

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 25 JUILLET 2025

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

Une bulle en constitution?

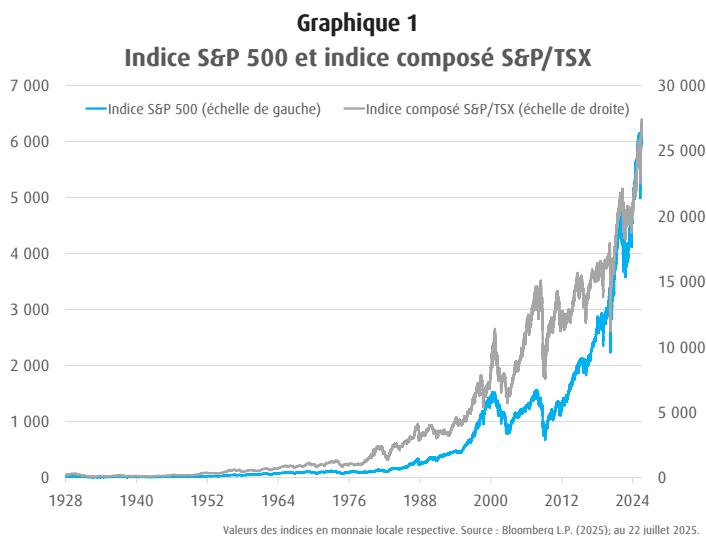
« Les bulles boursières ne sortent pas de nulle part. Elles ont de solides bases dans la réalité, mais une réalité déformée par une idée fausse. »

– George Soros

Le fil conducteur : Les investisseurs sont nerveux parce que les actions canadiennes et américaines se négocient à des sommets historiques, malgré la foule de manchettes imprévisibles depuis le début de l'année. Est-ce une bulle sur le point d'éclater, ou la tendance à la hausse peut-elle se maintenir? Tout en reconnaissant la présence de quelques facteurs nébuleux à la marge, nous mentionnons un certain nombre de fondements encourageants qui soutiennent un progrès continu.

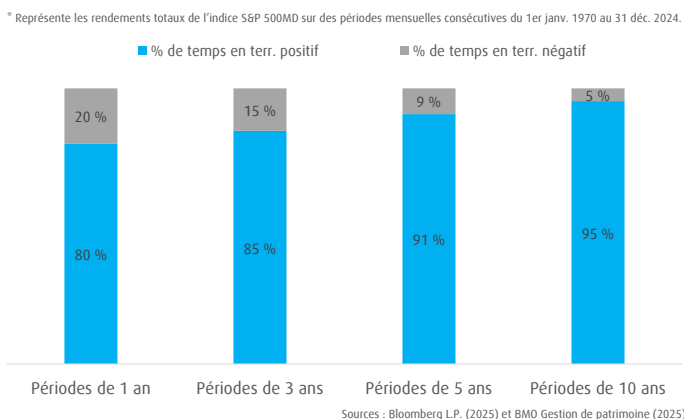
Qui a peur d'une grosse méchante bulle?

Ce qui est curieux avec les bulles boursières, c'est qu'elles sont un peu difficiles à définir lorsqu'on est dedans, mais TRÈS faciles à voir une fois qu'elles ont éclaté. Bien entendu, une fois l'air sorti, tout le monde dira qu'il avait clairement repéré les signes qui étaient si évidents pendant les dernières étapes. Si seulement il était si facile de convertir l'analyse rétrospective en analyse prospective. Il est utile de commencer par comprendre qu'à long terme, **la tendance naturelle du marché boursier est d'être à la hausse** (graphique 1).



Autrement dit, le marché a nettement dépassé le S&P500 pendant la plupart des périodes longues sur plus de 50 ans (graphique 2), mais le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs.

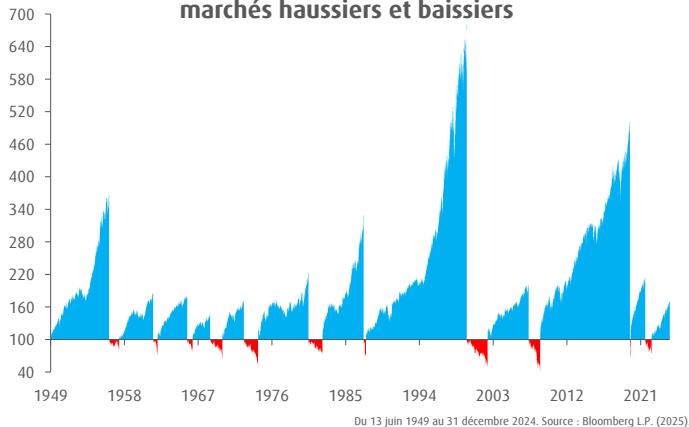
Graphique 2
Pourcentage de fois où l'indice S&P 500 a été en territoire positif, de 1970 à 2024*



