

SEMAINE TERMINÉE LE 22 AOÛT 2025

Michael Gregory, premier directeur général, économiste en chef délégué  
Erik Johnson, vice-président, économiste principal

## Article en vedette : La qualité des données américaines en première ligne

« *Il y a trois sortes de mensonges : les mensonges, les sacrés mensonges et les statistiques.* »

– Souvent répétée par Mark Twain, mais d'origine inconnue

**Le fil conducteur :** Depuis des décennies, la profondeur, l'ampleur et la qualité des statistiques économiques américaines ont été saluées dans le monde entier. L'intégrité des données est primordiale, car elles constituent la base d'un large éventail de tâches : des décisions de rémunération aux fourchettes d'imposition. Les collaborateurs invités de cette semaine nous expliquent si l'on peut encore faire confiance aux statistiques.

### Les statistiques américaines sur l'emploi en prennent un coup

Le rapport américain sur l'emploi publié en juillet a révélé d'importantes révisions à la baisse du nombre d'emplois pour les deux mois précédents. La croissance de mai a été corrigée à la baisse, de 125 000 à 19 000, et celle de juin est passée de 133 000 à 14 000. De plus, les emplois atteignaient 73 000 seulement en juillet. Au bout du compte, **le total sur trois mois a atteint le niveau le plus faible de nouveaux emplois depuis les premiers mois de la pandémie et, avant cela, depuis que le marché du travail était encore sous le choc de la grande récession.** D'un seul coup, le scénario était passé de « lent, mais toujours solide », à « extrêmement faible ». Cela a miné la confiance du gouvernement à l'égard de la chef du **Bureau of Labor Statistics (BLS)**, Erika McEntarfer. Le président Donald Trump l'a rapidement congédiée et a nommé E. J. Antoni pour la remplacer, sous réserve de l'approbation du Sénat.

Les données mensuelles sur l'emploi s'appuient sur l'enquête sur les **statistiques de l'emploi actuel**, ou « enquête auprès des établissements ». L'enquête interroge environ 631 000 établissements chaque mois afin de produire des estimations détaillées sur l'emploi non agricole, les heures travaillées et les salaires des travailleurs. Elle constitue le point central du rapport mensuel sur la **situation de l'emploi** publié par le BLS, parallèlement à l'**enquête sur la population actuelle**, alias « l'enquête auprès des ménages ». L'enquête auprès des ménages sert à produire des estimations sur la situation de la population active selon les caractéristiques démographiques; le taux de chômage est la mesure la plus surveillée.

Pour les observateurs du marché et les décideurs, il s'agit de la publication la plus attendue, parce qu'il s'agit de l'indicateur macroéconomique officiel américain le plus opportun (souvent, il précède l'IPC d'au moins une semaine). Historiquement, c'est pour cette raison qu'il a toujours provoqué le plus de volatilité sur les marchés. Par conséquent, toute perturbation potentielle des offres de données actuelles ou toute érosion de la confiance à l'égard des données officielles sur l'emploi aurait des conséquences importantes sur le marché. Les dirigeants précédents du BLS ont donc maintenu une philosophie strictement non partisane afin d'éviter de donner à penser que le gouvernement tente de trafiquer les données pour les rendre plus favorables.

### Comment les données sont-elles obtenues?

L'assemblage des données sur l'emploi nécessite de faire des révisions pendant trois mois consécutifs, puisque le taux de collecte des données de l'enquête auprès des établissements grimpe habituellement des deux tiers environ de l'échantillon à plus de 90 %. Chaque année, lorsque les données de janvier sont publiées, les résultats de l'enquête auprès des établissements sont révisés de nouveau pour correspondre aux niveaux d'emploi saisis dans le **recensement trimestriel de l'emploi et des salaires**. Ce recensement est compilé à partir des données de l'assurance-chômage des États et du gouvernement fédéral et couvre plus de 95 % des emplois aux États-Unis.

Bien que les récentes révisions des données sur l'emploi puissent être troublantes, il est important de les replacer dans un contexte historique approprié. **Les révisions des indicateurs macroéconomiques sont courantes et parfois majeures. La révision de 133 000 en juin n'était pas démesurée par rapport à l'erreur type sur la variation de l'emploi d'un mois à l'autre** dans l'enquête auprès des établissements. Pour n'importe quel mois donné, il est d'environ 83 000.

