

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 18 JUILLET 2025

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

Inflation – Différée ou refusée?

« Lorsqu'une entreprise ou un particulier dépense plus qu'il ne gagne, il fait faillite. Lorsque c'est le gouvernement qui le fait, il vous envoie la facture. Et lorsque le gouvernement le fait pendant 40 ans, cette facture arrive sous deux formes : des hausses d'impôts et l'inflation. « Ne nous y trompons pas, l'inflation est un impôt; elle n'arrive pas par hasard. »

– Ronald Reagan

Le fil conducteur : Après avoir été tellement faible pendant des années qu'on pouvait en grande partie ne pas en tenir compte, l'inflation fait de nouveau les manchettes. Les données de cette semaine sur plusieurs repères clés, plus une foule de publications sur les bénéfices des banques et des nouvelles supplémentaires sur les tarifs, nous donnent l'occasion idéale d'approfondir le sujet : en décrivant ce qui compte, ce qui ne compte pas et comment interpréter aux mieux les répercussions sur l'activité économique.

Qu'est-ce que l'inflation et peut-il arriver qu'elle soit bonne?

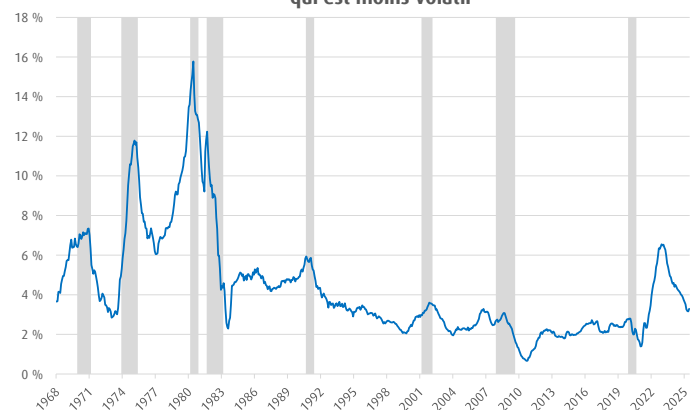
L'inflation est généralement décrite comme une hausse *persistante* des prix par opposition à une réinitialisation *ponctuelle*. Étant donné que les hausses de prix se traduisent par une baisse du pouvoir d'achat, la plupart des gens en concluent rapidement que l'inflation est une mauvaise chose. POINT À LA LIGNE. Et c'est vrai : de très fortes hausses de prix peuvent s'avérer problématiques, en particulier si elles sont généralisées, soudaines et *surtout* prolongées. Les épisodes inflationnistes peuvent secouer les esprits et provoquer une foule de comportements imprévisibles qui perturbent l'activité économique.

Cependant, une inflation modérée est sans doute saine pour le système économique, car elle donne aux sociétés un minimum de pouvoir de fixation des prix ainsi que la capacité d'augmenter les salaires au fil du temps. Elle facilite aussi les augmentations du coût de la vie dans les systèmes de soutien à taux fixe comme les pensions et la sécurité sociale et protège l'économie de la déflation. Même si une inflation nulle peut sembler attrayante sur le plan intellectuel, « nul » se rapproche dangereusement de « négatif », ce qui peut ancrer le comportement des consommateurs dans une mentalité d'attente de baisse des prix, et, par conséquent, restreindre la croissance. Le Japon, où une génération de travailleurs n'a pas reçu de hausses de salaire jusqu'à il y a un an ou deux, est un exemple concret des conséquences d'une longue période d'inflation extrêmement faible.

Les banques centrales dans les marchés développés ont passé la majeure partie de la période entre la crise financière mondiale et 2020 à essayer de faire *REMONTER* l'inflation à une cible de 2 %. Leur objectif était de faciliter la croissance du PIB et d'éviter la stagnation. La forte accélération des prix pendant et après la pandémie de COVID-19 en 2020 a rendu tout le monde perplexe et l'on essayait de comprendre comment faire rentrer le génie de l'inflation dans la proverbiale lampe (graphique). Beaucoup se demandaient aussi quel serait le taux directeur neutre normal de

la banque centrale (souvent appelé « taux final ») quand tous les critères récents seront plus stables. Les taux directeurs des banques centrales sont souvent un point de référence pour avoir une idée de l'orientation de l'inflation et savoir comment les consommateurs et les entreprises pensent aux niveaux futurs.

Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie, qui est moins volatil



En date de juin 2025. Les barres grises indiquent les récessions aux États-Unis.
Sources : Banque fédérale de réserve d'Atlanta, indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie, qui est moins volatil, par l'intermédiaire de FRED (2025), Bloomberg L.P. (2025)

Comment puis-je te mesurer? Attends que je t'en parle

L'inflation se mesure à l'aide d'une armée de statistiques. Aux États-Unis, par exemple, les données sont analysées globalement selon la période (d'un mois à l'autre ou d'une année à l'autre), la catégorie (biens, services) et ceux qui subissent le changement (producteurs ou consommateurs), pour ne nommer que quelques mesures. Les statistiques peuvent être recueillies au moyen d'un sondage (sondage sur les attentes des consommateurs, directeurs d'achats, Fed de Philadelphie) ou en comptant

réellement les fluctuations des prix au moyen de widgets (IPC ou IPP). L'inflation peut aussi être « globale » (toutes les composantes d'un indicateur en particulier), « de base » (en éliminant les aliments et l'énergie, qui sont volatils, de sorte que si vous ne mangez pas ou ne chauffez pas, c'est gagné), et même être une « super inflation de base » (qui élimine également les coûts du logement). En gros, il y a un ensemble ou un sous-ensemble de données pour soutenir tout message qu'un stratège veut transmettre. Cependant, les thèmes et les tendances entre et au sein de chacun de ces ensembles s'entremêlent souvent pour fournir des renseignements essentiels sur le moment et l'orientation de l'inflation.

Les grandes espérances

Le niveau absolu de l'inflation dans une période donnée est moins important que le taux que les consommateurs et les entreprises s'attendent à voir à l'avenir. Par exemple, si les consommateurs s'attendent à ce que les prix continuent de monter énergiquement, ils pourraient pousser davantage leurs employeurs à augmenter les salaires, ce qui provoquerait une spirale salaires-prix. À l'inverse, s'ils prévoient une baisse des prix, ils pourraient retarder leurs achats, ce qui pourrait nuire à la croissance. C'est pourquoi l'organisme chargé de fixer les taux de la Fed, le FOMC, sonde continuellement l'opinion et l'activité des entités dans ses différentes régions, puis compile le Livre beige (publié huit fois par an), riche de perspectives. La Fed surveille également de près la confiance et les attentes futures au moyen d'indicateurs économiques comme l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan. La Banque du Canada effectue des analyses de confiance similaires au moyen de son Enquête sur les perspectives des entreprises.

Les marchés financiers gèrent collectivement leurs propres attentes sur l'inflation à venir. Sur le **marché boursier**, l'optimisme à l'égard d'une baisse de l'inflation – en particulier si elle s'accompagne de perspectives de croissance plus élevées – peut s'exprimer dans l'augmentation des ratios des bénéficiaires et la remontée des opérations risquées. Sur le **marché des titres à revenu fixe**, les perspectives de baisse de l'inflation devraient théoriquement provoquer un recul des taux obligataires, mais les titres dont l'échéance est plus longue peuvent être davantage touchés par d'autres facteurs, comme le potentiel de croissance économique global. Nous avons vu ce différentiel lorsque le FOMC a réduit les taux de 100 points de base l'année dernière, pour finalement voir le taux des obligations du Trésor à 10 ans *augmenter* d'un montant similaire, les investisseurs prévoyant une croissance plus encourageante.

L'inflation est donc une composante importante des taux obligataires, mais ce n'est pas la seule : les investisseurs exigent également une compensation pour détenir un titre à long terme (la prime d'échéance) ou choisir un émetteur plus risqué. Les taux obligataires sont fréquemment le point de départ de l'établissement de la tarification des prêts. En général, plus le contrat est long, plus on utilise l'instrument de la courbe des échéances. Par exemple, les prêts hypothécaires américains sont habituellement liés aux obligations du Trésor américain à 10 ans, tandis que les prêts hypothécaires canadiens sont attachés aux obligations du gouvernement canadien à 5 ans. **Cela ajoute un niveau de complexité à l'analyse, puisqu'il ne s'agit pas d'une décision fondée uniquement sur les taux d'inflation courants – cela devient un processus nuancé en 3D visant à évaluer les compromis entre la croissance future, le risque de crédit et l'inflation.**

Comment l'inflation se transmet-elle dans le système?

