

Malcolm White, analyse financier agréé, directeur général et gestionnaire de portefeuille, Actions mondiales, BMO Gestion d'actifs inc.

Jeremy Young, analyse financier agréé, directeur général et gestionnaire de portefeuille, Actions mondiales, BMO Gestion d'actifs inc.

## Rubrique spéciale : L'IA au-delà du cycle des dépenses en immobilisations

« *Nous ne savons pas où nous allons, mais du moins il nous reste bien des choses à faire.* »

– Alan Turing

**Le fil directeur :** après des décennies de développement, l'apprentissage machine et sa dernière itération, l'IA, ont fait irruption dans le langage courant avec l'introduction de ChatGPT en novembre 2022. Depuis lors, les développements ont porté en grande partie sur la construction d'infrastructures pour faciliter le déploiement de la technologie. Nos auteurs invités soutiennent que l'IA n'est pas simplement la prochaine étape de transition dans la révolution industrielle : c'est un gigantesque bond en avant, qui nous propulse tous tête baissée dans une ère de connaissances améliorées.

### Révolution conceptuelle

Au cours de l'année écoulée, les progrès en intelligence artificielle se sont accélérés à un rythme sans précédent, entraînant des améliorations dans les algorithmes de raisonnement, les grands modèles de langage (GML) et les systèmes d'imagerie. Nous considérons l'IA comme la prochaine phase de l'évolution continue de l'informatique, qui s'inscrit dans la lancée des ordinateurs centraux, des réseaux de serveurs clients, d'Internet et des services mobiles et infonuagiques. L'IA poursuit cette trajectoire d'avancement technologique, en s'appuyant sur les cycles précédents pour améliorer l'efficacité, la connectivité et la capacité.



Figure 1 – Cycles technologiques historiques au cours des 50 dernières années – Source : BMO Gestion mondiale d'actifs au 30 juin 2025

**Grâce à sa capacité à libérer et à démocratiser le savoir, l'IA a le pouvoir de transformer des industries entières, de perturber les gardiens traditionnels qui monétisent l'information, et d'ouvrir une nouvelle ère dans laquelle la découverte et la diffusion automatisées des connaissances éclipsent les contraintes humaines et technologiques antérieures.** À partir de cette hypothèse, nous estimons qu'en tant qu'investisseurs, nous ne connaissons vraiment pas l'IA. Si nous disons cela, c'est parce que nous en sommes à un stade de son développement où le plein potentiel de cette technologie est inconnu, et presque inimaginable.

Lors du Forum économique mondial en janvier 2024, les experts ont comparé l'IA générative à la machine à vapeur d'une quatrième révolution industrielle, une force qui, comme la vapeur au XIXe siècle, pourrait débloquer une productivité et une innovation spectaculaires dans une multitude de secteurs. Le chef de la direction de Nvidia, Jensen Huang, a établi un parallèle avec les débuts de l'électricité, lorsque sa véritable valeur n'était pas encore évidente pour la plupart des observateurs. Il a proclamé les unités lexicales, c'est-à-dire les unités discrètes de données que les modèles d'IA traitent, comme la nouvelle électricité. Dans cette vision, les usines d'IA produiront des unités lexicales, pas des gadgets logiciels, puis les consommeront pour générer du texte, des images, des vidéos, des conceptions de protéines, et bien plus encore. Les industries construiront des usines d'IA sur mesure, qui sont des infrastructures intégrées de données, de modèles et de calcul, à savoir les ressources informatiques nécessaires pour que les systèmes d'IA effectuent leurs tâches. Ces usines entraîneront leur propre automatisation cognitive. **Les auteurs prédisent que, d'ici deux à trois ans, ces usines auront remodelé de multiples complexes industriels.**