Or, l'inconvénient du « long terme », c'est qu'il faut beaucoup de « courts termes » individuels pour y arriver, et ces fluctuations quotidiennes peuvent être brutales pour la psychologie et l'estomac. La science comportementale nous explique que nous ressentons une douleur liée à la perte deux fois plus intensément qu'un plaisir lié aux gains¹. Cette aversion pour les pertes nous incite à vouloir nous retirer – ou du moins à reculer – lorsque les marchés semblent se diriger vers une bulle. Le graphique 3 montre que les marchés ont historiquement généré des rendements positifs pendant plus d'années qu'ils n'ont baissé. Cependant, il montre aussi que des hausses importantes ont tendance à se produire avant chaque repli.

Graphique 3

Rendement normalisé des cours de l'indice S&P 500 en dollars américains pendant les marchés haussiers et baissiers



Comment savoir à quel moment une tendance normalement à la hausse sort des clous et se transforme en bulle? Excellente question. Il n'y a aucune réponse simple. Un indice : les bulles sont souvent accompagnées d'émotions intenses – un sentiment d'euphorie ou « d'exubérance irrationnelle », selon les mots de l'ancien président de la Fed, Alan Greenspan, qui a occupé son poste sous les présidences de Reagan, Bush et Clinton. En substance, on migre d'une situation ancrée dans la réalité à une perception gonflée, accentuée et accélérée de la réalité.

De beaux soubassements

Nous avons traversé notre part de bulles et de replis, et nous ne croyons pas que les marchés actuels atteignent un niveau d'éclatement (pour l'instant); nous notons plusieurs facteurs qui forment des assises raisonnables :