Deux facteurs importants ont contribué à la série de révisions à la baisse de l'emploi plus importantes que prévu ces dernières années. Tout d'abord, de réponses à l'enquête auprès des établissements sont arrivées en retard. Ces derniers mois, il est probable que les entreprises aient eu des tâches plus urgentes (à cause, par exemple, des tarifs douaniers, de la politique commerciale, des questions d'immigration) que de répondre aux sondages volontaires en temps opportun. Par conséquent, lorsque les deuxièmes et troisièmes estimations arrivent (en fonction d'un plus grand nombre de réponses à l'enquête auprès des établissements), la situation peut changer considérablement. Les premières estimations sur l'emploi attendaient toujours une grande partie des données.

Le deuxième problème découle du processus que le BLS utilise pour estimer les ajouts nets à l'emploi découlant de la création de nouvelles entreprises. On parle alors de **rajustement net en fonction des naissances/morts d'entreprises**. Chaque année, le BLS modélise le nombre de nouveaux emplois qu'il s'attend à voir s'ajouter en fonction de la différence entre les entreprises créées et les entreprises fermées (les nouvelles entreprises ne sont pas directement prises en compte dans l'enquête auprès des établissements). Récemment, ces rajustements ont

dépassé la tendance observée dans les établissements en examinant les données du recensement trimestriel de l'emploi et des salaires. Par conséquent, de nouvelles révisions à la baisse sont plus probables que lors des périodes où le modèle sur les naissances/morts d'entreprises était mieux aligné avec le recensement trimestriel de l'emploi et des salaires.

## La collecte de données se complique

Même avant que les révisions du nombre d'emplois ne suscitent autant de controverse, les inquiétudes à l'égard des données du BLS, en particulier à l'égard de l'**indice des prix à la consommation (IPC)**, planaient depuis des mois. Le gel de l'embauche par le gouvernement fédéral, qui est entré en vigueur le 20 janvier 2025, a entraîné une pénurie de collecteurs de données sur l'IPC. À part l'attrition normale, on ignore combien de départs étaient également liés aux efforts du ministère de l'efficacité gouvernementale (DOGE). **Pour compenser les contraintes en matière de main-d'œuvre, le BLS a commencé à recueillir moins de données dans certaines régions et aucune dans d'autres. Il s'est également appuyé sur des méthodes d'imputation moins précises pour compléter les données manquantes.**

Lorsqu'un prix précis n'est pas disponible, la variation du prix est imputée au moyen de l'une de trois méthodes. L'imputation de cellule locale utilise le prix moyen payé par d'autres magasins de la même région. Lorsque ce renseignement n'est pas disponible, l'imputation de cellules différentes utilise le prix moyen d'autres magasins dans une région élargie. Et lorsque même ces données ne sont pas disponibles, l'imputation de la dernière observation reportée utilise le même prix que le mois précédent. Si l'on passe d'un prix direct puis successivement à chacune des trois méthodes, l'exactitude des données en souffre. Le BLS n'indique pas combien de prix ont été imputés. Mais, depuis 2019, il publie les parts des méthodes utilisées parmi toutes les imputations. En général, les cellules locales en représentent environ 90 %, les cellules différentes, 10 %, et les dernières observations reportées, 0 %.

En commençant par les données de l'IPC de mars, la part des imputations de cellules différentes a commencé à augmenter, en atteignant 15 % (le sommet précédent étant de 16 % en avril 2020 au début de la pandémie). Il a presque doublé pour atteindre 29 % en avril et 35 % pour les données de juin. Il était de 32 % en juillet. Le BLS a indiqué que ce changement devrait avoir « une incidence minimale sur le taux d'inflation global », bien que les acteurs sur le marché soient un peu sceptiques. Le fait que les prévisions consensuelles pour la variation mensuelle de l'IPC de base aient été insuffisantes lors de quatre des cinq dernières périodes, y compris jusqu'à 0,2 point de pourcentage pour mars et mai, est aussi problématique.

Le mois dernier, Reuters a mené un sondage auprès de 100 experts en politique de premier plan, dont des lauréats du prix Nobel, d'anciens décideurs, des universitaires de grandes universités américaines et des économistes de grandes banques, de firmes de consultants et de centres de réflexion. Le sondage a montré que 41 % étaient « très préoccupés » par la qualité des données et 48 %, « légèrement préoccupés ». Environ 71 % estiment que les autorités américaines ne traitent pas la question avec suffisamment de diligence et 63 % jugent que les organismes manquent des ressources adéquates pour produire des données de grande qualité.

