

SEMAINE TERMINÉE LE 1^{ER} AOÛT 2025

Richard Belley

Stratège, Titres à revenu fixe

Carol Schleif, CFA, SASB-FSA

Stratège en chef du marché

Suivi des taux à 10 ans

« Avant, j'aurais aimé me réincarner en président, en pape ou en joueur de baseball avec une moyenne de 0,400. Maintenant, c'est en marché obligataire que j'aimerais me réincarner, car je pourrais effrayer tout le monde. »

— James Carville

Le fil conducteur : Les marchés obligataires mondiaux ont envoyé toute l'année des signaux qui suscitent la réflexion à ceux qui y prêtent attention. Ils ont laissé entendre leur mécontentement devant l'augmentation des déficits gouvernementaux. Ils ont hésité entre l'optimisme à l'égard d'une croissance plus forte que prévu et la prudence face aux coups qui pourraient frapper les économies à cause de l'accélération des guerres commerciales. Tous les investisseurs ont intérêt à décoder ces messages, car les taux des titres de créance souverains à long terme, par rapport aux changements apportés à la politique des banques centrales, peuvent permettre de faire une analyse plus nuancée de la trajectoire d'une économie sur la longue durée.

Obligations et banques centrales : c'est compliqué

Après des années de taux globalement faibles, les décisions divergentes des principales banques centrales ces dernières années ont retenu beaucoup l'attention des investisseurs et des politiciens. En théorie, le rajustement des taux courts se traduit simplement par une hausse ou une baisse de l'activité économique, mais c'est rarement le cas. Aux États-Unis, par exemple, la majorité des prêts privés sont souscrits hors du système bancaire¹, par conséquent, la transmission des décisions de taux est irrégulière, au mieux. Ce sont à ces « retards longs et variables » auxquels font toujours référence les dirigeants et les stratèges de la Réserve fédérale.

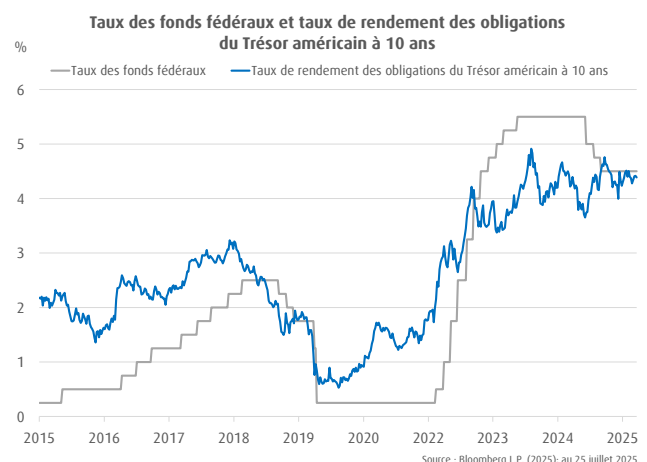
Les banques centrales jouent un rôle essentiel : elles aident à établir un cadre pour les attentes en matière d'inflation. Les marchés obligataires jouent également un rôle clé, puisque leurs réactions aux événements géopolitiques, aux décisions politiques et aux signes économiques peuvent être d'importants indicateurs préliminaires de l'état de l'économie mondiale. Ils touchent pratiquement tous les secteurs de l'activité économique (puisque'ils sont les principaux preneurs fermes d'une grande partie de cette activité) et exercent une influence sur les taux d'intérêt. Il peut être particulièrement intéressant de regarder les fluctuations des cours et des taux des obligations à long terme – celles qui arrivent à échéance dans 10, 20 ou 30 ans. Les investisseurs dans ces échéances tiennent compte non seulement de l'inflation, mais aussi de la croissance et de la capacité de l'emprunteur sous-jacent à rembourser. La date d'échéance du bon du Trésor américain à 10 ans, par exemple, est souvent considérée comme l'échéance phare.