- **Il est vrai que les valorisations boursières ont atteint leur juste valeur (ce qui laisse peu de marge de manœuvre pour la déception), mais pas indûment, et elles supposent simplement une croissance raisonnable.** Brent Joyce, stratège en chef, Placements à BMO Gestion privée de placements, souligne que l'indice S&P 500, dont les bénéfices des 12 derniers mois sont de 240 \$ (2024), devrait atteindre 263 \$ en 2025 (selon FactSet), ce qui laisse sous-entendre un taux de croissance de 9 %, juste à un cheveu de la moyenne à long terme. L'indice S&P/TSX affiche un rendement de 1 476 \$ (2024) et une croissance de 8 % à 1 588 \$ prévus, ce qui n'est pas non plus une grosse demande. **En général, l'évaluation n'est pas un facteur prédictif fiable de l'orientation ou de la durabilité du marché, surtout à court terme; de larges pans d'un indice ou d'un secteur peuvent rester sur ou sous-évalués pendant des mois ou des trimestres, et voire des années.** Il est toutefois utile de constater que des progrès sont viables, même avec des attentes plus modestes.
- **Les prévisions de bénéfices aux États-Unis et au Canada ont été revues à des niveaux très bas** au dernier trimestre, avant que la plupart des menaces de taux tarifaires réciproques soient suspendues. Maintenant, au début de la période de publication des résultats, nous observons déjà des exemples de sociétés qui font mieux que les prévisions à la fois en matière de revenus et de bénéfices.
- **Un minimum de clarté opérationnelle apparaît déjà** parmi les quelques sociétés qui ont publié des résultats pour le deuxième trimestre, montrant l'incidence, ou l'absence d'incidence, des tarifs sur leurs activités et la façon dont elles réagissent.
- **Aux États-Unis, la One Big Beautiful Bill Act (OBBA) récemment adoptée comportait un certain nombre d'aspects en matière de placements dans le pays qui sont maintenant inscrits dans la loi.** Mieux encore, ils sont rétroactifs à janvier, ce qui permet à ceux qui avaient mis des projets en pause d'aller de l'avant en toute confiance.
- **Au Canada, le nouveau gouvernement prépare des investissements destinés aux domaines de la défense, des infrastructures et à l'amélioration de l'industrie nationale** en réponse aux menaces tarifaires et liées à la souveraineté de la part des États-Unis.
- **Des réserves importantes de capitaux sont disponibles pour financer des projets dans les deux pays** à partir de sources diverses, dont l'assouplissement des exigences en matière de capital du système bancaire, les réserves des sociétés de capital-risque et de crédit privé, les fonds souverains et les caisses de retraite.
- **La situation commerciale devient plus claire.** Mardi, le président Donald Trump a annoncé des accords avec le Japon, l'Indonésie et les Philippines, accompagnés de rumeurs selon lesquelles une annonce de l'Union européenne est imminente. Les marchés ont l'espoir que d'autres détails concernant un accord avec la Chine suivront, ce qui est important puisque le pays est le troisième partenaire commercial en importance des États-Unis. La semaine dernière, nous avons appris que Nvidia pouvait de nouveau vendre certaines puces au géant asiatique; la semaine prochaine le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, se rendra en Suède dans un effort pour faire avancer les négociations avec l'Empire du Milieu. Ottawa a récemment mis en place une série de tarifs douaniers sur les importations afin d'empêcher la Chine de potentiellement vendre ses biens bon marché au Canada. Lorsqu'on lit entre les lignes, le fait de faire front commun semble indiquer que le Canada souhaite toujours vouloir être un allié commercial stratégiquement important des États-Unis.
- **L'accélération de l'obtention de permis et le démantèlement de la réglementation étouffante vont bon train,** l'administration Trump agissant rapidement pour tenir ses promesses de campagne. De plus, les efforts visant à attirer des investissements importants de partenaires commerciaux étrangers (souvent dans le cadre des négociations sur les tarifs douaniers) battent leur plein et on pense généralement que l'approbation d'ententes géantes est plus probable. Tous ces efforts sont à peine lancés; nous nous attendons à un tourbillon d'activités s'accroissant au cours des prochains trimestres et jusqu'en 2026.
- **Les sociétés affichent des bilans sains et des ratios d'endettement faibles.** C'est également évident sur les marchés des titres de créance, où, selon Richard Belley, stratège, Titres à revenu fixe de BMO Gestion de patrimoine, les cotes de crédit globales se sont améliorées en moyenne, surtout dans le secteur à rendement élevé par rapport à leur niveau de la dernière crise grave du crédit (2008-2009). Cela a contribué à maintenir les écarts de taux en ordre.
- **Les dépenses liées aux infrastructures et au rapatriement de la production s'accroissent.** Des centaines de milliards de dollars en annonces et/ou des projets sont déjà en cours pour l'automobile, les produits pharmaceutiques, les centres de données et l'énergie. Au Canada, des marchés finaux non traditionnels se développent rapidement et les barrières commerciales interprovinciales devraient baisser.
- **La demande constante de travailleurs dans les deux pays** (soutenue par les projets susmentionnés) devrait déboucher sur des tendances solides en matière d'emploi, et ce malgré la baisse de l'immigration et l'accélération des départs à la retraite causés par le vieillissement de la population active, qui exercent des pressions sur un bassin qui rétrécit. Le déploiement de l'intelligence artificielle (IA), de la robotique, du nuage et d'autres technologies qui améliorent la productivité contribuera à juguler la croissance des salaires, même si la croissance du bassin global est limitée.
- **De nouvelles lois sur la cryptomonnaie** ont été promulguées la semaine dernière. Quelques minutes plus tard, des sociétés déposaient

des demandes pour lancer de nouvelles bourses et de nouveaux instruments sur le marché. Même si l'on peut dire que la rapidité du rythme suscite un enthousiasme qui ressemble à celui d'une bulle, nous pensons qu'elle n'en est qu'à ses balbutiements. Le projet de loi contribue à la mise en place d'un cadre initial, et d'autres suivront, en procurant les grandes lignes des limites du secteur.

- **Les marchés des PAPE et des fusions et acquisitions demeurent en grande partie inactifs. Des milliers de milliards de dollars de liquidités sont sur la touche et attendent une occasion pour être débloqués.**
- **Les rumeurs sur la mort de l'exception américaine semblent avoir été prématurées.** Les données du Trésor américain qui montrent des entrées de fonds de 330 milliards de dollars provenant d'investisseurs étrangers en maiⁱⁱⁱ donnent foi à cette présomption, tout comme les récentes annonces de transactions physiques et d'expansions d'usines.

Faites la fête comme en 1999!

