

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 12 SEPTEMBRE 2025

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

Un marché du travail peu laborieux

« Sans travail, rien ne prospère. »

– Sophocle

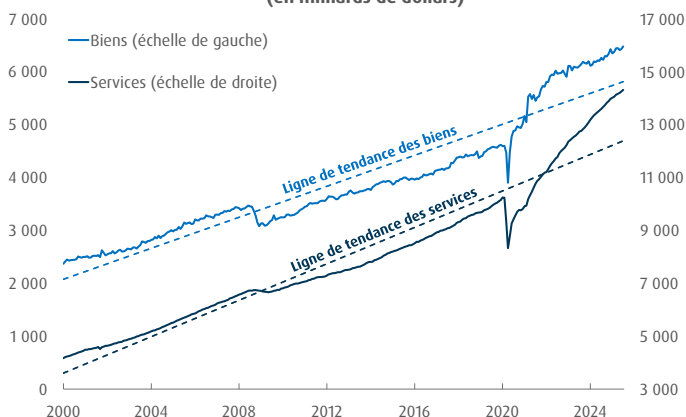
Le fil conducteur : Les marchés financiers ont digéré l'importante révision à la baisse des données sur l'emploi annoncée mardi avec beaucoup plus de désinvolture qu'il y a un mois, lorsque le taux annualisé d'une série similaire avait été pareillement abaissé. Cette semaine, nous explorons les raisons pour lesquelles ces données sont importantes, et les difficultés liées à leur collecte et à leur analyse qui sont apparues ces dernières années. Nous essayons aussi de lire dans le marc de café ce que l'année 2026 pourrait nous réserver.

« La pandémie a brisé mon modèle »

La pandémie de COVID-19, qui a frappé au début de 2020, a bouleversé la collecte et l'interprétation des statistiques économiques. Des distorsions historiques ont embrouillé le suivi de toutes sortes de choses, des repas au restaurant aux voyages en avion (qui sont tombés à pratiquement zéro dans les deux cas) au nombre de demandes hebdomadaires d'indemnisation de chômage (qui a brièvement dépassé les 2 millions).

Des distorsions temporaires n'étaient pas surprenantes. Par contre, le fait que certains pans de l'activité ne sont pas revenus à la normale déconcerte les prévisionnistes. Prenons les dépenses dans les biens et les services. Les poches bien remplies grâce à l'aide financière, mais dans l'impossibilité de fréquenter les centres sportifs, les restaurants et les hôtels (services), nous avons acheté de l'équipement pour nous entraîner à la maison, de nouveaux meubles et du matériel pour aménager nos espaces extérieurs (biens). Puis, les dépenses sont reparties de plus belle au redémarrage des activités dont nous avons été privés, comme les voyages, les concerts et les mariages à destination. Longtemps après, la demande accumulée devrait avoir été satisfaite. Pourtant, la consommation de biens et de services demeure nettement supérieure aux tendances d'avant la pandémie.

Consommation aux États-Unis : biens et services
(en milliards de dollars)



Source : Réserve fédérale de St. Louis (2025)

Pourquoi en parler?

La collecte de renseignements sur l'économie est importante. Divers ensembles de données permettent de structurer la manière dont la santé globale de l'économie ou le niveau de certains coûts et prix sous-jacents sont perçus. Ces données influencent aussi fortement les **décisions des entreprises** (devrions-nous lancer une nouvelle gamme de produits, augmenter notre budget de R-D ou réduire les dépenses de publicité?), les **choix des consommateurs** (pouvons-nous nous permettre d'acheter une voiture, de déménager ou d'avoir un enfant?) et même les **programmes gouvernementaux** (hausse des prestations de sécurité sociale liées au coût de la vie et modification des tranches d'imposition). Les **marchés financiers** surveillent également de près divers ensembles de données susceptibles d'influencer les politiques budgétaire (gouvernement) et monétaire (banque centrale).