Comment s'intègrent les banques centrales

La plupart des pays développés (ou blocs commerciaux dans le cas de l'UE) ont une banque centrale dont la responsabilité principale est d'assurer la stabilité des prix, habituellement en tentant d'influer sur l'inflation. Le principal outil utilisé pour bouger le curseur est l'établissement de taux « directeurs » à court terme. En théorie, les hausses de taux devraient se répercuter avec une augmentation des coûts de prêt, par exemple,

et ralentir une économie en surchauffe. **Contrairement aux autres banques centrales, la Réserve fédérale américaine (Fed) a deux mandats : la stabilité des prix et le plein-emploi, ce qui complique un peu sa tâche, puisque ces objectifs peuvent parfois être en contradiction l'un avec l'autre** (p. ex., une hausse des taux destinée à ralentir l'économie pourrait également entraîner des pertes d'emplois et une hausse du chômage).

Après la pandémie de COVID-19, la politique des banques centrales a divergé : certaines banques ont commencé à augmenter les taux directeurs plus rapidement, en réponse à la flambée de l'inflation, inédite depuis des décennies. Une fois que l'inflation a commencé à refluer, d'autres ont réagi vivement afin de ramener les taux directeurs en territoire plus neutre, où ils ne sont ni restrictifs/déflationnistes, ni stimulants/inflationnistes. La Banque du Canada (BdC), par exemple, avait procédé à deux réductions de taux (50 points de base) avant que l'organisme de fixation des taux de la Fed, le Federal Open Market Committee (FOMC), n'effectue sa première réduction, qui a eu lieu en septembre dernier. Après trois réductions (100 points de base), le FOMC a fait une pause et son taux directeur est resté à 4,50 %. Pendant ce temps, au Canada, la BdC a continué de réduire ses taux et a fini par se poser à 2,75 %.



Attendre que cela passe en restant sur la touche

Tout au long de l'année, les experts ont attendu que les répercussions des droits de douane (déjà à des taux quatre à cinq fois plus élevés qu'ils ne l'étaient le 1^{er} janvier, même si les accords finaux ne sont pas encore conclus) se fassent sentir sur la croissance, l'inflation ou l'embauche. Même si quelques signes sont récemment apparus dans les données objectives, l'économie américaine s'est avérée plus vigoureuse que prévu par la plupart des observateurs. L'attente a gardé la Fed sur la touche, au grand chagrin évident du président Donald Trump et de son administration qui ont à maintes reprises réclamé des réductions de l'ordre de 300 points de base afin de réduire les coûts d'emprunt à long terme des États-Unis.

Il y a quelque chose d'intéressant avec la réduction des taux à court terme : rien ne garantit que les taux à long terme baisseront de concert. Lorsque la Fed a réduit les taux de 100 points de base l'automne dernier, par exemple, les taux à long terme ont en fait augmenté d'un montant similaire. Les taux obligataires à long terme (comme ceux des bons du Trésor américain à 10 ans) ancrent de nombreux types de crédit importants, comme les prêts hypothécaires et les prêts automobiles.

Les justiciers sont toujours là

Les investisseurs en titres à revenu fixe sont parfois appelés des « justiciers obligataires ». Il n'y a pas de shérif en ville sur le marché obligataire, par conséquent, ils exigent des taux de rendement plus élevés comme justice de rétorsion, ce qui contrôle le comportement des dirigeants politiques dont les décisions sont jugées peu judicieuses pour les placements obligataires. Ils surveillent attentivement les facteurs qui peuvent avoir une incidence sur la croissance (à la hausse ou à la baisse), la dette globale et la capacité de remboursement d'une entité, ou une intervention politique manifeste dans le fonctionnement du marché libre. Jusqu'à présent, les justiciers ont été vigilants – pas turbulents – alors que les gouvernements souverains augmentaient leurs dépenses visant à stimuler l'économie et celles pour la défense, baissaient les impôts, éliminaient le frein à l'endettement, préparaient leurs réactions aux droits de douane, géraient l'inflation persistante et exerçaient des pressions sur les banques centrales. D'autres facteurs pouvant influencer leur réflexion dans les mois à venir sont décrits ci-dessous.