Nous ne voulons pas être accusés de ne regarder que le bon côté des choses, et les observateurs du marché plus pessimistes attirent l'attention sur des signes d'exubérance croissante ou sur des choses qui pourraient gâcher l'humeur :

- **Les actions mêmes** font de nouveau les manchettes et affichent des cours qui s'apprécient rapidement; de plus, les FNB d'actions individuelles à levier élevé ont une aura spéculative. Les cryptomonnaies se sont fortement appréciées par rapport à leurs creux du début d'avril, et atteignent de nouveaux sommets.
- **L'indépendance de la Fed est de plus en plus menacée.** Si les États-Unis nuisent à la réputation d'indépendance politique de la Fed, les investisseurs non américains pourraient reprendre leur boycottage des actifs américains. Cela pourrait être aggravé par les soupçons qu'une réduction ou un recul de la réglementation affaiblit l'assurance depuis longtemps saluée par les investisseurs selon laquelle une supervision dite « adulte » encadre les motivations dominées par les profits du capitalisme et des marchés financiers. Les bourses étrangères au Royaume-Uni, à Taïwan, et ailleurs attirent déjà des lancements prestigieux.
- **L'angoisse que les États-Unis ont infligée à leurs partenaires commerciaux pourrait-elle les inciter à riposter en réduisant leurs dépenses de services** (p. ex., moins de visites d'étrangers aux États-Unis, baisse du nombre d'étudiants universitaires étrangers, moins de services-conseils)? Les services constituent le plus important segment de l'économie américaine et les États-Unis affichent un surplus avec une grande partie du reste du monde.

- **Certaines des plus grandes sociétés de Wall Street soutiennent des efforts énergiques pour placer des produits non traditionnels, comme des capitaux privés et des fonds de couverture, dans le 401(k)s.** L'investissement dans de tels instruments requiert un degré élevé de suivi et de diligence raisonnable, ainsi que de la patience de la part des investisseurs pendant de longues immobilisations. Les bailleurs de fonds promettent des liquidités, mais des frais seront inévitablement retirés pour les fournir. L'illiquidité déguisée en liquidité inclura souvent des barrières, des limites de rachat et des frais de rachat anticipé, le tout à la discrétion du gestionnaire.
- **Les entreprises d'AI se livrent une guerre coûteuse pour attirer les talents.** Les rumeurs de programmes de rémunération à neuf chiffres et de primes de fidélité extravagantes pour les meilleurs ingénieurs ont toutes les signes d'une mentalité de bulle. S'agira-t-il d'un nivellement par le bas en matière d'investissement de capital, ou d'une mise de fonds judicieuse sur la prochaine percée importante? L'avenir le dira. Par le passé, l'un des principaux ingrédients des bulles était la présence d'un endettement excessif canalisé vers les secteurs en effervescence. Dans le secteur de l'IA, il s'agit d'une course limitée dans un secteur dont les marges, la dette nette et les flux de trésorerie peuvent supporter le niveau de placement en grande partie à l'interne, du moins parmi les principaux acteurs.

Répercussions pour les investisseurs

Même s'il existe un certain nombre de facteurs de chaque côté du débat sur l'existence ou non d'une bulle, nous pensons que l'argument selon lequel il n'y a « pas encore de bulle » est le plus convaincant. Néanmoins, pour ceux qui ont été très déstabilisés pendant la période de volatilité d'avril, des marchés en territoire très élevé encore inédit constituent un moment opportun pour repenser, rééquilibrer, réduire des pondérations, ou offrir des actions appréciées en cadeau à leur organisme sans but lucratif préféré.

Ceux qui ont des liquidités de côté et qui ont l'impression d'avoir raté l'occasion peuvent également passer à l'action. Cela pourrait vouloir dire investir méthodiquement un montant ou un pourcentage régulier chaque mois jusqu'à atteindre les allocations désirées, ce qui pourrait atténuer les peurs de faire mettre tous leurs liquidités au travail en même temps.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