La transmission de l'inflation est beaucoup plus multidimensionnelle que ce que les modèles économiques traditionnels sont en mesure de capturer. Les entreprises peuvent faire des choix : suspendre les expéditions; retarder les fusions et acquisitions, la recherche et

le développement ou les plans d'expansion; rationaliser les effectifs; effectuer des achats à l'avance; solliciter des concessions auprès des fournisseurs/clients; modifier le service/la composition du produit; ou augmenter les prix. Les sociétés associent habituellement de nombreux aspects de leur modèle d'affaires à des contrats à long terme, ce qui complique davantage le transfert direct des changements de prix.

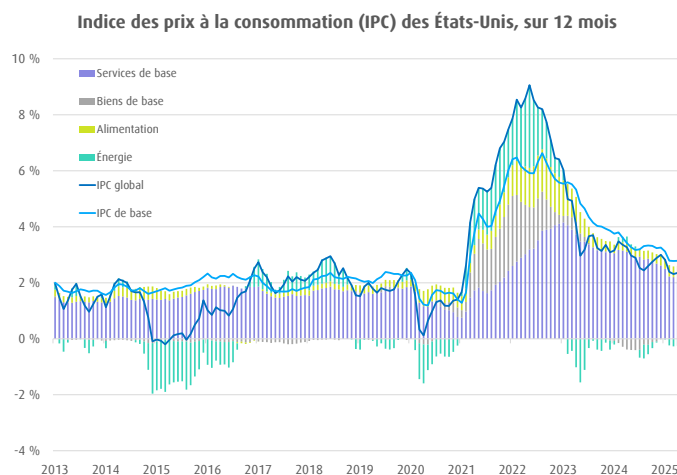
Les consommateurs ont aussi une certaine souplesse. Par exemple, ils peuvent accélérer ou retarder les achats importants; prolonger la période entre les services comme les coupes de cheveux, le nettoyage à sec ou l'entretien des pelouses; et faire des substitutions – marque maison ou marque connue, rouge à lèvres de créateur ou sac de créateur, ou parc local ou une semaine à Paris. **Il y a tellement de façons d'altérer la trajectoire des changements de prix qu'il est difficile d'en prévoir le cours avec un degré de confiance ou d'exactitude quelconque.**

Analyse du jour

Comme nous l'avons souvent souligné, les entreprises et les consommateurs au Canada et aux États-Unis se sont avérés incroyablement résistants, au milieu de tous les défis auxquels ils ont été confrontés pendant et après la pandémie de COVID-19. Les pics de prix et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement qui se sont produits lorsque le monde a rouvert étaient largement sur le point d'être réglés quand les défis supplémentaires liés aux perturbations technologiques (DeepSeek et BYD) et les changements importants de politiques et de politiques commerciales se sont rajoutés plus tôt cette année.

À court terme, les investisseurs et les stratèges cherchent des indices montrant que les aspects inflationnistes soupçonnés des guerres commerciales sont entièrement transmis, même si les preuves ont été inconstantes à ce jour. Voici la question clé que se posent la plupart des gens : l'apparition de l'inflation est-elle retardée ou sera-t-elle déviée par d'autres facteurs?

Les marchés ont semblé interpréter le rapport de l'IPC de cette semaine comme un indice montrant que le processus de transmission a simplement été retardé et que cette transmission pourrait s'accélérer. La hausse globale a certes été en grande partie conforme aux attentes, mais on a observé une plus grande dispersion sous la surface. Les fortes hausses des prix des appareils ménagers et des articles de sport (secteurs déjà assujettis à des tarifs douaniers) ont été partiellement compensées par la baisse des coûts de l'habitation, de l'énergie, des billets d'avion et de l'automobile. Le graphique ci-dessous illustre le changement apporté aux composantes clés, en plus de la trajectoire avant, pendant et après la « grande reflation » de l'ère de la pandémie.



L'IPC canadien a également été publié mardi et a montré des caractéristiques similaires. Après les publications, les marchés de titres à revenu fixe ont poussé les taux des obligations à long terme à la hausse. Au Canada, les taux des obligations à 10 ans ont en fait atteint un niveau supérieur qu'au moment où la BdC a commencé sa campagne de baisse des taux de 225 points de base en 2024. Le rapport de mercredi sur l'IPP a également montré de façon inattendue une inflation totale maîtrisée au niveau des producteurs, mais le ralentissement des dépenses de services a compensé les hausses notables pour les fabricants de biens durables. Il sera certainement intéressant d'examiner de plus près les commentaires des directions lors des publications des bénéfices du deuxième trimestre dans les prochaines semaines.