### Il existe une unité lexicale pour ça

Les unités lexicales sont les éléments constitutifs qui peuvent automatiser la découverte de connaissances; elles se trouvent au cœur du pouvoir transformateur de l'IA. Dans les modèles de langage comme GPT, le texte est divisé en unités lexicales (mots, segments de mot ou caractères), puis mis en correspondance avec des vecteurs numériques de haute dimension. En analysant des milliards d'exemples, ces modèles apprennent les relations statistiques qui régissent le langage. Les détracteurs soutiennent que ce processus mathématique probabiliste (qui repose sur la probabilité que quelque chose se produise) ne peut rivaliser avec la capacité intellectuelle humaine. Cependant, nous sommes d'avis que le potentiel de l'unité lexicale va au-delà de ce que l'on croit actuellement. En effet, l'unité lexicale ne se limite pas aux mots.

N'importe quel élément de données, qu'il s'agisse d'images, de valeurs de séries chronologiques ou de structures chimiques, peut être segmenté en unités lexicales et intégré dans l'espace vectoriel. Certaines entreprises, comme Nixtla, ont lancé des produits comme TimeGPT pour prédire les tendances météorologiques ou financières en traitant les données temporelles comme des unités lexicales. Une fois reconstituées, les unités lexicales tirent leur valeur de leur potentiel d'aider la connaissance humaine. Lorsqu'elles sont réassemblées, par exemple, elles peuvent imiter les langues humaines, les structures moléculaires, les graphiques numériques ou les mouvements robotiques, accélérant l'économie de la connaissance automatisée.

## L'évolution de la connaissance

Nous voyons trois périodes distinctes d'évolution de la connaissance :

- **Première ère : invention linguistique** – Les êtres humains ont développé la langue parlée et écrite, qui permet l'enregistrement et la transmission des connaissances de génération en génération; les manuscrits et les parchemins limitaient la diffusion.
- **Deuxième ère : distribution de masse** – L'invention de la presse à imprimer et des caractères mobiles par Gutenberg ont rendu universel l'accès au savoir imprimé, qui n'est plus confiné à un sous-ensemble de la population. La diffusion a contribué au lancement de révolutions religieuses (par exemple, la Réforme) et politiques dans le monde entier. Des siècles plus tard, les réseaux numériques et les médias sociaux ont une fois encore élargi l'accès exponentiellement.
- **Troisième ère : libération/exploitation de la connaissance automatisée** – Sous l'impulsion de l'IA, nous entrons dans une ère où les machines ne se limitent plus au stockage et à la récupération de l'information; elles sont désormais capables de générer des observations, de repérer des motifs imperceptibles au niveau humain et d'automatiser la découverte à grande échelle.

Nous prévoyons de nombreuses ramifications possibles de cette nouvelle (troisième) ère de la connaissance :

**Contournement des experts du domaine par la démocratisation de l'interprétation.** L'une des marques distinctives de la nouvelle ère de la connaissance est la capacité à éliminer, ou au moins à réduire, la dépendance à l'égard des experts humains pour interpréter l'information spécialisée. Pendant des siècles, une formation spécialisée était nécessaire pour comprendre et appliquer les équations, les codes juridiques et les manuels techniques. L'IA change cette dynamique. Lorsqu'on donne formule mathématique complexe à un système d'IA, il peut la traduire en langage clair, la convertir en code exécutable et même l'appliquer à des scénarios réels, comme la sélection de joueurs optimaux dans une ligue de sport imaginaire. Les utilisateurs peuvent poser des questions de haut niveau (« Quel athlète offre la meilleure valeur commerciale? ») et recevoir des réponses exploitables sans expertise approfondie dans le domaine. Ce contournement des gardiens du savoir traditionnels promet d'accélérer l'innovation et de réduire les barrières à l'entrée dans tous les domaines professionnels et pour toutes les tailles d'entreprises.

**Le phénomène de l'employé unique gagnant un milliard de dollars.** L'automatisation des fonctions opérationnelles de base par l'IA remet également en question les hypothèses sur l'échelle organisationnelle. Les entreprises axées sur l'IA réévaluent déjà les normes de dotation en personnel; Duolingo a évoqué l'idée de basculer vers un modèle axé sur l'IA qui privilégie les machines par rapport aux entrepreneurs humains, provoquant une controverse sur la suppression d'emplois. Le chef de la direction d'Anthropic prévoit que d'ici 2026, nous pourrions voir la première entreprise milliardaire ayant un seul employé humain, ses opérations exécutées de bout en bout par l'IA.

