

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 11 JUILLET 2025

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

Une esquisse du deuxième semestre

« Wall Street a horreur de l'incertitude, et cette haine se manifeste par la baisse du cours des actions de sociétés dont les perspectives sont difficiles à prévoir. Le marché peut toutefois se tromper en confondant incertitude et risque. »

– Whitney Tilson

Le fil conducteur : Puisque la première moitié de 2025 a été difficile et ponctuée de nombreuses surprises apportant leurs lots d'incertitudes, les investisseurs espèrent être en mesure de dresser un meilleur portrait de la situation. De récents événements ont permis de dénouer certains enjeux, alors que d'autres problèmes n'ont été que reportés. Nous pensons tout de même que la situation commence à être plus limpide dans des secteurs clés et permettra de dresser un tableau positif pour le deuxième semestre et par la suite.

Le point de départ du deuxième semestre

Les marchés financiers américains ont enregistré de solides rendements dans les six premiers mois, malgré les nombreux chocs potentiels dont les effets négatifs auraient pu durer longtemps. Lorsque les données définitives ont été compilées, le S&P et le NASDAQ ont tous deux progressé de 6 %, même s'il a fallu que le premier se redresse de 11 % et le deuxième, de 18 % au dernier moment pour y parvenir. Les taux de rendement des titres à revenu fixe se sont cantonnés dans les fourchettes prévues (de 4,25 % à 4,75 % dans le cas des obligations du Trésor américain à 10 ans) et les écarts de taux sont demeurés raisonnables. Les marchés mondiaux ont encore gagné du terrain : l'indice MSCI EAEO a progressé de 20 % et l'indice MSCI Marchés émergents, de 15 %. L'indice S&P/TSX a gagné plus de 9 %.

Les investisseurs ont en grande partie choisi d'ignorer les manchettes chaotiques et se sont plutôt concentrés sur les données fondamentales de l'économie, des entreprises et de la consommation, qui sont restées solides. Aux États-Unis, les consommateurs occupaient des emplois et effectuaient des dépenses (mais avec plus de discernement et une sensibilité accrue aux prix). Les marges des sociétés sont demeurées près de sommets historiques malgré la hausse des taux tarifaires moyens et les machinations déployées pour se préparer à l'imposition de droits de douane encore plus élevés. De plus, l'inflation s'est avérée plus faible que ce que même les experts les plus optimistes avaient prévu. Même des sondages ont révélé que la confiance a augmenté (alors qu'elle avait fortement baissé au début de l'année). **Au bout du compte, tous ces facteurs laissent croire que cet élan positif se poursuivrait dans la deuxième moitié de l'année.**

Un ciel partiellement dégagé

Malgré l'afflux de lettres relatives aux tarifs douaniers, de messages publiés sur les réseaux sociaux et de réponses contradictoires à diverses demandes d'informations des médias cette semaine, la deuxième moitié de l'année commence sur un portrait plus clair de plusieurs enjeux fondamentaux :

Impôts – La signature du *One Big Beautiful Bill Act* le vendredi 4 juillet a apporté aux entreprises américaines plusieurs gains immédiats : codification des crédits d'impôt pour la passation en charges immédiate de la recherche et développement, amortissement bonifié de 100 % pour les biens immobiliers admissibles mis en service à partir 19 janvier 2025 et déduction de 20 % sur le revenu d'entreprise admissible provenant d'entités intermédiaires. **Les crédits d'impôt en soi – et le fait qu'ils sont maintenant inscrits de façon permanente dans la loi américaine – pourraient inciter des entreprises à relancer des plans de croissance et d'expansion qui avaient été mis en veilleuse au début de l'année.**