Il est trop tôt pour déterminer avec exactitude si la transmission tarifaire sera ponctuelle ou s'il s'agira d'un problème continu. Les sociétés sont bien conscientes que les consommateurs sont irrités par le niveau global des prix, de sorte qu'il est difficile de les transmettre directement aux clients. Si les fabricants ou les détaillants absorbent les tarifs, les marges des sociétés peuvent en pâtir (même si elles restent à des sommets inégalés sur plusieurs décennies, de sorte qu'il y a une certaine marge d'absorption). En mettant en évidence les futures trajectoires probables, nous hésitons à accorder trop d'importance aux statistiques d'un seul mois. De plus, **les répercussions positives du projet de loi OBBB sur la croissance (voir WSP - Une esquisse du deuxième semestre), les investissements nouvellement annoncés dans l'amélioration des réseaux, les dépenses continues des centres de données et les activités de rapatriement de la production pourraient bien renforcer les perspectives de croissance, mais avec une influence imprévisible sur l'inflation.**

À plus long terme, le débat fait toujours rage sur le niveau d'inflation qui sera normal quand les perturbations de la décennie actuelle auront pris fin. **Nous nous attendons à ce que la nouvelle normalité ressemble davantage aux décennies qui ont précédé la crise financière mondiale, lorsque l'inflation et les taux directeurs étaient de l'ordre de moins de 5 %, par rapport aux taux nuls ou négatifs qui ont prévalu pendant la majeure partie de la fin de la période 2000-2009.**

Répercussions pour les investisseurs

Comme l'a souligné Ronald Reagan il y a environ 40 ans, l'inflation est un impôt sur la croissance à venir. Malheureusement pour les investisseurs, il peut être difficile de modéliser et d'évaluer le taux directeur et l'incidence finaux de l'inflation; de nombreux facteurs conspirant pour faire fluctuer les choses à la hausse et à la baisse.

En attendant que les données soient publiées et que les diverses initiatives de politique et de croissance se concrétisent, la diversification, la gestion active et une grosse louche de patience devraient être une stratégie efficace.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

Cette semaine

Un changement de cap positif se produit aux États-Unis – Cette semaine, le Sommet sur l'énergie et l'innovation de Pennsylvanie a rassemblé des dirigeants fédéraux, d'État et du milieu des affaires d'un large éventail de disciplines qui partagent un objectif commun : faire de la Pennsylvanie un carrefour national pour l'énergie et l'intelligence artificielle (IA). Le président Donald Trump a participé à l'événement au cours duquel des investissements de plus de 90 milliards de dollars ont été annoncés. La Pennsylvanie se situe au cœur du bassin des Appalaches, où l'on trouve plus de 200 000 milliards de pieds cubes de gaz naturel récupérable, le bassin le plus prolifique du pays, qui représente environ le tiers de la production totale des États-Unis. Cependant, l'opposition environnementale et la résistance des politiques au développement de nouveaux pipelines ont limité sa croissance. Les centres de données, qui sont à forte intensité énergétique, constituent le segment qui connaît la croissance la plus rapide dans l'ensemble des activités de construction aux États-Unis. Lors du sommet, des dirigeants du secteur des technologies ont présenté des plans pour la construction de nouvelles installations en Pennsylvanie, dans le but de tirer parti des ressources gazières inexploitées à faible coût de la région. Le secteur du gaz naturel n'a pas été le seul gagnant : plusieurs sociétés ont également annoncé des investissements liés à l'expansion de la capacité nucléaire, et Google a signé le plus important contrat d'achat d'électricité d'entreprise à ce jour pour l'hydroélectricité. Les sociétés des services publics et du secteur intermédiaire se sont engagées dans d'importants projets de modernisation du réseau et des pipelines. L'énergie éolienne et l'énergie solaire ont brillé par leur absence dans la discussion, alors que l'accent a été mis sur la fiabilité plutôt que sur les énergies renouvelables. Bien que les échéanciers de ces projets semblent ambitieux, les dirigeants des États et du gouvernement fédéral ont signalé leur engagement à réduire les obstacles réglementaires afin d'accélérer les progrès. Prises collectivement, ces annonces marquent un changement de cap historique pour la politique énergétique américaine.