**Bien que ce concept reste hautement spéculatif, il illustre le potentiel de l'IA d'inverser les économies d'échelle traditionnelles des grandes institutions, permettant aux entrepreneurs individuels de livrer concurrence dans des conditions auparavant**

**inimaginables.**

## Conséquences économiques et sociétales

Si la trajectoire de l'IA se poursuit, ses effets économiques et sociaux rivaliseront avec ceux des révolutions industrielles passées. La connaissance, autrefois rare et contrôlée par les institutions, deviendra une marchandise presque omniprésente. Les petites équipes et les innovateurs individuels pourraient dépasser les grandes entreprises en s'appuyant sur les usines d'IA pour concevoir, mettre au point et fournir de nouveaux produits et services. Les régimes de propriété intellectuelle, les attestations professionnelles et les modèles éducatifs pourraient nécessiter une refonte complète. De plus, comme l'IA automatise non seulement les tâches, mais aussi la découverte même de nouvelles perspectives, la vitesse de l'innovation pourrait s'accélérer au-delà de tout précédent historique. Cela marquera le début d'une ère d'abondance dans laquelle de nombreuses contraintes traditionnelles liées à la répartition des ressources, aux délais de recherche et à l'expertise humaine disparaîtront.

**Nous tenons à souligner qu'il reste des défis à relever malgré la promesse de l'IA; la voie à suivre présentera des obstacles.** Les pressions économiques peuvent éliminer les modèles fondamentaux non viables, ne conservant que ceux qui peuvent maintenir une tarification des unités lexicales supérieure au prix coûtant. Méfiantes face au battage médiatique, les entreprises peuvent hésiter à déployer l'IA à grande échelle avant qu'un rendement du capital investi devienne évident. Les préoccupations d'ordre éthique et réglementaire, notamment liées à la protection de la vie privée, aux biais, à la désinformation et à la suppression d'emplois, exigent une gouvernance prudente. Il reste également des limites techniques : le plafond de créativité probabiliste de GPT, la fragilité de certains algorithmes de raisonnement et les demandes énergétiques de l'entraînement à grande échelle posent des difficultés à court terme.

Les organisations et les particuliers doivent se préparer à la nouvelle ère en adoptant un double état d'esprit : premièrement, éviter le pessimisme excessif qui entrave l'expérimentation; deuxièmement, être vigilant contre l'optimisme incontrôlé qui ignore les risques réels.

Les principales stratégies devraient inclure les prochaines étapes ci-après :

- **Investir dans une infrastructure d'IA** (usines d'IA) adaptée aux données et flux de travail propres au domaine.
- **Cultiver des pipelines de données internes** et des processus d'annotation pour maximiser la pertinence des modèles.
- **Améliorer les compétences des effectifs** en ce qui concerne les interactions avec l'IA, par exemple, en rédaction, en évaluation des modèles et en utilisation éthique.
- **Étudier de nouveaux modèles d'affaires** qui tirent parti de la découverte de connaissances automatisée, comme les thérapies personnalisées, les conseils juridiques personnalisés, le contenu marketing dynamique et plus encore.

## Répercussions pour les investisseurs

Alors que nous observons l'augmentation exponentielle des capacités de l'IA, nous pensons que ce phénomène ne se limite pas à un cycle technologique, ni au battage médiatique actuel cherchant à découvrir qui dépense combien sur le prochain centre de données ou ensemble de puces. La technologie touchera pratiquement chaque personne et chaque industrie sur la planète. Il incombe aux investisseurs de comprendre l'évolution des développements et la façon dont les entreprises et les dirigeants de l'industrie adoptent et s'adaptent.

## Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

George Trapkov, analyse financier agréé, vice-président et gestionnaire de portefeuille

### Cette semaine

**Reprise des baisses de taux aux États-Unis** – Conformément aux attentes, le Federal Open Market Committee de la Réserve fédérale américaine a abaissé son taux de référence au jour le jour de 25 points de base, ce qui le place dans une fourchette comprise entre 4,00 % et 4,25 %. La déclaration d'accompagnement fait état d'un ralentissement de la croissance de l'emploi et d'une légère hausse du taux de chômage. Elle souligne également que l'inflation a augmenté et est restée au-dessus de l'objectif à long terme de la Réserve fédérale. Ces résultats ont essentiellement mis en conflit le double mandat de la Réserve fédérale (plein emploi et stabilité des prix), une situation qui, selon le président Jerome Powell, est inhabituelle. Lorsque le comité confronte ces objectifs opposés, sa prochaine étape consiste à déterminer pour lequel des mandats la situation s'éloigne le plus de l'état souhaité, à savoir, dans ce cas, le marché du travail. Évoquant l'incidence des droits de douane et des prix, le président Powell fait remarquer qu'elle se remarque dans les prix de certaines marchandises, bien que les services continuent de se comporter relativement bien. Seul l'avenir montrera si ces premières indications sont un changement ponctuel du niveau des prix. Il convient de noter que le comité surveille divers indicateurs des attentes d'inflation des consommateurs (à court et à long terme) pour veiller à rester axés sur la réalisation des objectifs à long terme de la Réserve fédérale. Il ne voit rien dans les données les plus récentes qui l'amène à penser que les attentes des consommateurs sont devenues inquiétantes. Le Summary of Economic Projections (SEP) de ce mois a révélé un large éventail d'opinions sur la future orientation stratégique et les résultats économiques. Neuf membres du comité prévoient moins de deux baisses de taux d'ici la fin de l'année, tandis que dix prévoient au moins deux réductions. Les actions et les obligations ont rebondi, chuté, puis sont restées largement stables à la suite du communiqué et de la conférence de presse, alors que les investisseurs tentaient d'interpréter les signes. Les observateurs qui espéraient des signes aussi clairs que ceux que contenait le discours du président Jackson Hole du président sont repartis déçus.

**Compte à rebours vers l'arrêt potentiel des activités du gouvernement américain** – Le budget de l'exercice 2025 du gouvernement américain expire le 30 septembre, ce qui laisse présager un arrêt partiel des activités à compter du 1er octobre. Mercredi, les parlementaires républicains ont présenté un budget provisoire à court terme qui maintiendrait les niveaux de dépenses actuels jusqu'au 21 novembre; les démocrates n'ont pas été consultés sur le projet. Les dirigeants républicains s'attendent à le faire adopter au Congrès par un vote à la majorité simple, puis à l'envoyer au Sénat, où les républicains auraient besoin de 7 démocrates pour atteindre 60 voix. Les électeurs démocrates ont pressé leurs représentants de se battre plus fermement au chapitre des politiques, et les soins de santé sont devenus le point central, en particulier les mesures qui retarderaient l'expiration des crédits d'impôt sur les primes de l'Affordable Care Act (ACA), censés expirer à la fin de l'année). Le CBO estime que la loi de rapprochement promulguée cet été augmentera le nombre de personnes non assurées d'environ 5,2 millions en 2027, le faisant passer à environ 10 millions d'ici 2034. Cette hausse est en grande partie due aux changements apportés à Medicaid, ainsi qu'aux pertes supplémentaires dues aux politiques du marché de l'ACA. Les républicains se disent prêts à discuter de ces questions en décembre, mais la confiance des démocrates est faible après que les annulations de cette année ont réduit des fonds que les deux partis avaient précédemment approuvés. La sagesse populaire veut que les démocrates éviteront la responsabilité d'un arrêt des activités pendant une année électorale; cependant, le chef de la majorité au Sénat, John Thune, a déclaré mardi que les probabilités d'un arrêt augmentent à mesure que les démocrates se retranchent dans leurs positions.