Géopolitique – Compte tenu du grand nombre de possibles zones névralgiques et enjeux majeurs, la politique mondiale semble reposer sur un fragile équilibre pour l'instant. Le conflit entre Israël et l'Iran a été rapidement endigué; Israël et le Hamas semblent progresser au moins vers un accord de cessez-le-feu temporaire; le président Donald Trump a ordonné la reprise du soutien militaire américain envers l'Ukraine; les États-Unis participent toujours activement à l'OTAN; et d'autres pays membres ont convenu d'accroître considérablement leur appui à l'ordre mondial. **Il va sans dire que la guerre est tragique sur le plan humain, mais une certaine stabilité géopolitique contribue à la confiance du marché, en ce sens qu'elle peut dissiper les préoccupations liées aux perturbations de l'énergie et de la chaîne d'approvisionnement.**

La déréglementation s'accélère – Un ensemble de promesses phares de la campagne républicaine visait à réduire le fardeau réglementaire dans divers secteurs et à proposer un environnement plus souple pour permettre aux entreprises de conclure des accords stratégiques. Les banques ont entre autres récemment profité des premières mesures dans ce volet, et les exigences en matière de capital ont été réduites il y a quelques semaines. Certaines des plus grandes banques ont immédiatement bonifié leurs versements de dividendes. Des autorités de réglementation bancaire dans le monde ont par la suite entamé des discussions sur la possibilité de se dissocier de certaines des parties les plus restrictives d'accords bancaires mondiaux (Bâle III), ce qui pourrait permettre de libérer des centaines de milliards de dollars en capitaux pour

soutenir des engagements internationaux accrus quant à l'octroi de prêts liés aux infrastructures, à la défense et aux chaînes d'approvisionnement. **La perspective d'une réglementation plus souple, d'une plus grande ouverture à l'égard de possibles fusions et acquisitions et de sources de capitaux prêtes à être déployées ravive l'optimisme.**

Éléments clés à considérer pour le deuxième semestre

Une plus grande clarté en matière de tarifs douaniers et de politique commerciale – Les pauses de 90 jours pour tous les *tarifs douaniers « réciproques »*, à l'exception de ceux visant la Chine, devaient prendre fin cette semaine. Le président Trump a toutefois émis un décret lundi pour repousser la date à quelques semaines plus tard (le 1^{er} août). Ces droits de douane sont ceux qui s'appliquent de façon générale à l'ensemble d'un pays en vertu d'un pouvoir spécial conféré dans le cadre de l'état d'urgence, lequel est actuellement contesté devant les tribunaux. Les *tarifs sectoriels*, quant à eux, s'appliquent à des biens précis. Ils ont été introduits en vertu de différentes dispositions (qui sont plus défendables sur le plan juridique) et pourraient causer des perturbations ou des dommages collatéraux dans de nombreux segments. Parmi les exemples figurent les droits de 50 % sur l'acier et l'aluminium, qui ont une incidence sur les produits dérivés de ces métaux comme les électroménagers, ainsi que les droits de 25 % sur les automobiles. Cette semaine, M. Trump a annoncé l'imposition de droits de 50 % sur les importations de cuivre, ce qui a immédiatement provoqué une flambée des prix de ce produit de base. Des enquêtes sont en cours concernant le bois d'œuvre, les semi-conducteurs, le matériel de fabrication de puces, les produits pharmaceutiques, les camions lourds, les minéraux critiques, les avions commerciaux et les moteurs à réaction.

Plus loin l'imposition de droits de douane sur l'ensemble des biens provenant d'un pays est repoussée, plus ces tarifs douaniers sont susceptibles d'être annulés. Les droits de douane sectoriels, quant à eux, profiteront à certains et nuiront à d'autres. Ces dynamiques compliquent la prise de décision pour les entreprises, qui se demandent comment réorganiser les chaînes d'approvisionnement, et pour les analystes, qui tentent de prévoir les résultats nets. **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 %, ce qui n'est pas bien loin du taux actuel.**

Les changements budgétaires et l'assouplissement de la réglementation pourraient accélérer l'activité économique – C'est d'autant plus possible si l'on tient également compte 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. 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. Il faut aussi se rappeler que l'assouplissement des exigences en matière de capital du système bancaire libère davantage de capital de croissance, ce qui creuse actuellement un trou dans les poches des grandes banques. Comme la publication de résultats du deuxième semestre passera à la vitesse supérieure la semaine prochaine, les conférences téléphoniques sur les bénéfices devraient offrir de nombreuses perspectives fondamentales. Il convient également de noter que 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 bas 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 sont plus faibles que prévu. Cette semaine, par exemple, Delta Airlines a révisé ses prévisions et entrevoit le deuxième semestre avec plus d'optimisme.