Ce qui pourrait faire augmenter les taux

- une croissance économique plus positive que prévu, surtout si elle mène à une hausse plus forte des salaires dans un contexte de limitation du bassin de main-d'œuvre, sans compensation technologique;
- une inflation qui n'est pas considérée comme une hausse ponctuelle des prix – ce qui pourrait être le cas des droits de douane – mais qui est alimentée par des facteurs perçus comme étant plus stables (p. ex., spirales salaires/prix, faiblesse du dollar ou hausses des prix de produits de base clés);
- des déficits plus élevés que prévu avec peu ou pas de compensation, ce qui entraînerait un besoin d'émettre plus de titres de créance à long terme;
- une surveillance accrue de la gestion de la composition de l'échéance des titres de créance d'État, ou un inconfort à cet égard (p. ex., trop à court ou à long terme); les investisseurs en obligations surveillent la quantité d'échéances plus longues et envoient des signaux distincts lorsqu'ils sont mécontents;

- la Fed fait savoir que le taux neutre est plus élevé que les 3 % escomptés actuellement par les marchés;
- la banque centrale réduit les taux au mauvais moment ou pour les mauvaises raisons (p. ex., lorsque l'on s'attend à une accélération de la croissance et/ou de l'inflation; chaque cycle d'assouplissement est différent).

Ce qui pourrait les maintenir à des niveaux inférieurs/ bien équilibrés

- une incidence limitée de la transmission du coût des droits de douane;
- les marchés évoluent graduellement pour s'ajuster aux déficits importants et à l'augmentation des émissions de titres de créance – ces tendances à long terme se produisent petit à petit;
- des revenus issus des droits de douane qui surprennent à la hausse, en compensant une partie des déficits annuels;
- une dépendance accrue au financement à court terme (émission de bons du Trésor par rapport aux obligations à long terme). Le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, a récemment souligné, dans une entrevue avec les médias, que le Trésor avait l'intention de continuer à répondre à ses besoins à court terme sur le marché des bons du Trésor. La demande de bons devrait aussi inclure les émetteurs de jetons stables après l'adoption récente de la *loi GENIUS*, qui facilite l'expansion de ce secteur;
- la guerre commerciale américaine pourrait bien se révéler déflationniste, car elle siphonne les revenus de l'économie dans les coffres des États-Unis et des gouvernements étrangers (dans le cas de taxes de rétorsion);
- augmentation des tensions géopolitiques ou de la volatilité des marchés boursiers – les titres à revenu fixe américains demeurent la valeur refuge principale.

Répercussions pour les investisseurs

Regarder les marchés obligataires réagir aux événements clés peut donner des renseignements importants pour soutenir ou remettre en question une thèse économique. Plus qu'un simple suivi de la politique des banques centrales, les réactions des marchés obligataires permettent de se faire une idée éclairée de la santé et de la durabilité des politiques et des événements économiques.

Même si la politique des banques centrales est un point de départ important, les taux à long terme (dont le taux à 10 ans des États-Unis est la pierre angulaire) jouent un rôle essentiel sur les marchés financiers, même s'ils sont souvent plus difficiles à prévoir. Il peut être trompeur de supposer que les réductions de taux de la Fed se traduiront par une baisse des taux à long terme.

La politique de la Fed est actuellement restrictive et le taux neutre pourrait finir par être de l'ordre de 3 % à 3,50 % (par rapport au taux actuel de 4,25 % à 4,50 %). Mais cela ne signifie pas qu'un taux sur 10 ans devrait être beaucoup plus faible, sauf si les attentes économiques sont moins optimistes. Il est également important de se rappeler que la faiblesse des taux de la dernière décennie n'était pas la norme à long terme. Selon nous, les taux à 10 ans devraient demeurer entre 4 % et 4,5 %.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

