

# STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

## Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 8 AOÛT 2025

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

## Tout va bien – Ou sommes-nous dans l’œil de la tempête?

« *Nous ne pouvons pas vivre dans un état de doute perpétuel; nous inventons donc la meilleure histoire possible et nous vivons comme si elle était vraie.* »

– Daniel Kahneman, lauréat du prix Nobel d’économie en 2002 pour ses travaux sur la finance comportementale

**Le fil conducteur :** Les marchés boursiers signalent essentiellement un ciel dégagé, même si les récentes données économiques donnent à penser que les nuages s’amoncellent. C’est une danse délicate entre les nouvelles macroéconomiques, qui ont commencé à s’affaiblir par rapport aux prévisions, et les nouvelles microéconomiques, qui sont plus énergiques. L’histoire montre qu’un peu d’opacité n’est pas rare lorsque les consommateurs, les entreprises et les décideurs s’ajustent à un contexte politique nettement modifié. Nous nous attendons à plus de clarté à mesure que l’année tirera à sa fin et que l’attention du marché se tournera vers la hausse des dépenses en immobilisations et une Réserve fédérale qui a recommencé à réduire les taux d’intérêt.

### Comment tout a commencé

Depuis le début de l’année, les économies américaine et canadienne ont déployé des efforts héroïques pour ignorer le pire de l’incertitude commerciale ainsi que les changements politiques majeurs qui ont tout changé, de l’immigration aux alliances géopolitiques, en passant par la dotation en personnel du gouvernement. Heureusement, le point de départ était solide, en particulier aux États-Unis, où l’inflation se dirigeait vers la cible de 2 % de la Réserve fédérale; le chômage était resté à des creux inégalés depuis des décennies, et la croissance du PIB et de la productivité avait atteint des taux supérieurs à la moyenne pendant plusieurs années. La résilience a également été évidente dans les bénéfices des sociétés au premier trimestre, puisqu’ils ont augmenté de plus de 10 %, malgré la hausse de l’incertitude.

### Comment ça se passe

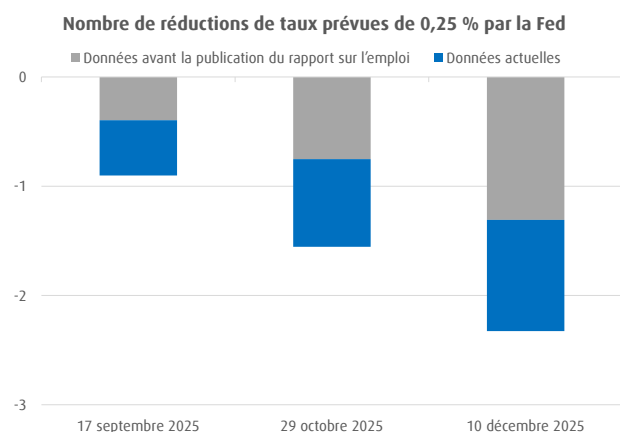
Puis, le rapport sur les emplois non agricoles aux États-Unis a été plus faible que prévu vendredi dernier. Il s’accompagnait d’une série de révisions qui ont en grande partie effacé les gains en matière d’embauche des mois précédents. Les marchés boursiers ont d’abord exprimé leur surprise face à ces chiffres en enregistrant d’importants reculs; ces révisions à la baisse ont en particulier remis en question la vision collective d’un marché du travail délicatement équilibré. Nous soupçonnons que les changements apportés à la politique d’immigration, l’accélération des données démographiques (p. ex., le départ à la retraite des baby-boomers) et les perturbations causées par une politique changeante en matière de droits de douane ont compliqué les mesures, d’autant plus que ces données sont recueillies par l’intermédiaire d’une enquête.

Le rapport sur les emplois non agricoles a été suivi quelques jours plus tard par un sondage décevant de l’Institute of Supply Management (ISM) qui a fait état de coûts plus élevés et d’une croissance plus faible dans le secteur des services; de nombreux répondants ont lié les répercussions indirectes du changement de politique en matière de droits de douane à leurs résultats. Pendant la majeure partie de l’année, il semblait logique que le secteur des services soit plus à l’abri des répercussions

des fluctuations de la politique commerciale que les sociétés productrices de biens. Ce rapport a donc provoqué un examen de conscience sur les marchés boursiers et obligataires. Le ralentissement de la croissance des ventes et de l’emploi, en plus de la hausse des coûts, a fait craindre que des nuages de la stagflation s’accumulent à l’horizon.