L'économie américaine pourrait continuer de surprendre – Si l'activité des entreprises se redresse, les niveaux d'emploi devraient rester stables (bien que certaines composantes sous-jacentes pourraient faire les frais du repositionnement entre les secteurs public et privé, qui se poursuit). Les déportations pourraient continuer d'exercer des pressions sur des secteurs en particulier, tandis que les entreprises d'autres segments profiteront du déploiement continu de la robotique, de l'IA, de la migration vers l'infonuagique et d'autres stratégies d'économie de coûts. Le fait de saisir les répercussions tarifaires dans toutes leurs nuances ressemble davantage à un art qu'à une science, étant donné 1) que les droits de douane définitifs n'ont pas encore été fixés et 2) qu'il reste à déterminer qui, entre le fabricant, le fournisseur, le distributeur, l'importateur, l'exportateur et le consommateur, en paiera les coûts et dans quelle mesure en fin de compte. Les données économiques globales pourraient donc être quelque peu brouillées à court terme alors que l'on attend que la situation s'éclaircisse. Le chemin vers la transformation de secteurs dans leur entièreté – et sans doute de l'ensemble de l'économie – sera inévitablement parsemé d'embûches, et ce, même si l'objectif à long terme est louable. À l'échelle mondiale, la hausse des dépenses dans la défense, les infrastructures et le remaniement des chaînes d'approvisionnement pourrait constituer une solide assise permettant de stimuler l'activité économique. Les conditions sont réunies, mais il reste surtout à savoir si les États-Unis se mettront des bâtons dans les roues en adoptant une politique commerciale incohérente.

La politique de la Réserve fédérale américaine (Fed) devrait rester inchangée, mais les pressions politiques pourraient s'intensifier – Nous nous attendons à ce que la Fed, comme les autres banques centrales, reste discrète et tranquille. Cependant, la solidité du marché de l'emploi et les nombreux reports de dates butoirs en lien avec les tarifs douaniers risquent de faire en sorte que le Federal Open Market Committee, soit l'organisme de la Fed chargé de fixer les taux, reste sur la touche au moins jusqu'à la fin de l'automne. Nous nous attendons à ce que la Fed commence les réductions de taux à un certain moment et à ce qu'elle poursuive ce processus en 2026, mais nous croyons que les pressions politiques (et la couverture médiatique liés aux aspects financiers de ce dossier) s'intensifieront à mesure qu'attend la Fed.

Les marchés financiers continuent de bien se porter – La volatilité a bondi considérablement au début d'avril, lorsque des droits de douane réciproques ont initialement été annoncés. Les marchés se sont toutefois redressés rapidement et ont appris à s'adapter à l'évolution de la situation. Malgré tout, nous prévoyons que les marchés obligataires resteront attentifs à l'évolution de la dette et des déficits, surtout au vu du coût du *One Big Beautiful Bill* dans sa version définitive qui se précisera. Les taux de rendement clés ont récemment reculé, ce qui a sans doute été salué dans les récents commentaires du secrétaire au Trésor, Scott Bessent, selon lesquels le gouvernement continuera de répondre à ses besoins sur le marché des obligations à court terme au lieu d'augmenter ses émissions de titres de créance à long terme.

