 456	1,0 %	17,0 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	660	2,6 %	15,0 %	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		0,6 %	3,6 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,6 %	3,4 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,6 %	3,6 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,6 %	4,1 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,1 %	1,6 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		-0,1 %	0,6 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		-0,1 %	0,4 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,0 %	1,8 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	25 juin 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,29 %	4,40 %	4,21 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,32 %	3,20 %	2,97 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,48 %	4,65 %	4,67 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,56 %	2,50 %	2,74 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,39 %	1,49 %	1,49 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 25 juin 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	97,68	-1,0 %	-10,0 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,73 \$	0,1 %	4,8 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	107 848,31 \$	4,0 %	15,1 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 332,33 \$	-1,1 %	27,0 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	64,92 \$	-13,4 %	-9,5 %	0,1 %	-10,7 %	6,7 %

\* Les analyses comparatives ne reflètent pas le rendement réel des placements, mais les résultats de l'indice sous-jacent mentionnés. On ne peut pas investir directement dans un indice. Les définitions des indices se trouvent à la fin de la présente publication.

## Définition des indices

### Indices boursiers

L'**indice S&P 500<sup>MD</sup>** est un indice d'actions de sociétés américaines à grande capitalisation. Il comprend 500 sociétés de premier plan et couvre environ 80 % de la capitalisation boursière disponible.

L'**indice composé NASDAQ** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière de plus de 3 000 actions ordinaires cotées à la bourse du Nasdaq.

Le **Dow Jones Industrial Average (« DOW »)** est une moyenne pondérée en fonction du cours de 30 actions importantes négociées à la Bourse de New York et au Nasdaq.

L'**indice Russell 2 000<sup>MD</sup> (« Russell 2 000<sup>MD</sup> »)** est un indice non géré qui mesure le rendement des 2 000 plus petites sociétés américaines de l'indice Russell 3 000<sup>MD</sup>.

L'**indice S&P/TSX** est un indice boursier pondéré en fonction de la capitalisation qui reproduit le rendement des plus grandes sociétés cotées à la principale bourse du Canada, la Bourse de Toronto (« TSX »).

L'**indice MSCI EAE0 (Indice des marchés développés – Europe, Australasie et Extrême-Orient)** est un indice standard non géré de titres étrangers qui représente les principaux marchés boursiers non américains, sous la surveillance de Morgan Stanley Capital International. Il est représentatif des grandes et moyennes sociétés des pays de 21 marchés développés du monde entier, à l'exception des États-Unis et du Canada.

L'**indice MSCI Marchés émergents** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière représentatif de la structure de marché des pays émergents d'Europe, d'Amérique latine, d'Afrique, du Moyen-Orient et d'Asie. Avant le 1<sup>er</sup> janvier 2002, les rendements de l'indice MSCI Marchés émergents étaient présentés avant déduction des retenues d'impôt.

### Indices de titres à revenu fixe

L'**indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond** est un indice non géré qui couvre le marché des obligations américaines à taux fixe de catégorie investissement, y compris les titres d'État et de créance, les titres de transfert de créances hypothécaires émis par des organismes publics, les titres adossés à des créances mobilières et les titres de créances hypothécaires commerciales.

L'**indice Bloomberg U.S. Treasury** est un indice non géré qui comprend un large éventail d'obligations du Trésor américain et qui est considéré comme représentatif du rendement global des obligations du Trésor américain.

L'**indice Bloomberg U.S. Corporate Bond** mesure le rendement du marché des obligations de sociétés imposables à taux fixe de qualité investissement. Il comprend des titres libellés en dollars américains émis par des émetteurs américains et non américains des secteurs de l'industrie, des services publics et des services financiers.

L'**indice Bloomberg U.S. Corporate High Yield** est un indice non géré qui couvre le marché des obligations de sociétés à taux fixe imposables, de qualité inférieure et libellées en dollars américains. Un titre est considéré à rendement élevé si la moyenne des notes qui lui sont attribuées par Moody's, Fitch et S&P est inférieure ou égale à Ba1/BB+.

L'**indice Bloomberg 1-10 Year Blend Municipal Bond** est un indice pondéré en fonction de la valeur marchande qui couvre les composantes courte et intermédiaire de l'indice Bloomberg Capital Municipal Bond, un indice non géré, pondéré en fonction de la valeur marchande, qui couvre le marché obligataire américain de catégorie investissement exempt d'impôt.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond** mesure le rendement du marché des obligations imposables à taux fixe de catégorie investissement libellées en dollar canadien. Il comprend des titres du Trésor, des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés.

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

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



Les renseignements contenus dans le présent document sont fondés sur des sources comme les rapports des émetteurs, les services statistiques et les communications d'entreprise. Nous les estimons fiables sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les opinions exprimées dans le présent document sont purement ponctuelles et peuvent changer en tout temps. BMO Gestion privée n'est pas responsable des pertes pouvant découler de l'utilisation du présent commentaire. Les informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments contenus dans ce document ne doivent pas être considérés comme une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris, sans s'y limiter, des produits de base, des titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments ne doivent pas être considérés comme un conseil en matière de placement ou de fiscalité ou comme une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération, ni comme une assurance ou une garantie en ce qui concerne les résultats d'une quelconque opération. Vous ne devriez pas agir sur la foi de ces renseignements ni vous y fier sans avoir obtenu les conseils d'un professionnel compétent.

BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services de gestion privée. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée. Les services bancaires sont offerts par l'entremise de la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Gestion privée de placements Inc. Les services de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO. Les services et les produits d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de BMO Services conseils en assurances et planification successorale Inc., une filiale en propriété exclusive de BMO Nesbitt Burns Inc. Les entités juridiques de BMO Gestion privée n'offrent pas de conseils fiscaux. Si vous êtes déjà un client de BMO Nesbitt Burns Inc., veuillez communiquer avec votre conseiller en placement pour obtenir plus de précisions. BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. La Société de fiducie BMO et BMO Banque de Montréal sont membres de la Société d'assurance-dépôts du Canada.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

<sup>i</sup> A Better-than-Expected Q1 Earnings Season Wraps up with the Retailers