Le marché de l'emploi canadien se montre vigoureux – L'emploi a bondi de 83 100 en juin. Le nombre d'emplois a augmenté de 46 600 dans le secteur privé et de 23 400 dans le secteur public. Le taux de chômage a légèrement baissé pour s'établir à 6,9 %, tandis que le taux de participation a légèrement augmenté à 65,4 %. Soulignons que le nombre de postes pour les 25 à 54 ans a augmenté de 90 600 (la plus forte hausse enregistrée, à l'exclusion de la distorsion liée à la pandémie de 2020 à 2022). Le taux de chômage de cette tranche d'âge a ainsi été ramené à 5,8 %, annulant la hausse de mai. À l'échelle régionale, l'Alberta, l'Ontario et le Québec ont été à l'origine de la majeure partie des gains d'emplois, tandis que les chiffres des provinces de l'Atlantique ont été faibles. Les données du rapport ont été nettement meilleures que prévu. Il semble que l'économie résiste pour le moment, en attendant le résultat des négociations commerciales en cours. Cette incertitude devrait inciter la Banque du Canada (BdC) à rester sur la touche à sa réunion du 30 juillet.

Les prix à la consommation au Canada restent élevés – Ils ont augmenté de 0,1 % en juin, portant le taux d'inflation global à 1,9 % par rapport à 1,7 % au cours des deux mois précédents. Fait peut-être plus important encore, les deux principales mesures de l'inflation de base sont demeurées obstinément autour de 3 %; la médiane a légèrement augmenté pour atteindre 3,1 % et la moyenne tronquée s'est maintenue à 3,0 %. Voici quelques raisons à l'origine de l'inflation de base persistante : la diminution graduelle des frais de logement, certaines pressions découlant de la guerre commerciale et la hausse des prix des véhicules. Les prix des aliments ont marqué une petite pause en raison de la forte baisse des prix des légumes (en baisse de 1,9 % sur 12 mois), mais ils sont toujours en hausse de près de 3 % sur 12 mois, et les prix des repas

au restaurant sont encore un peu plus élevés. Les tendances demeurent solides pour les aliments préparés, car les tarifs douaniers s'appliquent à quelques catégories seulement, tandis que les prix du café ont augmenté de 23,2 % sur 12 mois, soit la hausse la plus rapide en près de 30 ans. Le rapport sur l'inflation ne donne à la BdC à peu près rien qui justifierait une réduction des taux en juillet. Avec le solide rapport sur l'emploi, l'inflation est la cerise sur le gâteau. En termes simples, l'inflation sous-jacente demeure obstinément élevée. Il faudra que l'inflation de base ralentisse de façon importante pour qu'une réduction de taux soit opérée même à la réunion de septembre, à moins d'une détérioration marquée de l'économie (qui ne peut être écartée en raison de l'incertitude persistante entourant les tarifs douaniers).

Le président du FOMC, M. Powell, de nouveau sur la sellette

L'administration Trump a encore une fois intensifié ses pressions sur la Réserve fédérale (Fed) afin d'influencer l'organisme indépendant à réduire énergiquement les taux d'intérêt. Les marchés boursiers ont reculé mercredi matin après que plusieurs médias eurent annoncé que le président Trump avait rédigé une lettre demandant le retrait du président de la Fed, Jerome Powell. La réaction du marché a été de courte durée, cependant, après que M. Trump eut déclaré à la presse qu'il avait discuté de l'« idée » de destituer M. Powell avec un groupe de républicains au Congrès, mais qu'un tel résultat était « très improbable » à moins d'avoir des justifications juridiques. En mai, la Cour suprême a statué que le président avait probablement le pouvoir de destituer des dirigeants de certains organismes gouvernementaux indépendants. Elle a toutefois prévu une exception pour la Fed, citant la structure quasi privée de la banque centrale et réaffirmant que le président de la Fed ne peut être destitué sans motif. Au cours des dernières semaines, les législateurs républicains ont intensifié les attaques contre Powell, l'accusant d'avoir induit le Congrès en erreur quant à l'ampleur des dépenses en immobilisations pour la rénovation de l'immeuble du conseil d'administration de la Fed vers 1937. Lors de son témoignage devant le comité du Sénat sur les banques, le logement et les affaires urbaines, le mois dernier, M. Powell a rejeté ces affirmations et a offert un accès complet aux documents et au personnel pour favoriser la surveillance du Congrès. Depuis, il a ouvert les livres à l'inspecteur général aux fins d'examen indépendant. Ces attaques répétées semblent vouloir créer les conditions nécessaires pour une affaire juridique qui justifierait son renvoi. Mercredi, le président de la Chambre des représentants, Mike Johnson, a déclaré qu'il croyait qu'un nouveau dirigeant de la Fed serait « utile ». Le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, a confirmé qu'une recherche officielle était en cours pour remplacer M. Powell. Ce drame politique pourrait accentuer la volatilité des marchés. Ironiquement, cela pourrait aussi se retourner contre eux. Les membres du FOMC pourraient chercher à renforcer l'indépendance de la Fed en résistant aux pressions en faveur de réductions de taux. Le président Powell a déclaré qu'il n'avait pas l'intention de démissionner avant la fin de son mandat l'an prochain.