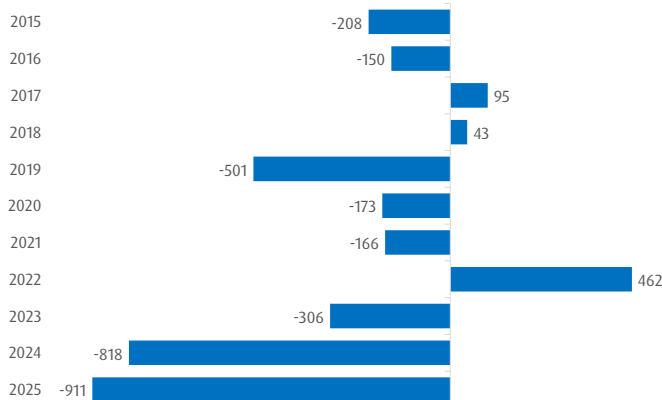
Les données sur l'emploi revêtent une importance particulière pour pratiquement tout le monde. Les experts décortiquent les chiffres (emplois créés, mises à pied, pourcentage de personnes à la recherche d'un emploi, taux de participation, confiance à l'égard de la recherche d'un nouvel emploi, etc.) afin d'avoir une vue d'ensemble de la santé du marché du travail. **Les personnes employées ont tendance à dépenser et la consommation génère plus des deux tiers de l'activité économique des États-Unis.**

Moins robuste qu'il n'y paraît

Au cours des derniers jours, les questions sur l'exactitude des divers ensembles de données et leur signification ont pris des proportions considérables, les données sur l'emploi produites par le Bureau of Labor Statistics (BLS) arrivant en tête de liste. L'information contenue dans ces statistiques, publiées le premier vendredi du mois dans le rapport sur les emplois non agricoles, provient d'une enquête menée auprès d'un échantillon de quelques milliers d'entreprises, un processus que nos collègues d'Études économiques BMO ont récemment expliqué ([Perspectives stratégiques hebdomadaires – La qualité des données américaines en première ligne](#)). La participation à l'enquête est facultative et les participants ont trois mois pour envoyer leurs réponses. Depuis quelques années, les entreprises répondent de plus en plus tard au sondage du BLS, si bien que les révisions sont plus prononcées.

Tous les semestres, le BLS compare les réponses de l'échantillon avec les données réelles de pratiquement toutes les entreprises et publie une autre série de révisions pour la dernière période de 12 mois. Les données préliminaires dévoilées mardi dernier (pour la période de 12 mois terminés en mars 2025) ont révélé que le nombre d'emplois était inférieur de 900 000 à ce qui avait été initialement annoncé. Le rythme annualisé de la création d'emplois mensuelle pour cette période a été divisé par deux. Il est maintenant proche de 70 000, contre le nombre de 140 000 annoncé précédemment. Autrement dit, le marché du travail a été moins vigoureux que la plupart des analystes (y compris nous) l'avaient cru. À noter :

Révision préliminaire des données de référence sur l'emploi du BLS (en milliers)



Révisions pour le mois de mars de l'année correspondante. Source : Bloomberg L.P. (2025).

- Les révisions signifient que durant le printemps et l'été (quand les préoccupations entourant le commerce, les politiques, la situation géopolitique et les marchés étaient les plus fortes), le marché du travail était plus fragile qu'on le pensait. Cela permet de comprendre le pessimisme qui a régné plus tôt cette année.
- Bien qu'elle soit importante en termes absolus, cette réduction représente moins de 1 % de la main-d'oeuvre total.
- Comme tous les chiffres sur l'emploi, ceux-ci sont rétrospectifs; ils pourraient donc avoir une certaine incidence sur les événements actuels ou futurs, ou n'en avoir aucune.
- **Ces données ne changent rien à la solide croissance du PIB et au ralentissement de l'inflation enregistrés au cours de la même période. En fait, une croissance aussi forte générée par un nombre de travailleurs moins élevé voudrait dire que la hausse de la productivité a été plus importante que celle rapportée pour la période d'évaluation. Cela étaye la thèse de résilience que nous avons soutenue tout au long d'une année marquée par des manchettes alarmantes.**

Et maintenant?