### Lorsque les mauvaises nouvelles sont de bonnes nouvelles

Le président Donald Trump n’a pas aimé le rapport sur les emplois non agricoles de vendredi dernier. Par contre, le marché obligataire l’a apprécié, ce qui a fait baisser les taux des obligations d’État à 10 ans. Les taux hypothécaires ont également chuté et sont redescendus pour atteindre un creux de 10 mois après la publication des rapports sur l’indice ISM. Le marché obligataire laisse entendre que le ralentissement des données macroéconomiques amènera la Fed à reprendre plus tôt sa campagne de réduction des taux, et peut-être avec des baisses plus fortes, que ce qui était prévu pas plus tard que jeudi dernier. La semaine dernière, nous avons remarqué ([WSP - Suivi des taux à 10 ans](#)) que les marchés obligataires émettaient aussi des signaux utiles.



« Données actuelles » en date du 5 août 2025. Source : Bloomberg L.P. (2025).

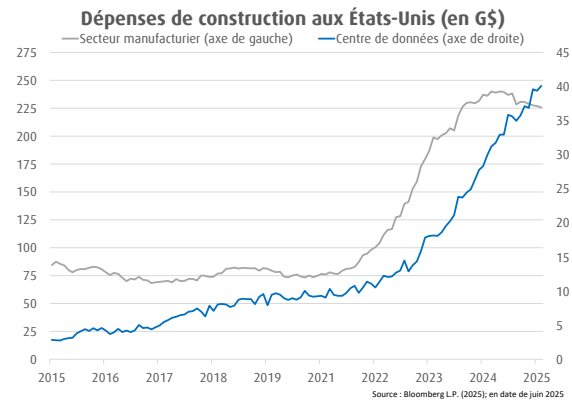
Quelle importance les investisseurs devraient-ils accorder à ces instantanés macroéconomiques, surtout dans un contexte soumis à l'ampleur des bouleversements observés cette année? Représentent-ils le coup de poing qui met la croissance à genoux, ou d'autres facteurs sont-ils à l'œuvre, réduisant leur utilité? L'amélioration de la clarté sur le plan opérationnel dont on profitait ces dernières semaines (p. ex., depuis l'adoption du projet de loi *One Big Beautiful* et les cadres commerciaux avec des partenaires commerciaux clés) signifierait-elle que ces chiffres reflètent une confusion à son sommet, et que celle-ci est déjà derrière nous?

Heureusement, nous sommes au cœur de la période de publication des résultats. Plus que des données macroéconomiques troubles, elle donne divers renseignements qui pourraient contribuer à avoir une lecture ascendante plus concrète de ce qui nous attend.

## Perspectives des rapports du deuxième trimestre à ce jour en matière de bénéfices

La période de publication des résultats aux États-Unis a largement dépassé son sommet, 88 % des sociétés de l'indice S&P 500 ayant déjà publié leurs résultats au moment de la rédaction du présent document. N'oubliez pas que la barre a été nettement révisée à la baisse lors de la dernière période de rapport trimestriel en réponse aux annonces sur les droits de douane du Jour de la libération, ce qui pourrait ouvrir la voie à une solide ronde de résultats supérieurs aux attentes. **Selon Bloomberg, environ 81 % des sociétés qui ont publié un rapport ont surpassé les attentes et les bénéfices ont surpris à la hausse de près de 9 %. La croissance globale des bénéfices s'établit à un peu moins de 12 %,** ce qui est bien supérieur aux prévisions de moins de 5 % annoncées au début de la période. Plusieurs thèmes ont émergé :