Cette semaine

Le PIB américain du deuxième trimestre est supérieur aux estimations, mais révèle des tensions sous-jacentes – Le PIB initial du deuxième trimestre fait état d'une croissance de 3,0 % de l'économie américaine. Il s'agit d'une nette amélioration par rapport à la contraction de 0,5 % enregistrée au premier trimestre et d'un résultat supérieur à la prévision consensuelle de Bloomberg de 2,6 %. Un chiffre global aussi impressionnant a suscité une publication sur le réseau Truth Social du président Trump, qui a une fois de plus encouragé le président de la Fed, Jerome Powell, à abaisser les taux à la réunion du FOMC de mercredi. Après avoir examiné les chiffres de plus près, les dirigeants de la Réserve fédérale pourraient parvenir à une conclusion différente concernant la vigueur de l'économie : les données sous-jacentes semblent beaucoup moins positives que ne le laisse entendre le chiffre global. Les importations, qui sont soustraites du PIB dans les comptes nationaux, ont été l'un des principaux facteurs de volatilité globale au premier semestre de 2025. Elles ont bondi à un taux annualisé de plus de 50 % au premier trimestre, avant l'entrée en vigueur des tarifs douaniers, puis ont chuté de plus de 30 % au deuxième trimestre. **Ce revirement a mécaniquement gonflé le PIB du deuxième trimestre et reflète les manœuvres de devancement de la politique commerciale, et non la demande sous-jacente.** La consommation des ménages et les investissements des entreprises ont été inférieurs aux attentes. Cette combinaison a produit une croissance des ventes finales aux acheteurs nationaux privés de seulement 1,2 % pour le trimestre. Ce chiffre indique que la demande privée croît à son rythme le plus lent depuis le quatrième trimestre de 2022. Le président estime que le chiffre global du PIB du deuxième trimestre étaye son argument en faveur d'une baisse des taux de la Fed, mais seule la faiblesse, et non la vigueur, de l'économie pourrait justifier une telle baisse.

Les chiffres des ventes au détail au Canada ont été influencés par les machinations tarifaires – Les ventes au détail au Canada ont reculé de 1,1 % en mai. La faiblesse du secteur de l'automobile (-3,6 %), après des mois de vigueur liée aux manœuvres de devancement, est à l'origine de la baisse globale, les ventes hors automobiles ayant reculé de seulement 0,2 %. Cette baisse s'explique en partie par la baisse des dépenses dans les stations-service (-1,4 %), les ventes hors automobile et l'essence restant stables. Dans un questionnaire supplémentaire, environ un tiers des entreprises ont indiqué qu'elles avaient été touchées par les tensions commerciales (même si ce chiffre est en légère baisse par rapport à avril) qui ont pris la forme de hausses des prix, de hausses des coûts et d'une évolution de la demande. Sur une note positive, l'estimation provisoire pour le mois de juin indique un solide gain de 1,6 %. Juin pourrait bien être le meilleur mois de l'année. Les volumes pourraient toutefois baisser légèrement en raison de la hausse des prix des biens au cours du mois. Alors que le Canada et les États-Unis travaillent à la conclusion d'un accord commercial, il est clair qu'une certaine certitude commerciale aiderait à soutenir les consommateurs canadiens et l'activité économique en général.

Mise à jour sur les tarifs douaniers et le commerce – Dimanche dernier, le président Trump et la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, ont annoncé que les États-Unis et l'Union européenne s'étaient entendus sur un nouveau cadre commercial. À l'instar de l'accord commercial avec le Japon annoncé la semaine dernière, le cadre impose un tarif douanier de 15 % sur la plupart des marchandises expédiées outre-Atlantique. Le président Trump a souligné plusieurs engagements importants pris par l'Europe, notamment 750 milliards de dollars d'achats d'énergie américaine au cours des trois prochaines années, 600 milliards de dollars d'investissement aux États-Unis et d'importantes acquisitions de matériel de défense. Sur le plan structurel, l'accord avec l'Union européenne reproduit l'accord conclu avec le Japon. Si le taux de 15 % est bien supérieur au taux tarifaire moyen de 2,2 % appliqué par les États-Unis l'année dernière, il est bien meilleur que le tarif général de 30 % brandi précédemment. Pour le moment, l'Europe a suspendu ses projets de mesures de représailles. Pour les entreprises et les investisseurs,