À court terme : les actions et les obligations n'ont pas été perturbées par le rapport sur les emplois non agricoles de vendredi dernier et les révisions à la baisse des données du BLS de mardi. De nombreux indices boursiers mondiaux ont continué de progresser. Certains ont atteint de nouveaux sommets, comme l'indice S&P 500, l'indice S&P/TSX et l'indice Nasdaq. Les taux de rendement des obligations ont reculé. C'est notamment le cas de celui des obligations du Trésor américain à 30 ans, qui a récemment glissé à 4,68 %, après avoir atteint 5 % il y a une semaine. Les adjudications d'obligations à court terme ont été accueillies par une forte demande, de sorte que les taux de rendement ont été plus bas que prévu. Le billet à 10 ans (qui influence les taux hypothécaires) a chuté à 4,03 %. Les marchés à terme tiennent compte d'une quasi-certitude que le Federal Open Market Committee des États-Unis recommandera à abaisser ses taux à la fin de sa réunion de deux jours mercredi prochain (17 septembre). Même après l'annonce

d'importantes révisions à la baisse des données sur le marché du travail, les attentes d'une réduction de 50 points de base sont restées modestes. Les investisseurs semblent donc croire que la réduction du taux des fonds fédéraux représente davantage une mesure de protection qu'une mesure d'urgence, et que la croissance économique peut continuer. Autrement dit, la Fed ne ferait que ramener son taux directeur à un niveau moins restrictif.

À moyen terme : les investisseurs surveilleront le marché du travail pour voir s'il se stabilise, en particulier en ce qui concerne les 10 % de travailleurs les mieux rémunérés. Ce groupe représente plus de la moitié du total des dépenses de consommation (35 % du PIB)ⁱⁱ et leurs activités pourraient être vulnérables si les employeurs intensifient leurs efforts pour rajuster leur effectif. Les personnes qui ont les salaires les plus élevés sont souvent les premières touchées lorsque les entreprises réduisent leurs équipes de gestion ou cherchent les moyens les plus efficaces de diminuer les coûts. Soulignons également que le rapport sur les emplois non agricoles de novembre tiendra compte de quelque 150 000 fonctionnaires qui ont opté pour l'indemnité de départ offerte par le département de l'Efficacité gouvernementale (DOGE) dans les premiers temps de son existence. L'indemnité prend fin le 30 septembre, par conséquent, leurs prestataires seront intégrés aux données d'octobre publiées le 7 novembre.

Sur une note plus positive : la politique commerciale devrait être plus claire qu'au printemps dernier; les investissements et le rapatriement des activités pourraient en outre contribuer à stabiliser ou à stimuler l'emploi dans de nombreux secteurs. De plus, les dispositions de la nouvelle loi fiscale sur les dépenses en R-D et en construction pourraient également avoir des retombées positives. Étant donné les prévisions d'expansion continue dans les segments des centres de données, de la robotique, de la migration fonduagique et des infrastructures, de poursuite des activités de rapatriement et de reprise des baisses de taux de la Fed, notre scénario de référence table sur une croissance modérée persistante et une inflation stable ou en baisse.

Répercussions pour les investisseurs

Il est essentiel de *comprendre* la trajectoire du marché du travail pour évaluer la santé globale de l'économie, même si elle est plus difficile à *mesurer* avec exactitude qu'auparavant. Malgré les défis que posent la collecte de données et les fréquents changements de politique, les marchés ont fait preuve de résilience et se focalisent sur les résultats fondamentaux mesurables (bénéfices, revenus, bons de commande).

Nous croyons que cette robustesse peut durer, compte tenu de l'orientation plus expansionniste de la Fed, des aspects favorables à la croissance de la récente loi fiscale, de la déréglementation en cours dans des secteurs clés, des activités de rapatriement et du fait que le gouvernement fera son possible pour éviter un ralentissement à l'approche des élections de mi-mandat qui se tiendront l'an prochain.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

Cette semaine

Baisse marquée de l'emploi au Canada – Le nombre d'emplois a nettement chuté en août, soit de 65 500, à la suite d'une baisse de 40 800 le mois précédent, ce qui a fait grimper le taux de chômage de 0,2 point de pourcentage à 7,1. C'était pire que prévu – il s'agissait du rapport sur l'emploi le plus faible depuis la pandémie. Une hausse de 0,2 point de pourcentage du taux de chômage est particulièrement digne de mention; ce dernier est passé au-dessus du seuil de 7 % pour la première fois depuis 2016 (à l'exception de la période de 2020-2021). Nous pouvons maintenant dire que la guerre commerciale a commencé à la fin de janvier. Au cours de cette période de sept mois, l'économie a perdu un total de 38 500 emplois nets; le secteur manufacturier a enregistré une perte de 58 100 postes (ou 3 %). Entre-temps, le taux de chômage a augmenté d'un demi-point. Tout compte fait, la faiblesse de ce rapport renforce la propension de la Banque du Canada (BdC) à procéder à un certain assouplissement, mais l'inflation n'a pas encore donné le feu vert. Le prochain rapport sur l'IPC (16 septembre) arrive une journée avant la prochaine réunion de la BdC et joue un rôle important. Cependant, le plus récent rapport sur l'IPC soutient clairement une approche conciliante.