- Bloomberg estime à 450 milliards de dollars les dépenses des cinq principaux centres de données à très grande échelle en 2026. Il s'agit d'une augmentation de 100 milliards de dollars par rapport au taux de cette année<sup>1</sup>. Les investisseurs semblent tolérer (et même, quelquefois, célébrer) de telles dépenses en immobilisations, pourvu que la société montre un maintien des marges dans d'autres activités de base ou qu'elle démontre une utilisation rentable de l'IA. En revanche, les actions des sociétés incapables de faire la preuve d'une amélioration de la marge ou des revenus directs liés à l'IA ont été pénalisées. En plus des dépenses en immobilisations physiques, les entreprises de technologie se braconnent les talents les unes des autres au moyen de salaires dans les neuf chiffres, selon les rumeurs. **De toute évidence, le jeu favorise les entreprises de très grande envergure, ce qui rend la concurrence difficile pour les petits joueurs.** Les résultats exceptionnels de la société technologique canadienne Celestica, qui fournit des composants spécialisés pour la construction de centres de données, témoignent de la dimension mondiale du thème; il s'agit d'un exemple de société canadienne qui prospère malgré l'incertitude liée aux droits de douane.
- **Les dépenses d'infrastructures et celles liées au réseau se poursuivent.** Malgré le retrait par l'administration actuelle d'un certain nombre de plans de dépenses de l'ère Biden qui reposaient sur l'IRA et d'autres lois sur les infrastructures, le secteur privé continue d'investir massivement dans l'amélioration du réseau et des projets d'infrastructure. Depuis le début de l'année, l'incertitude entourant les politiques et le commerce a mis en pause certains projets de petite et de moyenne envergure, mais des travaux de construction à grande échelle se sont poursuivis. Les plans de dépenses en immobilisations dans d'autres secteurs (p. ex., expansion des usines, recherche et développement, nouvelles chaînes de production) devraient reprendre de la vigueur, si l'on tient compte du traitement fiscal préférable pour ces dépenses aux États-Unis dans la OBBB (graphique).
- **Les répercussions des droits de douane deviennent plus claires.** De nombreuses sociétés, dont celles des secteurs de l'automobile, des technologies, des biens de consommation et de la santé, ont été en mesure de mesurer l'incidence des droits de douane sur leurs résultats opérationnels. Lorsqu'elles le peuvent, elles continuent de déployer diverses stratégies de contournement (réorganisation des chaînes d'approvisionnement, reformulation des produits, modification de la taille des emballages, renégociation des contrats). Elles laissent



également entendre que les options sont limitées, ce qui pourrait entraîner des hausses de prix ciblées ou sélectives à l'avenir. Cependant, il ne faut pas oublier que les marges des sociétés sont globalement proches de leurs sommets historiques, de sorte qu'elles sont mieux positionnées pour absorber les taxes.

- **Les directions ont cessé d'utiliser des euphémismes à propos des mises à pied.** Elles appellent ouvertement à l'ajustement adéquat de la main-d'œuvre et au déploiement des technologies de la robotique et de l'IA, ainsi que d'autres technologies destinées à réduire les coûts. Les investisseurs récompensent fréquemment de tels ajustements stratégiques avec une hausse du cours des actions.
- **De nombreuses sociétés de biens de consommation évaluent toujours les dommages potentiels.** Elles ont fait des stocks à l'avance et, dans certains cas, en ont fait de nouveau au moment de la suspension des droits de douane contre la Chine. La majeure partie de l'inventaire devancé a été utilisée, ce qui laisse le commerce de détail en particulier dans une position délicate à l'approche des très importantes rentrées des classes et ventes de la saison des fêtes. Les consommateurs sont franchement fatigués des prix élevés, de sorte qu'il peut être difficile pour toutes les marques de répercuter n'importe quelle portion des coûts des droits de douane, sauf pour les marques les plus uniques, pour lesquelles peu de produits de substitution adéquats existent.
- **Les fusions et acquisitions semblent s'accélérer.** Nous observons des transactions plus importantes et plus audacieuses, comme la mégafusion annoncée de Union Pacific et de Norfolk Southern.

## Répercussions pour les investisseurs

Lorsqu'ils tentent d'analyser l'importance des données économiques récentes, il est important que les investisseurs se rappellent que le marché boursier, ce n'est pas l'économie. L'activité globale qui compose le PIB peut être très différente de la composition d'un indice particulier (p. ex., l'indice Dow 30, l'indice S&P 500 ou l'indice S&P/TSX).