Cette semaine

Annonce d'un accord commercial entre les États-Unis et le Japon – Dimanche, la coalition au pouvoir au Japon a perdu sa majorité à la Chambre des conseillers (chambre haute) après avoir subi une défaite semblable en octobre dernier à la Chambre des représentants (chambre basse). Ce résultat pourrait contraindre le parti au pouvoir, le parti libéral-démocrate du Premier ministre Shigeru Ishiba, à élargir ses alliances politiques pour former une nouvelle coalition, et peut également représenter une menace pour le poste de M. Ishida. En théorie, un accord commercial avec les États-Unis aurait dû devenir plus difficile à conclure après les élections de dimanche. Il est dès lors un peu surprenant que le président Trump ait publié mardi soir sur son réseau Truth Social que les États-Unis et le Japon avaient signé un nouveau pacte commercial. Selon cette publication, les importations japonaises seront assujetties à un tarif douanier de 15 % au lieu des 25 % redoutés, en hausse par rapport au taux de référence de 10 %. Le Japon ouvrira ses marchés de l'automobile et de l'agriculture aux importations américaines en franchise de droits. Le Japon, qui est actuellement le pays qui investit le plus aux États-Unis, investira 550 milliards de dollars supplémentaires qui seront dépensés à la discrétion du Président Trump, et n'encaissera que 90 % des profits associés. Le radiodiffuseur national japonais Nippon Hoso Kyokai (NHK) a annoncé que des tarifs douaniers de 15 % seraient appliqués aux importations d'automobiles japonaises, contournant ainsi le tarif actuel de 25 % prévu à l'article 232. **En fin de compte, tout accord commercial devra être approuvé par la Diète nationale du Japon (le parlement), où la coalition supervisée par le Premier ministre Ishiba n'est plus majoritaire.** Selon les médias locaux au Japon, aucun accord général n'a été officiellement conclu; le gouvernement Ishiba continue de faire pression en faveur de l'abolition des tarifs douaniers sur l'automobile et un mini-accord devrait être conclu avant la date limite du 1^{er} août. Les modalités de l'accord annoncé par le président Trump pourraient bien accentuer la pression politique croissante qui pèse sur M. Ishiba.

L'administration américaine toujours mécontente du président de la Fed – Lors d'une conférence de presse plus tôt cette semaine, le secrétaire au Trésor Bessent et le président Trump ont poursuivi leurs attaques contre la Réserve fédérale. M. Trump a critiqué la banque centrale pour le coût des rénovations du bâtiment datant d'environ 1937. Il a également appelé la Fed à réduire son taux de référence de trois points ou plus, affirmant que la politique actuelle nuit aux acheteurs potentiels d'une habitation. M. Bessent a déclaré que la Fed connaissait un glissement de mission « important », ajoutant que les dirigeants devaient « rester dans leur voie », abaisser les taux dès maintenant. Les négociateurs d'obligations surveillent attentivement les machinations, car l'indépendance et l'objectivité des banques centrales sont essentielles au bon fonctionnement des marchés obligataires mondiaux.

Les États-Unis se concentrent davantage sur les dépenses de défense – Le Congrès américain devrait finaliser la National Defense Authorization Act (NDAA) au cours du prochain mois. Si l'on ajoute les 152 milliards de dollars affectés à la défense dans l'OBBB du président Trump, le budget total de l'exercice devrait se situer entre 982 et 1 070 milliards de dollars, selon la façon dont les différences entre les versions de la NDAA du Sénat et de la Chambre des représentants sont réconciliées. Northrop Grumman (NOC) a indiqué, lors de sa conférence téléphonique du deuxième trimestre, que la combinaison de la demande budgétaire du président Trump et de son projet de loi de réconciliation (OBBB) représente une augmentation de 22 % des achats sur 12 mois.

Lors de leurs conférences téléphoniques sur les résultats de cette semaine, Northrop Grumman, Lockheed Martin (LMT) et RTX Corp (RTX) ont chacune indiqué que le département de la Défense accélérât ses achats d'armes et ont souligné l'occasion offerte par le programme national de défense antimissile Golden Dome du président Trump. Les alliés des États-Unis se sont également engagés à augmenter leurs dépenses de défense, ce qui accroît encore les occasions pour les sociétés de défense américaines. **Northrop Grumman a indiqué qu'un « changement générationnel était en cours en Europe en ce qui concerne les dépenses de défense », alors que les pays de l'OTAN s'engagent à consacrer 3,5 % de leur PIB à la défense et 5 % à la sécurité nationale dans son ensemble.**

Le risque de récession au Canada s'éloigne – Bien que le rapport sur l'emploi au Canada n'ait pas été aussi solide que le laissaient croire les gros titres, il représente néanmoins un grand pas dans la bonne direction. Plus précisément, le recul du taux de chômage (en baisse de 0,1 % pour s'établir à 6,9 %) est très encourageant. En période de véritable récession, il est rare que le taux de chômage recule, même pendant un mois. Nous affirmons que le taux de chômage est probablement le chiffre le plus fiable de toute publication mensuelle sur l'emploi. Une clarification sur le front commercial pourrait envoyer un signal de fin d'alerte, mais nous n'en sommes pas encore là.