L'indépendance et la composition de la Réserve fédérale américaine demeurent sous les feux des projecteurs – L'an dernier, Stephen Miran, actuel président du Conseil des conseillers économiques de la Maison-Blanche, a corédigé pour le Manhattan Institute un article intitulé « Reform the Federal Reserve's Governance to Deliver Better Monetary Outcomes [Réformer la gouvernance de la Réserve fédérale pour obtenir de meilleurs résultats monétaires] ». L'article soutient qu'un élargissement du mandat de la Fed a entraîné un changement d'orientation de sa mission et a fourni à la banque centrale des pouvoirs imprévus qui ne font l'objet d'aucun contrôle ni d'aucune obligation de rendre des comptes. M. Miran propose des réformes importantes afin de recentrer cette agence quasi-gouvernementale sur un ensemble d'objectifs plus restreint. Il a notamment été suggéré de raccourcir la durée du mandat des gouverneurs de la Fed, de supprimer certaines fonctions non monétaires (comme la supervision financière), et de placer le budget de fonctionnement de la Fed sous le contrôle du Congrès. Ce document semble être devenu un pilier de l'attaque menée par l'administration Trump contre la Réserve fédérale. La semaine dernière, le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, a rédigé un article d'opinion dans le *Wall Street Journal* qui reprend les arguments présentés dans l'article de M. Miran. M. Bessent a écrit qu'à la suite de la crise financière de 2008, la mission de la Fed s'est étendue à des domaines traditionnellement réservés aux autorités fiscales et que la Fed a brouillé les lignes entre la politique monétaire et la politique budgétaire. Selon lui, ce changement d'orientation de la mission a eu des conséquences économiques négatives imprévues et a donné lieu à des échecs en matière de prévisions qui ont favorisé l'accroissement des inégalités relatives à la richesse et menacé l'indépendance de la Fed. Les deux hommes soutiennent que la simplification de la mission de la Fed imposerait aux politiciens une plus grande responsabilité dans leurs choix budgétaires. En revanche, Ken Griffin, chef de la direction de Citadel, et Anil Kashyap, professeur à l'Université de Chicago, ont écrit cette semaine dans le *Wall Street Journal* que la stratégie de Trump consistant à critiquer publiquement la Fed, à suggérer le licenciement de ses gouverneurs et à faire pression pour qu'elle adopte une position plus permissive en matière d'inflation avait un coût élevé, avertissant que la perte d'indépendance et de crédibilité de la Fed pourrait menacer la stabilité financière à long terme des États-Unis.

En prévision de la réunion de la Réserve fédérale (Fed) de la semaine prochaine, le président de la Fed, Jerome Powell, a déclaré le mois dernier, lors du symposium sur la politique économique de Jackson Hole, que « l'équilibre des risques semble évoluer ». Les pressions inflationnistes ont été inférieures aux attentes à ce jour et les tensions sur le marché de l'emploi sont en hausse. Depuis, la prépondérance des données économiques a donné à la Fed, qui dépend de ces dernières, la confirmation quant à ces perspectives ainsi que l'impulsion nécessaire pour lancer un nouveau cycle d'assouplissement monétaire. Sur les marchés des contrats à terme, les probabilités implicites d'une réduction de taux lors de la réunion du Federal Open Market Committee de la semaine prochaine ont atteint 100 %. Certains prévoient même une baisse de 50 points de base pour donner le coup d'envoi (ce n'est pas notre scénario de base). Les marchés croient maintenant que trois réductions consécutives par la Fed sont très probables.