Puisque les actions ont renoué, ou presque, avec des sommets historiques, les valorisations ne sont pas trop faibles en regard des bénéfices actuels. Les acteurs du marché semblent songer aux prochains trimestres, qui risquent d'être mouvementés, et commencer à réfléchir à la façon dont les choses pourraient se dérouler en 2026. Il y a lieu de signaler que le dollar américain a bien résisté à l'épisode de volatilité provoqué par les

tarifs douaniers lundi. C'est d'autant plus vrai en regard du recul dont il a souffert lors du choc tarifaire d'avril. **Nous croyons que le rendement des marchés continuera d'être dicté par les manchettes, en particulier lors de semaines comme celle qui vient de passer, où l'on manquera de nouvelles sur les fondamentaux ou de rapports économiques. Nous pensons toutefois qu'ils progresseront à mesure que l'année avancera.**

Les nouvelles politiques aux États-Unis continueront de stimuler considérablement l'activité ailleurs – La visite fructueuse du président Trump au sommet de l'OTAN, où les pays membres ont convenu d'accroître les dépenses dans les infrastructures de défense, en est un exemple parmi tant d'autres. Au *Canada*, 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 liées aux échanges interprovinciaux, 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 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

Les marchés mondiaux ont su composer avec une période comprenant son lot de nouvelles percutantes, d'importants changements de politique et de grandes incertitudes. Malgré la volatilité à court terme, les investisseurs ont semblé réorienter rapidement leur approche pour se fier aux rares données fondamentales qui ont été publiées et cerner les véritables risques. Au cours du deuxième semestre, nous nous attendons à ce que la situation se précise de façon soutenue, ce qui sera positif pour les marchés financiers mondiaux.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

Cette semaine

Les rapports sur l'emploi aux États-Unis demeurent solides – Selon le rapport sur les emplois non agricoles de la semaine dernière, 147 000 emplois ont été créés en juin, ce qui est nettement supérieur aux prévisions consensuelles de 106 000 de Bloomberg. Un examen plus approfondi des données révèle que le résultat n'est peut-être pas aussi positif que le laisse entrevoir le titre. La croissance de l'emploi dans le secteur privé n'a été que de 74 000 en juin. L'embauche au sein de la fonction publique a donné lieu à 73 000 nouveaux emplois, principalement dans les administrations d'État et locales, tandis que l'emploi dans l'administration fédérale a chuté de 7 000. Le taux de chômage est passé de 4,2 % en mai à 4,1 %. Encore une fois, un résultat qui semble positif, mais qui ne reflète pas la réalité. **Au cours des deux derniers mois, l'emploi a reculé de 603 000, tandis que la participation de la population active a chuté de 755 000.** Ce recul s'explique par la présence d'un dénominateur plus petit dans le calcul du taux de chômage. Les prévisions du marché de l'emploi demeurent très incertaines. La politique d'immigration pourrait nuire à la main-d'œuvre dans des secteurs comme la construction et les loisirs. Le chômage chez les jeunes augmente, ce qui pourrait être un signe avant-coureur que l'intelligence artificielle (IA) réduit le nombre d'emplois de premier échelon. Les conséquences des suppressions d'emplois au sein du gouvernement fédéral sont imminentes, alors qu'une décision de la Cour suprême rendue cette semaine permettra à l'administration Trump de procéder à des milliers de mises à pied. **Pris ensemble, les données renforcent l'opinion selon laquelle la vigueur superficielle pourrait masquer des déséquilibres plus profonds sur le marché du travail.**