Ces préoccupations ont également été exacerbées par la fermeture du **Federal Economic Statistics Advisory Committee (FESAC)**, le 28 février 2025. Le FESAC avait conseillé le Bureau of Economic Analysis (BEA), le Census Bureau et le BLS sur des « méthodologies statistiques et autres questions techniques liées à la collecte, à la tabulation et à l'analyse des statistiques économiques fédérales ». Même le président de la Fed, Jerome Powell, s'est prononcé. Lors de son récent témoignage au Congrès, M. Powell a déclaré : « Je ne dirais pas que les données d'aujourd'hui me préoccupent, même si la portée des enquêtes s'est légèrement détériorée... Mais je dirais que c'est le sens de la marche qui me soucie. » À ce stade, les taux de réponse à plusieurs enquêtes auprès des ménages et des établissements ont fortement baissé depuis 2015.

## Façons d'améliorer les données

De nombreuses mesures peuvent être prises pour changer le sens de la marche et améliorer la qualité des données. Pour les organismes statistiques, la solution miracle serait de mettre fin à leur gel de l'embauche et d'augmenter leurs budgets. L'adage « on en a pour son argent » peut s'appliquer en partie à la qualité des données. Concrètement, le budget du BLS n'a pas augmenté depuis plus de 20 ans, malgré l'immense croissance du marché de l'emploi et de l'environnement des produits de consommation au cours de la même période.

Une autre approche consiste à rendre obligatoires les réponses à l'enquête. L'American Community Survey (ACS) du Census Bureau et le recensement décennal sont tous deux obligatoires au niveau fédéral. Ce n'est pas le cas pour l'enquête auprès des établissements.

L'utilisation de plus de technologies et de mégadonnées est aussi un moyen de changer les choses. Dans le cas de l'IPC, le BLS utilise déjà les mégadonnées; une « société » (dont le nom n'est pas publié pour des raisons de confidentialité) lui fournit « un volume important de données sur les prix » des vêtements et des biens ménagers, une solution de rechange aux collecteurs internes qui recueillent des données en visitant les magasins. Cependant, environ les deux tiers des données sont toujours recueillies au moyen de visites personnelles – environ 100 000 relevés de prix sont recueillis chaque mois sur les produits et services. Le BLS cherchait déjà à accroître ses données de remplacement (c'est-à-dire tout ce qui n'est pas recueilli en personne), comme les données fournies par les sociétés, les données de source secondaire (les ensembles de données de tiers), en plus du moissonnage du Web ainsi que des interfaces de programmation d'application (API) fournies par l'établissement. Nous pensons que ces efforts ont récemment reçu un élan supplémentaire.

**Conclusion : Hormis les récentes révisions, les données du BLS restent la norme d'excellence en matière de production de données macroéconomiques pertinentes pour le marché.** Le fait de doter l'organisme des outils et des ressources nécessaires pour continuer à produire des données de grande qualité devrait être une priorité pour les administrations actuelles et futures.

## Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

### Cette semaine

#### Le procès-verbal de la réunion du Federal Open Market Committee (FOMC) des États-Unis montre que la majorité des membres trouve l'inflation aussi préoccupante que la situation du marché de l'emploi –

Selon le procès-verbal de la réunion de juillet de la Réserve fédérale (Fed), tous les membres du FOMC, à l'exception de deux, ont voté pour le maintien du taux des fonds fédéraux à 4,25 %-4,50 %. Les participants ont fait remarquer que l'incidence des tarifs douaniers était devenue plus évidente dans les dernières données, et la plupart d'entre eux croyaient que les pressions inflationnistes à court terme continuaient d'afficher une orientation haussière. Même si tous s'entendaient pour dire que les tarifs douaniers influent sur les prix, une incertitude considérable subsistait quant au moment, à la durée et à l'ampleur de cet effet. Quelques participants ont fait valoir que l'incidence des tarifs douaniers serait de nature ponctuelle, alors que bon nombre d'entre eux s'attendaient à ce que l'effet complet émerge graduellement, entraînant une tendance inflationniste plus persistante. Les membres du FOMC ont continué de conclure que les conditions du marché de l'emploi sont solides, mais un nombre croissant d'indicateurs et d'anecdotes laissent entrevoir un affaiblissement potentiel. Les participants ont reconnu les risques des deux côtés du double mandat de la Fed (maintien de la stabilité des prix et soutien du plein emploi). La majorité d'entre eux estimait que le risque d'inflation à la hausse demeurait la préoccupation la plus urgente. Dans l'éventualité où l'économie connaîtrait une inflation élevée et persistante parallèlement à un ralentissement du marché de l'emploi, les participants ont insisté sur le fait que l'ancrage des attentes en matière d'inflation à long terme serait la priorité. L'incertitude demeure un élément déterminant des perspectives actuelles de la Fed à l'égard de l'inflation, des marchés de l'emploi et de l'ensemble de l'économie américaine.