L'inflation aux États-Unis est plus faible que prévu – Il y a de la fumée, mais jusqu'à présent aucun signe de feu sur le plan de l'inflation, alors que les investisseurs continuent d'anticiper l'impact de la politique tarifaire des États-Unis sur les chaînes d'approvisionnement et ultimement, les consommateurs. L'inflation globale au niveau des producteurs et des consommateurs a été inférieure aux attentes de Wall Street, mais dans les deux cas, elle a été alimentée par une inflation plus faible que prévu dans le secteur des services, qui a plus que compensé l'inflation plus forte que prévu dans le secteur des biens.

Avec le début de la période de publication des résultats du deuxième trimestre, les investisseurs se concentreront sur les pressions sur les marges liées aux tarifs douaniers et les répercussions potentielles sur les prix à la consommation. Les prévisions publiées au cours de la période de publication des résultats du premier trimestre semblaient refléter l'opinion selon laquelle les craintes d'inflation avaient atteint un sommet et, jusqu'à il y a quelques semaines, le risque tarifaire semblait diminuer. Cette situation a changé à la suite des nouvelles menaces de tarifs douaniers plus élevés que prévu à compter du 1^{er} août. Le taux annoncé pour le Brésil est de 50 %, tandis que l'Europe et le Mexique ont été avisés qu'ils font face à des droits de 30 %.

Cette incertitude renouvelée à l'égard de l'inflation renforce les arguments en faveur du statu quo de la Fed. La présidente de la Fed de Dallas, Lorie Logan, a déclaré ce qui suit cette semaine : « Les dernières données mensuelles sur l'inflation sont encourageantes, mais de courtes périodes de bonnes nouvelles ont déjà suscité de l'espoir, avant de laisser place à la déception lorsque l'inflation a rebondi. J'aimerais donc que l'inflation demeure faible plus longtemps pour être convaincue. »

La semaine prochaine

Aux États-Unis, de plus en plus d'entreprises publient leurs résultats, notamment les banques de taille moyenne, quelques sociétés technologiques et certaines sociétés de consommation. Le calendrier économique est relativement peu chargé, mais les indicateurs économiques avancés des États-Unis de lundi et les indices des directeurs d'achats de jeudi pourraient attirer l'attention. Les marchés des titres à revenu fixe pourraient être sensibles à l'absence de nouvelles émanant des banques centrales, tant aux États-Unis qu'au Canada – les deux ont des réunions d'établissement de politiques la semaine suivante.

- **Lundi 21 juillet** – Indicateurs économiques avancés aux États-Unis | IPP et Enquête sur les perspectives des entreprises de la BdC au Canada
- **Mercredi 23 juillet** – Indice des prix des logements neufs au Canada
- **Judi 24 juillet** – Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi et indices des directeurs d'achats des secteurs des services et de la fabrication aux États-Unis | Ventes des secteurs du commerce de détail et de la fabrication au Canada
- **Vendredi 25 juillet** – Commandes de biens durables aux États-Unis | Rémunération hebdomadaire moyenne, ventes en gros et solde budgétaire au Canada

Fiche des données au 16 juillet 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 16 juillet 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 264	0,1 %	7,3 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	20 730	0,7 %	7,8 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	44 255	-0,3 %	5,0 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 227	-0,3 %	0,6 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	27 153	0,5 %	11,5 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	9 487	-1,5 %	17,4 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	672	0,9 %	17,1 %	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		-0,1 %	3,1 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		-0,1 %	2,8 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		-0,1 %	3,3 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		-0,1 %	4,5 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		-0,2 %	2,0 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		-0,5 %	-0,6 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		-0,5 %	-0,9 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		-0,3 %	1,2 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	16 juillet 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,46 %	4,23 %	4,23 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,58 %	3,27 %	3,27 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,64 %	4,49 %	4,49 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,69 %	2,61 %	2,61 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,58 %	1,43 %	1,43 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 16 juillet 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	98,39	0,6 %	-9,3 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,73 \$	0,1 %	5,1 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	119 972,91 \$	1,9 %	28,0 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 347,13 \$	-0,3 %	27,5 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	66,38 \$	-3,0 %	-7,4 %	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.