Discours de la Fed – Le procès-verbal de la réunion de juin du FOMC indique que les membres sont devenus un peu plus positifs à l'égard des perspectives économiques par rapport à mai, mais la plupart sont restés préoccupés par le risque de hausse de l'inflation lié aux tarifs douaniers. Beaucoup s'attendent à un ralentissement graduel des conditions du marché de l'emploi. Quelques participants s'attendent à ce que les hausses de prix causées par les tarifs douaniers soient ponctuelles, mais la plupart anticipent un risque d'inflation persistante. Ces membres croient qu'il pourrait falloir un certain temps avant que les effets des tarifs douaniers se répercutent sur les chaînes d'approvisionnement et les prix finaux. **Il y avait consensus quant au fait qu'une incertitude considérable subsiste à l'égard de l'impact ultime de la politique tarifaire.** De nombreux membres ont fait remarquer qu'une résolution rapide des négociations commerciales apporterait plus de clarté et réduirait le risque. Entre-temps, les membres du FOMC ont convenu que la croissance économique restait solide et que le marché de l'emploi était vigoureux, ce qui les a incités à faire preuve de patience en juin. La plupart des participants considèrent toujours le risque d'inflation à la hausse comme la préoccupation principale et croient que la Fed peut se permettre d'attendre que la politique tarifaire évolue et fournisse plus de clarté.

Politique tarifaire et commerciale des États-Unis – Plus tôt cette semaine, le président Trump a annoncé son intention d'appliquer des tarifs de 50 % sur les importations de cuivre et des tarifs de 200 % sur les importations de produits pharmaceutiques. Les tarifs douaniers sur le cuivre devraient être mis en œuvre le 1^{er} août, tandis que le secteur pharmaceutique aura entre un an et un an et demi pour élaborer des stratégies visant à atténuer l'impact. La réaction initiale du marché a été négative, mais ces annonces pourraient ultimement servir de tactique de négociation plutôt que de politique finale. Environ la moitié du cuivre consommé aux États-Unis provient d'importations. Même la menace des

tarifs douaniers a fait grimper les prix intérieurs du cuivre à un niveau supérieur à celui des prix internationaux. La même dynamique est observée du côté de l'acier et de l'aluminium, qui sont déjà assujettis à des tarifs de 50 %. **Ces prix élevés des matières premières rendent les fabricants américains moins concurrentiels et ont pesé sur le secteur de la construction.** Il serait probablement difficile de maintenir des tarifs de 50 % sur ces trois métaux, et ceux-ci seraient plus préjudiciables que bénéfiques pour l'économie.

Dans la foulée de la COVID-19, les deux partis politiques estimaient que le niveau élevé des importations de produits pharmaceutiques était préoccupant sur le plan de la sécurité nationale. L'administration Biden visait à encourager le rapatriement de la production de produits pharmaceutiques au moyen d'incitatifs dans le cadre du plan de sauvetage américain et de la CHIPS and Science Act, tandis que l'administration Trump se tourne vers les tarifs douaniers et la déréglementation pour obtenir un résultat semblable. Au cours des dernières années, le secteur pharmaceutique a annoncé un investissement de 215 milliards de dollars en vue de rapatrier la production, un élan qui devrait se poursuivre compte tenu du soutien continu des politiques et du rééquilibrage de la chaîne d'approvisionnement.

PIB du Canada – Le PIB réel canadien a reculé de 0,1 % en avril et, selon les résultats préliminaires pour mai, il devrait encore reculer de 0,1 %. Le résultat d'avril était inférieur de 0,2 % à l'estimation initiale de Statistique Canada pour le mois. La baisse de 0,1 % du PIB en avril a été imputable à un large éventail de facteurs spéciaux pendant ce mois rempli de drames. Le facteur qui a de loin été le plus défavorable a été le repli de 1,9 % du secteur manufacturier, y compris la baisse de 5,2 % du secteur de l'automobile, les entreprises ayant dû composer avec la vague initiale de tarifs douaniers, en plus de la baisse qui a suivi les commandes devancées en prévision de l'imposition des tarifs. La baisse prévue en mai a été en partie imputable à l'annulation du rebond des dépenses de l'administration publique qui a suivi les élections, mais aussi au ralentissement du secteur des ressources et du commerce de détail. De façon globale, le groupe Études économiques BMO s'attend à ce que le PIB diminue à un taux annuel d'environ 0,5 % pour l'ensemble du deuxième trimestre, et à un taux semblable au troisième trimestre. Même s'il ne s'agit certainement pas d'une bonne nouvelle, c'est un résultat moins catastrophique que ce qui était prévu il y a quelques mois, au plus fort de la crise des tarifs douaniers.