#### Les petites entreprises américaines font face à des choix difficiles en raison des conséquences des tarifs douaniers et de la politique commerciale –

Le directeur général du port de Los Angeles, Gene Seroka, a déclaré à *Bloomberg News* que les détaillants à grande surface ont importé de grandes quantités de marchandises avant l'entrée en vigueur des tarifs douaniers, et la baisse de ces stocks à prix réduits a retardé le transfert des coûts tarifaires auquel beaucoup s'attendaient. « Mais celui-ci viendra », a-t-il averti. M. Seroka craint que les principales victimes des tarifs douaniers ne soient les petites et moyennes entreprises, qui puisent dans des économies pour couvrir la hausse des prix des biens et les coûts croissants liés au dédouanement des marchandises au port; c'est l'importateur qui paie la note des tarifs une fois les marchandises arrivées. **La Chambre de commerce des États-Unis a mis en garde au début d'août que les plus récents tarifs douaniers représentaient une taxe annuelle de 200 milliards de dollars sur plus de 236 000 petites entreprises américaines.** Après une longue période d'absorption des coûts, la Chambre signale que les petits fabricants et grossistes ont commencé à relever les prix dans l'ensemble de la chaîne de valeur – des hausses qui sont susceptibles de toucher les consommateurs alors que les entreprises s'efforcent de préserver leurs marges. Dans un article publié en mai, la Chambre de commerce a fait remarquer que même de petites hausses de tarifs peuvent avoir des répercussions importantes sur les résultats financiers des petites entreprises, qui affichent déjà de faibles marges. Ces pressions supplémentaires sur les coûts pourraient être l'une des raisons pour lesquelles les déclarations de faillite des sociétés ont atteint un sommet inégalé depuis 25 ans en juillet, selon S&P Global, qui considère l'incertitude entourant la politique tarifaire comme l'un

des facteurs de stress économiques qui contribuent à cette tendance. **Les petites et moyennes entreprises représentent près de 50 % de tous les emplois dans le secteur privé américain.** Si elles ne sont pas en mesure de transférer la hausse des coûts tarifaires, les marchés de l'emploi pourraient subir des pressions. Si elles parviennent à relever les prix, les pressions inflationnistes pourraient forcer la Fed à maintenir les taux à des niveaux plus élevés. Si ce n'est pas le cas, des pertes d'emplois pourraient être observées, une situation qui favoriserait des réductions de taux. L'une ou l'autre option présente un dilemme sur le plan de la politique monétaire.

#### Les répercussions des tarifs douaniers sur les grandes entreprises et les consommateurs demeurent à clarifier –

Quatre mois et demi après l'annonce du « Jour de la libération » d'avril, le débat se poursuit sur la façon dont les consommateurs américains pourraient être touchés par la hausse des barrières commerciales. Les données de l'indice des prix à la consommation (IPC) de la semaine dernière ont été conformes aux attentes, un point de données qui a semblé donner aux dirigeants de la Fed le feu vert pour réduire les taux en septembre. Cependant, le rapport de jeudi sur l'indice des prix à la production (IPP) incitait au maintien du statu quo, l'inflation globale et de base (hors aliments et énergie) ayant augmenté de 0,9 % sur un mois. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation de 1,1 % des prix dans le secteur des services, qui comprend les détaillants. La marge du commerce de détail a augmenté de 2 %, ce qui donne à penser que les détaillants commencent à répercuter la hausse des coûts. Bien que ce chiffre puisse être volatil et que les petits changements soient souvent ignorés, il s'agit de la plus forte hausse de la marge du commerce de détail depuis mars 2022. Comme l'IPP devance souvent l'IPC, les derniers chiffres suggèrent que les risques d'inflation liés aux tarifs douaniers pourraient continuer de croître.

**L'inflation demeure maîtrisée au Canada, mais –** Les prix à la consommation ont augmenté de 0,3 % en juillet, ce qui est conforme aux attentes du marché. Cela s'est traduit par une baisse sur 12 mois du taux d'inflation global, qui est passé de 1,9 % en juin à 1,7 %. Cependant, sous la surface, l'inflation de base est demeurée un peu élevée, puisque deux des mesures inflationnistes préférées de la Banque du Canada (BdC) se sont rapprochées du niveau de 3,0 % pour le quatrième mois d'affilée. Le logement demeure le facteur qui a eu la plus grande incidence : les pressions sur les coûts des loyers et des intérêts hypothécaires demeurent élevées. Parallèlement, la guerre commerciale semble avoir des répercussions – les prix des biens durables ont augmenté de façon notable, notamment ceux des véhicules. Le groupe Études économiques BMO estime que les données sur l'inflation ne sont probablement pas suffisamment convaincantes pour inciter la BdC à agir; elle a été réticente à réduire les taux en raison de l'inflation persistante. Nous aurons encore un mois de données avant que la banque centrale prenne sa prochaine décision de politique.