Les perspectives des entreprises canadiennes demeurent moroses – Les résultats de l'enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada se sont encore détériorés, en baisse de 0,3 point pour s'établir à -2,42 au deuxième trimestre, prolongeant ainsi une série de 10 trimestres en territoire négatif. Les intentions d'investissement restent modérées et privilégient l'entretien régulier plutôt que l'accroissement des capacités ou l'amélioration de la productivité. Malgré cela, le solde des opinions est redevenu légèrement positif, car les entreprises sont de moins en moins nombreuses à s'attendre à ce que les tensions commerciales nuisent à leurs projets d'investissement. La plupart des entreprises ont indiqué que leur capacité était suffisante, mais la proportion de répondants faisant état de pressions importantes sur la capacité est restée faible. Les attentes quant à la croissance des ventes se sont détériorées : les perspectives de croissance future des ventes ont atteint leur plus bas niveau en un an. En juin, le nombre de véhicules automobiles neufs assemblés au Canada a atteint son plus bas niveau en deux ans et demi après désaisonnalisation. La production a reculé de 4,4 % par rapport à il y a un an et a chuté de 6,4 % sur 12 mois au cours des six premiers mois de l'année. Les activités d'assemblage en Amérique du Nord ont reculé de 3,3 % au premier semestre, mais le Canada a été particulièrement touché. Les tarifs douaniers continuent de peser sur la confiance des entreprises et des consommateurs, même si l'incertitude s'est dissipée au cours de la seconde moitié du deuxième trimestre. Dans l'ensemble, il n'y a pas grand-chose dans cette enquête qui puisse inciter la BdC à sortir de sa réserve et à reprendre sa politique de baisse des taux lors de la réunion de la semaine prochaine.

La semaine prochaine

Une autre semaine riche en données et en événements, avec des réunions des banques centrales au programme au Canada et aux États-Unis. Les États-Unis publieront également de nombreuses données sur la consommation – plusieurs séries de données sur l'emploi ainsi que la

mesure d'inflation préférée de la Fed, les DPC, seront publiés jeudi. Les négociateurs suivront également de près l'évolution des négociations commerciales, alors que les audiences judiciaires sur la légalité des tarifs douaniers à l'échelle du pays débiteront jeudi et que la pause du Jour de la libération prendra fin samedi prochain.

- **Lundi 28 juillet** – Canada : rémunération hebdomadaire, ventes en gros
- **Mardi 29 juillet** – États-Unis : confiance des consommateurs, stocks du commerce de gros et de détail, rapport JOLTS

- **Mercredi 30 juillet** – États-Unis : emploi selon ADP, PIB, décision du FOMC américain sur les taux d'intérêt et conférence de presse | Canada : décision de la Banque du Canada sur les taux et conférence de presse
- **Jeudi 31 juillet** – États-Unis : demandes d'indemnisation de chômage hebdomadaires; début des audiences sur la contestation des tarifs douaniers du Jour de la libération en vertu de l'IEEPA, DPC | Canada : PIB
- **Vendredi 1^{er} août** – États-Unis : rapports sur l'emploi, indice ISM et PMI du secteur manufacturier | Canada : indice PMI du secteur manufacturier

Fiche des données au 23 juillet 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 23 juillet 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 359	1,0 %	8,9 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	21 020	0,6 %	9,3 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	45 010	1,5 %	6,8 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 283	1,9 %	3,1 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	27 416	0,4 %	12,6 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	9 804	2,1 %	21,3 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	686	1,3 %	19,5 %	7,5 %	9,8 %	-20,1 %
Rendements totaux du marché obligataire						
		Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Bloomberg U.S. Aggregate		0,3 %	3,5 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,3 %	3,2 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,4 %	3,9 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,4 %	5,1 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,2 %	2,0 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,2 %	-0,5 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		0,1 %	-0,8 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,2 %	1,4 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	23 juillet 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,38 %	4,23 %	4,23 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,55 %	3,27 %	3,27 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,63 %	4,49 %	4,49 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,64 %	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 23 juillet 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	97,21	-1,3 %	-10,4 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,74 \$	0,9 %	5,8 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	117 961,72 \$	0,4 %	25,9 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 387,29 \$	1,1 %	29,1 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	65,25 \$	-3,1 %	-9,0 %	0,1 %	-10,7 %	6,7 %

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

Définition des indices

Indices boursiers

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

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

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

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

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

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

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

Indices de titres à revenu fixe

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

¹ What is loss aversion? | GetSmarterAboutMoney.ca

² Les investisseurs étrangers privés ont acheté des actions et des obligations américaines pour une valeur record de 330 milliards de dollars en mai - MarketWatch