Le déficit canadien sera probablement plus élevé – La situation budgétaire du Canada devient trouble, puisque le gouvernement actuel n'a pas déposé de budget après les élections et que la plateforme chiffrée a été adaptée en fonction de l'évolution des perspectives économiques et des priorités changeantes au niveau des politiques. La plupart des estimations du déficit canadien (46,8 milliards de dollars canadiens selon le Cabinet du premier ministre et 62,3 milliards de dollars canadiens selon la plateforme libérale) ont probablement sous-estimé l'incidence d'un ralentissement de l'économie, d'une baisse des revenus et d'une hausse des dépenses pour la défense. Le groupe Études économiques BMO estime que le ralentissement de la conjoncture économique et la sensibilité du solde budgétaire pourraient entraîner un risque de baisse d'environ 3 milliards de dollars canadiens au cours du présent exercice. Une réduction de l'impôt sur le revenu des particuliers, l'élimination du taux d'inclusion des gains en capital, l'absence de TPS sur les achats de maisons

neuves et la suppression de la taxe sur les services numériques devraient coûter 7 milliards de dollars canadiens en revenus. Des dépenses d'environ 8 milliards de dollars canadiens de plus que ce qui était prévu dans la plateforme électorale pourraient être effectuées à l'exercice 2025/2026. Des mesures de compensation pourraient toutefois être adoptées : le report de certaines dépenses en infrastructures, le début hâtif des économies d'efficacité du gouvernement et la hausse graduelle des dépenses en défense. Tout compte fait, il ne serait pas surprenant de voir le déficit fédéral bondir à 80 milliards de dollars canadiens, soit environ 2,5 % du PIB, alors que les dernières estimations se chiffraient à 48 milliards de dollars canadiens pour l'exercice 2024/2025.

La semaine prochaine

Une semaine remplie de rapports économiques importants, dont plusieurs indices du secteur manufacturier, l'IPP, la confiance des consommateurs et l'aperçu périodique de la santé régionale de la Réserve fédérale

américaine. La période de publication des résultats commence avec les grandes banques. Le Canada aura aussi des données importantes sur l'inflation et la croissance du secteur manufacturier.

- **Lundi 14 juillet** – Ventes en gros au Canada
- **Mardi 15 juillet** – IPC, indice de la fabrication dans l'État de New York, production industrielle et utilisation de la capacité aux États-Unis | Mises en chantier, IPC et ventes du secteur manufacturier au Canada
- **Mercredi 16 juillet** – IPP et Livre beige de la Fed aux États-Unis
- **Jedi 17 juillet** – Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi, ventes au détail, Fed de Philadelphie et stocks des entreprises | Baromètre des entreprises de la FCEI au Canada
- **Vendredi 18 juillet** – Confiance des consommateurs aux États-Unis

Fiche des données au 9 juillet 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 9 juillet 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 263	-0,3 %	7,2 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	20 611	0,1 %	7,1 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	44 458	-0,8 %	5,4 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 252	0,2 %	1,7 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	26 972	-0,2 %	10,7 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	9 685	0,3 %	19,8 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	665	-0,3 %	15,9 %	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		0,0 %	3,6 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,1 %	3,3 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		-0,2 %	3,8 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		-0,1 %	4,7 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,2 %	2,1 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		-0,1 %	0,7 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		-0,1 %	0,3 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,0 %	2,0 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	9 juillet 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,33 %	4,23 %	4,23 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,37 %	3,27 %	3,27 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,61 %	4,49 %	4,49 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,67 %	2,61 %	2,61 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,50 %	1,43 %	1,43 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 9 juillet 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	97,56	0,4 %	-10,1 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,73 \$	-0,6 %	5,1 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	110 758,81 \$	2,8 %	18,2 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 313,66 \$	-0,7 %	26,3 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	68,38 \$	2,1 %	-4,7 %	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 Section 232 Investigations