**Bénéfices des banques canadiennes –** Les banques canadiennes commenceront à publier leurs résultats la semaine prochaine. BMO Marchés des capitaux (BMO MC) s'attend à ce que les bénéfices soient plutôt stables sur 12 mois. Les revenus du groupe devraient atteindre le haut de la fourchette à un chiffre. BMO MC prévoit une hausse des provisions pour crédit en raison des réserves pour prêts productifs; cependant, les provisions devraient se stabiliser au troisième trimestre.

L'incertitude tarifaire et le ralentissement du marché de l'habitation pourraient entraîner un ralentissement de la croissance des prêts au cours du trimestre. Selon les prévisions actuelles du groupe Études économiques BMO par rapport au trimestre précédent, les perspectives pour l'économie canadienne s'améliorent, ce qui soutient les perspectives de bénéfices et l'humeur à l'égard du cours de l'action des banques canadiennes (on estime que les banques ont une grande influence sur l'économie).

**Le secteur canadien de l'habitation continue de se raffermir** – Les ventes de maisons existantes ont augmenté de 3,8 % en juillet, après désaisonnalisation, soit une amélioration pour un quatrième mois de suite. Les ventes ont également augmenté légèrement de 6,6 % par rapport à il y a un an. Ils sont de fait de retour dans la fourchette – quoique dans la partie inférieure – de ce qui était normal avant la pandémie. Les nouvelles inscriptions ont peu changé au cours du mois, mais sont tout de même en hausse de 5,9 % par rapport à il y a un an. Après désaisonnalisation, le prix de référence national a été stable en juillet, toujours inférieur de 3,4 % au niveau d'il y a un an. L'indice de référence national demeure inférieur de plus de 17 % aux sommets atteints au début de 2022, et continue d'évoluer dans une fourchette étroite. Pour consulter le rapport complet sur le marché de l'habitation, [cliquez ici](#).

## La semaine prochaine

Relativement peu de données seront publiées au cours de la semaine, mais vendredi, aux États-Unis, nous prendrons compte de la mesure clé de l'inflation de la Fed, les dépenses personnelles de consommation, et d'un indicateur clé de confiance des consommateurs. Au Canada, le PIB sera publié. Cela peut sembler beaucoup avant une longue fin de semaine, de sorte que la réaction (s'il y a des surprises) pourrait être en grande partie repoussée à la séance du mardi suivant, après le férié.

- **Mardi 26 août** – Commandes de biens durables, confiance des consommateurs et indice des prix des logements S&P Case-Shiller aux États-Unis
- **Mercredi 27 août** – Ventes en gros au Canada
- **Jeudi 28 août** – Demandes hebdomadaires d'indemnisation de chômage et PIB aux États-Unis
- **Vendredi 29 août** – Rapports sur les dépenses personnelles de consommation, balances commerciales, stocks des détaillants et des grossistes, et confiance des consommateurs aux États-Unis | PIB et solde budgétaire au Canada

## Fiche des données au 20 août 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 20 août 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 396	-0,8 %	9,6 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	21 173	-2,1 %	10,1 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	44 938	0,0 %	6,7 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 269	-0,7 %	2,6 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	27 879	-0,1 %	14,7 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	9 997	0,1 %	23,7 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	684	-1,0 %	19,3 %	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		0,2 %	4,6 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,2 %	4,1 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,1 %	5,1 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,0 %	5,6 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,0 %	2,9 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,1 %	0,4 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		0,1 %	0,0 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,0 %	2,2 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	20 août 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,29 %	4,38 %	4,23 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,44 %	3,46 %	3,27 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,67 %	4,57 %	4,49 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,72 %	2,69 %	2,61 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,60 %	1,55 %	1,43 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 20 août 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	98,22	0,4 %	-9,5 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,72 \$	-0,4 %	3,7 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	114 387,01 \$	-2,5 %	22,1 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 348,43 \$	0,4 %	27,6 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	63,21 \$	0,7 %	-11,9 %	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.