la certitude est l'objectif qu'ils poursuivaient; ces accords contribuent à créer un contexte plus prévisible. Toutefois, **il est important de ne pas oublier qu'il s'agit d'accords-cadres et non d'accords définitifs.** Par exemple, on ignore comment l'Europe pourrait consommer 750 milliards de dollars d'énergie américaine ni même les États-Unis sont en mesure de fournir un tel volume. Il n'y a pas non plus de mécanisme contraignant visible visant à s'assurer que l'Union européenne et le Japon atteindront leurs objectifs. Les dirigeants japonais et le président Trump ont publiquement exprimé leur désaccord sur la nature des engagements d'investissement du pays. Les Européens estimeraient que des droits de douane de 15 % s'appliqueraient même à des biens comme les produits pharmaceutiques si de nouveaux tarifs douaniers en vertu de l'article 232 étaient annoncés. Malgré une amélioration de la situation commerciale par rapport aux scénarios illustrant la pire situation, l'incertitude persiste.

Un thème récurrent des conférences téléphoniques sur les résultats du deuxième trimestre est que les sociétés absorbent dans un premier temps une grande partie du fardeau tarifaire. Procter & Gamble (PG) prévoit une incidence des tarifs douaniers sur son résultat avant impôts de 1 milliard de dollars pour son nouvel exercice. General Motors (GM) s'attend à des coûts liés aux tarifs douaniers de 4 à 5 milliards de dollars en 2025. Même si de nombreuses entreprises ont évité d'évoquer des hausses de prix, PG a déclaré cette semaine qu'elle augmenterait d'environ 25 % les prix de ses produits aux États-Unis en réponse aux tarifs douaniers. Kraft et Adidas ont fait des annonces semblables lors de leur conférence téléphonique sur les résultats, et Stellantis a fait remarquer que l'épuisement des stocks de véhicules avant l'entrée en vigueur des tarifs douaniers favorisait une hausse des prix. Si la politique commerciale semble maintenant mieux structurée, elle est loin d'être certaine. Des signaux d'alerte jaunes demeurent concernant le risque d'inflation que les tarifs douaniers représentent pour les entreprises et les consommateurs.

Le marché canadien de l'habitation est stable, mais modéré – L'activité de construction au Canada continue de progresser vaillamment. La normalisation des taux d'intérêt, le contrôle de l'immigration et le vieillissement de la génération du millénaire sont autant d'indices qui montrent que le stress lié au pic de demande est en train de passer. La direction des études économiques de la Banque de Montréal estime que la vigueur de la construction de logements, la stabilité des prix des logements, la croissance des revenus et de nouvelles fluctuations à la baisse des coûts d'emprunt rétabliront l'abordabilité au niveau d'avant la pandémie – plus rapidement pour les locations pour que l'accession à la propriété. L'habitation était un pilier important du programme du Parti libéral lors des élections de 2025. Le Globe and Mail a rapporté que les parties prenantes du secteur de l'habitation canadien reçoivent une vague d'appels de représentants du gouvernement qui sollicitent leur avis sur la création de Maisons Canada, une nouvelle entité fédérale qui, selon le Premier ministre Mark Carney, permettra au gouvernement de se relancer dans la construction de logements. Des questions subsistent quant au fonctionnement de la nouvelle entité et à l'incidence de sa création sur les programmes existants.