Les marchés boursiers regardent toujours vers l'avant, en faisant des prévisions sur la probabilité et la vigueur de la croissance. À l'inverse, de nombreuses données économiques (comme celles sur l'emploi) sont des indicateurs témoins d'une activité qui s'est déjà produite. Les marchés boursiers peuvent donc évoluer d'une manière qui semble aller à l'encontre des mesures économiques globales, en particulier à court terme.

Le temps nous dira si la faiblesse des données que l'on commence à enregistrer a déjà dépassé son sommet en matière de mollesse ou s'il reste encore à franchir. Il est important de se rappeler que beaucoup des centaines de changements en matière de politique amorcés par l'administration Trump cette année visent à remanier considérablement le système commercial mondial. Il est probable que ces changements toucheront pratiquement toutes les sociétés et tous les consommateurs de la planète, d'une façon ou d'une autre. Tout aussi importants, ces changements sont poussés à la vitesse de la lumière. C'est comme demander au cuirassier d'une économie de changer de cap avec la précision et l'agilité d'un petit voilier. Il faut s'attendre à un certain degré d'agitation (dans les données, si ce n'est pas sur les marchés) pendant les à-coups, tandis que les choses se réorganisent.

## Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

### Cette semaine

**Le PIB canadien fait preuve de résilience** – Le PIB réel canadien a reculé de 0,1 % en mai, comme prévu, ce qui correspond au niveau d'avril. Cependant, les résultats préliminaires pour juin laissent entrevoir une modeste reprise (estimation provisoire de +0,1 %). Dans l'ensemble, on estime que l'économie n'a pratiquement pas progressé au deuxième trimestre dans un contexte marqué par une incertitude commerciale à son comble et par un devancement des commandes en prévision de l'imposition des tarifs douaniers. Néanmoins, les estimations provisoires de Statistique Canada pour le deuxième trimestre sont nettement moins faibles que les prévisions d'hier de la Banque du Canada (BdC) de -1,5 % et de la prévision de -0,8 % de BMO pour le trimestre. La bonne nouvelle, c'est que l'économie canadienne semble avoir survécu à la période où l'incertitude commerciale était à son plus haut niveau, en enregistrant moins de dommages que prévu au départ. Il n'y a pas beaucoup de données qui pourraient influencer les perspectives de la BdC, quoique la banque centrale pourrait être quelque peu surprise par le résultat initialement stable du PIB au deuxième trimestre.

**Plus de détails sur les récentes données économiques américaines** – L'énoncé de politique du FOMC sur la décision relative aux taux d'intérêt, la semaine dernière, a une fois de plus réitéré le point de vue selon lequel « les conditions du marché américain de l'emploi demeurent solides ». Le président Jerome Powell a souligné que la vigueur du marché de l'emploi est un facteur positif, puisqu'elle donne à la Réserve fédérale (Fed) l'occasion de rester patiente en attendant de voir si la politique commerciale des États-Unis se traduit par une inflation persistante. Cependant, selon le rapport sur les emplois non agricoles publié vendredi, cette perspective de la vigueur du marché de l'emploi pourrait être illusoire. Le rapport sur l'emploi du Bureau of Labor Statistics (BLS) présentait une révision à la baisse importante de 258 000 emplois pour les mois de mai et de juin combinés. Les révisions au nombre d'emplois non agricoles sont normales, mais pas à cette échelle. Le président Trump a indiqué sur Truth Social que « le rapport sur l'emploi avait été TRUQUÉ » et a congédié le chef du BLS, qu'il a accusé d'avoir publié de faux chiffres pour des raisons politiques. **Les estimations initiales sur les emplois non agricoles sont fondées sur un échantillon de taille limitée et des hypothèses éclairées, puis elles sont ajustées à mesure que des réponses supplémentaires aux sondages sont compilées et que des ajustements saisonniers sont intégrés.** Les réductions de personnel au BLS et la baisse des taux de réponse ont eu une incidence de plus en plus négative sur la qualité des données, mais aucune preuve n'a été présentée pour démontrer que les données révisées sur les emplois non agricoles étaient erronées. En fait, deux rapports publiés cette semaine donnent de la crédibilité à l'opinion selon laquelle la croissance de l'emploi ralentit. L'indice des tendances de l'emploi du Conference Board a touché son plus bas niveau depuis octobre 2024. De même, l'Institute for Supply Management (ISM) a publié les résultats de son enquête de juillet sur le secteur des services, qui montrent que l'indice de l'emploi s'est contracté pour un deuxième mois consécutif, tandis que l'indice des prix a atteint son plus haut niveau depuis octobre 2022. Le marché croit de plus en plus que les données laissant entrevoir un affaiblissement du marché de l'emploi inciteront le FOMC à réduire ses taux en septembre. L'outil FedWatch de CME établit maintenant les probabilités d'une réduction le mois prochain à plus de 90 %. Ces probabilités pourraient baisser si d'autres données montrent que les tarifs douaniers commencent à alimenter des pressions inflationnistes persistantes. Cette combinaison