**Accélération des dépenses d'infrastructure canadiennes** – Le premier ministre du Canada, Mark Carney, a récemment dévoilé la création d'un Bureau des grands projets (BGP) chargé d'accélérer les initiatives jugées d'intérêt national et leur développement. La semaine dernière, le BGP a annoncé les cinq premiers projets sélectionnés pour un examen accéléré. Ces projets, qui s'étendent de la Colombie-Britannique au Québec, représentent un investissement de plus de 60 milliards de dollars canadiens et devraient générer des milliers d'emplois de grande qualité pour les Canadiens. En plus de ces sélections initiales, le BGP évalue actuellement un portefeuille élargi de projets transformateurs qui en sont aux premiers stades de développement et présentent un potentiel important pour l'avenir du pays.

**L'inflation canadienne reste globalement stable** – Les prix à la consommation ont reculé de 0,1 % en août (mais ont augmenté de 0,2 % en données désaisonnalisées), faisant grimper le taux d'inflation global de quelques points pour atteindre 1,9 %, un niveau légèrement inférieur au consensus. L'inflation de base a été largement conforme aux prévisions; la plupart des principaux indicateurs ont augmenté modérément de 0,2 % d'un mois à l'autre après ajustement, mais les indicateurs privilégiés par la Banque du Canada sont restés stables autour de 3 % en glissement annuel. L'inflation des prix des produits alimentaires reste un sujet de préoccupation; elle a légèrement augmenté pour atteindre 3,5 % en glissement annuel. Les tendances en matière de coûts du logement sont désormais plus favorables. La baisse des prix de l'immobilier et une accalmie rare des coûts d'assurance habitation ont réduit la facture du logement en propriété de 0,1 % en glissement mensuel pour le deuxième mois consécutif.

**La Banque du Canada reprend ses baisses de taux** – Mercredi, la Banque du Canada a réduit son taux directeur de 25 points de base, le ramenant à 2,50 %, une première baisse en six mois qui correspondait aux attentes générales. L'explication du changement de position de la Banque depuis sa dernière réunion en juillet était simple : 1) le marché du travail s'est encore affaibli; 2) les pressions à la hausse sur l'inflation sous-jacente ont diminué; 3) la suppression de la plupart des droits de douane de rétorsion atténuée encore davantage la pression sur l'IPC de base. En prévision de sa prochaine réunion, la Banque du Canada a laissé toutes les options ouvertes, continuant de se concentrer sur un horizon temporel plus court que d'habitude pour déterminer l'orientation de sa politique. Le service Études économiques de BMO s'attend à ce que la Banque du Canada procède à deux autres baisses au cours des prochains mois, à raison d'une baisse toutes les deux réunions (c'est-à-dire, une baisse en décembre et une autre en mars).

### La semaine prochaine

Quelques statistiques économiques seront publiées, notamment l'IPP canadien (lundi) et le PIB (vendredi) ainsi que les indices des directeurs d'achats américains (mardi). L'indice PCE, l'indicateur d'inflation préféré de la Fed, sera publié vendredi et sera analysé en détail par les observateurs à la recherche d'indices sur la possibilité de nouvelles baisses de taux.

- **Lundi 22 sept.** – Indice des prix à la production au Canada
- **Mardi 23 sept.** – Indices des directeurs d'achats, services et manufacture, U.S. S&P Flash
- **Mercredi 24 sept.** – Ventes du secteur manufacturier au Canada
- **Judi 25 sept.** – Nouvelles demandes d'assurance-chômage aux États-Unis, PIB, stocks, balances commerciales, commandes de biens durables
- **Vendredi 26 sept.** – Dépenses de consommation aux États-Unis | PIB du Canada