La Fed maintient le statu quo – Lors de sa réunion de juillet, le FOMC n'a pris aucune décision inattendue et a maintenu les taux directeurs à leur niveau de décembre 2024. Sans changement depuis la dernière réunion, le marché de l'emploi est considéré comme solide, le taux de chômage est faible et l'inflation demeure élevée. Cependant, le rythme de la croissance économique a ralenti au premier semestre de 2025. La déclaration de politique monétaire souligne que les perspectives de croissance économique demeurent incertaines. Lors de la conférence de presse, le président Powell a déclaré que les effets des tarifs douaniers ne sont pas encore connus. À l'heure actuelle, on ignore si les répercussions des tarifs douaniers seront de courte durée ou persistantes. Au cours des prochains mois, la banque centrale recevra une grande quantité de données

qui l'aideront à prendre une décision éclairée. Mais pour le moment, on considère que la politique monétaire de la Fed est bien placée pour s'ajuster en fonction de l'évolution des risques. Deux gouverneurs de la Fed, Christopher Waller et Michelle Bowman, se sont exprimés en faveur d'une baisse des taux de 25 points de base. C'est la première fois depuis 1993 que deux gouverneurs s'opposent à l'opinion majoritaire. Malgré l'absence d'unanimité, le président Powell a déclaré que la réunion du FOMC de ce mois-ci était constructive : les membres ont clairement expliqué et partagé leurs points de vue. Les actions ont reculé après de la conférence de presse au cours de laquelle le président Powell a refusé de donner la moindre indication quant à une baisse des taux en septembre.

Décision sur les taux canadiens – Pour la troisième réunion consécutive, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur du financement à un jour à 2,75 %. Cette décision était largement attendue compte tenu de la persistance de l'inflation, de la hausse surprenante du nombre d'emplois en juin et de l'incertitude persistante sur le front tarifaire. Le ton de la déclaration et les observations du gouverneur Tiff Macklem donnent à penser que la banque centrale est tout à fait à l'aise avec sa décision de maintenir ses taux pour le moment, qui se situent précisément au milieu de la fourchette estimative des taux neutres (2,25 % à 2,75 %). De nouvelles baisses de taux dépendront de la persistance du ralentissement économique et de l'atténuation des pressions inflationnistes. Étant donné

que la banque anticipe déjà une forte baisse de l'activité économique au deuxième trimestre (le rapport complet sur le PIB sera publié à la fin du mois d'août), nous aurons probablement besoin de deux rapports favorables sur l'IPC avant la prochaine décision sur les taux d'intérêt en septembre pour augmenter de façon significative les chances d'une baisse à ce moment-là.

La semaine prochaine

Une semaine beaucoup moins chargée en données. Les résultats continuent d'affluer, les gouverneurs de la Fed reprendront les débats.

- **Lundi 4 août** – États-Unis : commandes des usines
- **Mardi 5 août** – États-Unis : déficit commercial, indice PMI final du secteur des services de S&P, indice ISM du secteur des services | Canada : balance commerciale
- **Mercredi 6 août** – Canada : Indices PMI composé et du secteur des services au Canada de S&P
- **Jeudi 7 août** – États-Unis : demandes hebdomadaires d'indemnisation de chômage, productivité, stocks du commerce de gros
- **Vendredi 8 août** – Canada : taux de chômage

Fiche des données au 30 juillet 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 30 juillet 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 363	-0,4 %	9,0 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	21 130	0,1 %	9,8 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	44 461	-1,0 %	5,5 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 232	-1,3 %	0,8 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	27 370	-0,4 %	12,5 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	9 603	-1,9 %	18,8 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	679	-0,4 %	18,4 %	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 %	3,7 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,1 %	3,3 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,1 %	4,2 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		-0,1 %	5,0 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,1 %	2,2 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,3 %	0,1 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		0,3 %	-0,3 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,3 %	2,0 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	30 juillet 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,37 %	4,23 %	4,23 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,48 %	3,27 %	3,27 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,60 %	4,49 %	4,49 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,70 %	2,61 %	2,61 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,56 %	1,43 %	1,43 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 30 juillet 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	99,82	2,2 %	-8,0 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	\$0,72	-0,9 %	4,0 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	117 143,62 \$	0,0 %	25,0 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 275,18 \$	-1,9 %	24,8 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	70,00 \$	7,4 %	-2,4 %	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.

¹ <https://www.sifma.org/resources/research/statistics/fact-book/>