de hausse de l'inflation et de chômage est la définition de la stagflation; si ce scénario devait se concrétiser, la Fed aurait de la difficulté à établir sa priorité dans le cadre de son double mandat.

**La situation entourant les tarifs douaniers devient un peu plus claire** – Le 7 août, 127 jours après l'annonce du jour de la libération, des tarifs douaniers réciproques généralisés au niveau des pays sont entrés en vigueur. Au début de 2025, le taux tarifaire moyen était d'environ 2 % à 3 %. Depuis l'annonce initiale, la plupart des pays payaient des tarifs de base de 10 %, et les sociétés remplissaient leurs entrepôts avant la mise en œuvre. Le Canada et le Mexique ont fait face à des tarifs douaniers plus élevés, mais seuls les biens non conformes à l'ACEUM sont touchés, ce qui atténue leur taux tarifaire global. Le Yale Budget Lab estime que le nouveau taux tarifaire moyen passera à 18,3 %, soit le niveau le plus élevé depuis 1934. Les stocks accumulés commencent maintenant à s'écouler, de sorte que les effets réels des tarifs douaniers commencent à se faire sentir, et de plus en plus d'entreprises discutent de hausses de prix pour compenser les obstacles tarifaires. Le principal débat au sein de la Fed est de savoir si les tarifs douaniers se traduiront par un ajustement ponctuel des prix ou s'ils entraîneront des pressions inflationnistes plus persistantes. La présidente de la Réserve fédérale de San Francisco, Mary Daly, a déclaré qu'elle était prête à attendre de voir si les tarifs douaniers déclenchaient une inflation soutenue, mais qu'elle n'a pas encore vu ces signes. La Dre Daly a ajouté qu'il pourrait être approprié que la Fed procède à trois réductions de taux cette année. Le président de la Fed d'Atlanta, Raphael Bostic, est en revanche d'avis que l'absence, jusqu'à présent, d'une inflation provoquée par les tarifs douaniers reflète les stratégies d'établissement des prix des sociétés alors qu'elles attendent d'en savoir plus. Ces précisions sont maintenant disponibles, et le Dr Bostic croit que l'économie américaine connaîtra probablement une longue période d'inflation élevée. Malgré la trajectoire tracée pour la politique monétaire, l'incertitude persiste quant à la façon dont les tarifs se répercuteront sur les prix à la consommation et le processus décisionnel de la Fed.

**Le déficit du commerce de marchandises du Canada a peu varié** – Il s'établissait à 5,9 milliards de dollars canadiens en juin, par rapport au déficit révisé à la baisse de 5,5 milliards de dollars canadiens en mai (auparavant 5,9 milliards de dollars canadiens également). Les exportations ont progressé de 0,9 %, surtout dans le secteur de l'énergie (+3,8 %, la hausse des prix de l'énergie ayant contribué à la première hausse depuis janvier). Les prix des produits agricoles, de pêche et alimentaires intermédiaires ont également augmenté (+6,7 %). Les importations ont grimpé de 1,4 %; il s'agissait de la première hausse en quatre mois attribuable à une expédition unique de machinerie et de matériel industriels (+27,7 %) destinée à un projet pétrolier en mer à Terre-Neuve. Si l'on exclut cette catégorie, les importations ont reculé de 1,9 %. Malgré la volatilité habituelle, les données commerciales du Canada étaient conformes aux attentes pour juin. Même si les flux commerciaux se sont quelque peu redressés par rapport au printemps, une normalisation est peu probable avant que les relations entre le Canada et les États-Unis se stabilisent.