L'indice des prix à la production est plus faible que prévu aux États-Unis – Mercredi, le Bureau of Labor Statistics a publié le rapport mensuel sur l'indice des prix à la production (IPP) pour la demande finale. L'inflation globale et de base (hors aliments et énergie) des prix à la production se sont toutes deux établies à -0,1 % sur un mois, comparativement à l'estimation consensuelle de Bloomberg de +0,3 % sur un mois. Le repli a surtout été imputable à la baisse de 0,2 % des prix des services, alors que les prix des biens ont grimpé de 0,1 %. Les marchés boursiers se sont redressés et les taux obligataires se sont contractés en raison des nouvelles sur l'inflation qui ont été meilleures que prévu. Malgré la réaction positive des investisseurs, l'IPP de base, y compris les services commerciaux, a progressé de 2,8 % pour la période de 12 mois close en août, la deuxième hausse en importance de l'année. Cela donne à penser que les grossistes et les détaillants absorbent les pressions inflationnistes plutôt que de les transférer. Cela signifie que des pressions sur les marges se font sentir et qu'un transfert aux consommateurs pourrait encore avoir lieu.

Le déficit du commerce de marchandises du Canada – En juillet, le déficit du commerce de marchandises du Canada a diminué, passant de 6,0 milliards de dollars canadiens en juin à 4,9 milliards de dollars canadiens. Les exportations ont progressé de 0,9 %, prolongeant la série de gains modestes de trois mois qui a commencé après le repli d'avril. La machinerie et le matériel industriels (-18,8 %) ont par ailleurs fait reculer légèrement les importations (-0,7 %), à la suite d'une importante commande unique pour un projet pétrolier à Terre-Neuve-et-Labrador en juin. Des hausses importantes dans d'autres catégories, notamment le matériel et les pièces d'aéronefs (+11,0 %), l'agriculture et la pêche (+7,8 %) et l'énergie (+3,9 %), ont en partie compensé cette baisse. Le rapport sur les échanges commerciaux de juillet a fait l'objet de facteurs et d'ajustements ponctuels qui mettent en évidence la volatilité de ces chiffres pour un mois donné. Les flux sous-jacents ont tout de même été relativement décentés dans un contexte d'incertitude commerciale persistante et pourraient contribuer à une croissance économique modérée au troisième trimestre.

La semaine prochaine

Une semaine riche en données sur le secteur manufacturier, les ventes et les stocks. Mercredi, tous les yeux seront rivés sur les décisions de taux des banques centrales des États-Unis et du Canada, ou, plus précisément, sur les conférences de presse qui suivront les deux réunions. Les investisseurs chercheront des indices quant au nombre de réductions de taux pour le reste de 2025 et au-delà, ainsi qu'au moment choisi pour opérer ces réductions.

Lundi 15 septembre – Indice de la fabrication dans l'État de New York aux États-Unis | Mises en chantier, taux d'inflation et IPC au Canada

Mardi 16 septembre – Ventes au détail, indice des prix des importations, production industrielle, utilisation de la capacité et stocks des entreprises aux États-Unis

Mercredi 17 septembre – Décision à l'égard des taux d'intérêt et conférence de presse du FOMC, mises en chantier et permis de construction aux États-Unis | Décision à l'égard des taux d'intérêt et conférence de presse de la BdC au Canada

Jedi 18 septembre – Demandes hebdomadaires de prestations d'assurance-emploi, sondage de la Fed de Philadelphie sur le secteur manufacturier et indicateurs économiques avancés aux États-Unis | Baromètre des entreprises de la FCEI au Canada

Vendredi 19 septembre – Ventes au détail au Canada

Fiche des données au 12 septembre 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 10 septembre 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 532	0,8 %	12,1 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	21 886	0,9 %	13,9 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	45 491	0,2 %	8,3 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 378	-0,5 %	7,6 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	29 179	0,5 %	20,2 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	10 017	0,7 %	23,9 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	710	2,5 %	23,8 %	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		0,4 %	6,3 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,3 %	5,7 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,5 %	7,0 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,1 %	6,8 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,5 %	4,1 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,7 %	2,4 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		0,7 %	1,9 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,5 %	3,6 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	10 septembre 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,05 %	4,23 %	4,23 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,17 %	3,37 %	3,27 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,63 %	4,72 %	4,49 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,65 %	2,72 %	2,61 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,56 %	1,60 %	1,43 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 10 septembre 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	97,78	0,0 %	-9,9 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,72 \$	-0,2 %	3,8 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	113 618,81 \$	1,8 %	21,2 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 640,75 \$	1,5 %	38,7 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	63,67 \$	2,9 %	-11,2 %	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.

ⁱ Current Employment Statistics Preliminary Benchmark (National) Summary - 2025 A01 Results

ⁱⁱ U.S. Economy Being Powered by the Richest 10% of Americans - WSJ