**La Banque du Canada maintient le statu quo** – La semaine dernière, pour une troisième réunion consécutive, la BdC a laissé les taux à 2,75 %, ce qui était largement attendu. Cette décision a suscité peu de débats, car l'inflation de base est demeurée bien au-dessus de la cible et l'économie

a été plus résiliente que prévu. Parmi les facteurs qui ont également contribué à la pause de plusieurs mois, mentionnons l'incertitude accrue qui persiste à l'égard des perspectives de croissance, ainsi que d'inflation dans un contexte de négociations commerciales difficiles aux États-Unis. L'inflation persistante est la principale préoccupation des décideurs. Les mesures de l'inflation de base privilégiées par la BcC sont supérieures à 3 %, mais la banque a fait remarquer que l'inflation sous-jacente est d'environ 2,5 %. Ce dernier élément semble un peu exagéré, mais quelques autres indices de base des prix à la consommation (IPCX, IPC excluant les aliments, l'énergie et les taxes) se situent dans une fourchette de 2,6 % à 2,7 %. Même si l'inflation a été étonnamment persistante, la croissance a également été plus résiliente que prévu. À l'heure actuelle, la barre est haute pour une réduction en septembre, étant donné que la prévision de la BcC d'un taux annualisé de -1,5 % pour le PIB du deuxième trimestre est déjà très faible. Nous prendrons connaissance de deux rapports sur l'inflation avant la prochaine décision de politique monétaire. Ils devront être extrêmement faibles pour montrer une trajectoire convaincante vers la cible de 2 %.

## La semaine prochaine

Relativement peu de données seront publiées cette semaine, mais on surveillera sans aucun doute de près les rapports sur l'inflation des prix à la consommation et à la production, la confiance des consommateurs et les ventes au détail.

- **Mardi 12 août** – Indice d'optimisme de la NFIB aux États-Unis | Permis de construire au Canada
- **Jeudi 14 août** – Demandes hebdomadaires d'indemnisation de chômage et IPP aux États-Unis
- **Vendredi 15 août** – Ventes au détail, indice de la fabrication dans l'État de New York, production industrielle, utilisation de la capacité, stocks des entreprises et confiance des consommateurs aux États-Unis | Ventes du secteur manufacturier au Canada

## Fiche des données au 6 août 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 6 août 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 345	1,7 %	8,7 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	21 169	2,5 %	10,1 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	44 193	1,4 %	4,9 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 221	2,5 %	0,4 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	27 921	3,3 %	14,8 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	9 623	1,5 %	19,1 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	675	1,5 %	17,7 %	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 %	4,7 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,0 %	4,3 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,2 %	5,1 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,4 %	5,3 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,2 %	2,7 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,0 %	0,7 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		0,0 %	0,3 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,0 %	2,6 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	6 août 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,23 %	4,38 %	4,23 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,40 %	3,46 %	3,27 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,52 %	4,57 %	4,49 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,65 %	2,69 %	2,61 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,49 %	1,55 %	1,43 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 6 août 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	98,18	-1,0 %	-9,5 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,73 \$	0,3 %	4,7 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	115 088,22 \$	1,0 %	22,8 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 369,33 \$	0,2 %	28,4 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	64,35 \$	-4,4 %	-10,3 %	0,1 %	-10,7 %	6,7 %

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

## Définition des indices

### Indices boursiers

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

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

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

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

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

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

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

### Indices de titres à revenu fixe

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

<sup>1</sup> The AI Race Has Big Tech Spending \$344 Billion This Year - Bloomberg | Here's How Much Big Tech Companies Raised Capex This Quarter - Business Insider | Data center investments surged to \$455B last year: report | CIO Dive