## Grille de performance en date du 17 septembre 2025

| Rendement total du marché boursier      |                                |                         |                              |         |         |         |
|---|--------------------------------|-------------------------|------------------------------|---------|---------|---------|
|   | Niveau au<br>17 septembre 2025 | WTD                     | Cumul annuel                 |         | 2024    | 2023    |
| S&P 500                                 | 6 600                          | 0,3 %                   | 13,3 %                       | 25,0 %  | 26,3 %  | -18,1 % |
| NASDAQ                                  | 22 261                         | 0,6 %                   | 15,9 %                       | 29,6 %  | 44,7 %  | -32,5 % |
| DOW                                     | 46 018                         | 0,5 %                   | 9,6 %                        | 15,0 %  | 16,2 %  | -6,9 %  |
| Russell 2000                            | 2 407                          | 0,5 %                   | 9,0 %                        | 11,5 %  | 16,9 %  | -20,5 % |
| S&P/TSX                                 | 29 322                         | 0,2 %                   | 20,9 %                       | 21,7 %  | 11,8 %  | -5,8 %  |
| MSCI EAEO                               | 10 087                         | 0,2 %                   | 24,8 %                       | 3,8 %   | 18,2 %  | -14,5 % |
| MSCI ME                                 | 733                            | 1,7 %                   | 27,6 %                       | 7,5 %   | 9,8 %   | -20,1 % |
| Rendement total du marché obligataire   |                                |                         |                              |         |         |         |
|   |                                | WTD                     | Cumul annuel                 |         | 2024    | 2023    |
| Bloomberg U.S. Aggregate                |                                | 0,1 %                   | 6,5 %                        | 1,3 %   | 5,5 %   | -13,0 % |
| Bloomberg U.S. Treasury                 |                                | 0,1 %                   | 5,7 %                        | 0,6 %   | 4,1 %   | -12,5 % |
| Bloomberg U.S. Corporate                |                                | 0,1 %                   | 7,3 %                        | 2,1 %   | 8,5 %   | -15,8 % |
| Bloomberg U.S. High Yield               |                                | 0,2 %                   | 7,2 %                        | 8,2 %   | 13,4 %  | -11,2 % |
| Bloomberg 1-10 Year Minus               |                                | 0,2 %                   | 4,6 %                        | 0,9 %   | 4,5 %   | -4,7 %  |
| Bloomberg Canada Aggregate              |                                | 0,1 %                   | 2,6 %                        | 4,0 %   | 6,5 %   | -11,3 % |
| Bloomberg Canada Treasury               |                                | 0,1 %                   | 2,0 %                        | 2,9 %   | 5,0 %   | -9,9 %  |
| Bloomberg Canada Corporate              |                                | 0,1 %                   | 3,7 %                        | 6,9 %   | 8,2 %   | -9,5 %  |
| Rendement des obligations d'État        |                                |                         |                              |         |         |         |
|   | 17 septembre 2025              | Dernière fin<br>de mois | Dernière fin<br>de trimestre |         | 2024    | 2023    |
| Bons du Trésor américain à 10 ans       | 4,09 %                         | 4,23 %                  | 4,23 %                       | 4,6 %   | 3,88 %  | 3,88 %  |
| Obligations d'État canadiennes à 10 ans | 3,19 %                         | 3,37 %                  | 3,27 %                       | 3,2 %   | 3,11 %  | 3,30 %  |
| Gilts à 10 ans du R.-U.                 | 4,62 %                         | 4,72 %                  | 4,49 %                       | 4,6 %   | 3,53 %  | 3,66 %  |
| Bunds allemands à 10 ans                | 2,67 %                         | 2,72 %                  | 2,61 %                       | 2,4 %   | 2,02 %  | 2,57 %  |
| Obligations d'État japonaises à 10 ans  | 1,59 %                         | 1,60 %                  | 1,43 %                       | 1,1 %   | 0,61 %  | 0,41 %  |
| Monnaies et actifs corporels            |                                |                         |                              |         |         |         |
|   | Niveau au<br>17 septembre 2025 | WTD                     | Cumul annuel                 |         | 2024    | 2023    |
| Indice USD                              | 96,87                          | -0,7 %                  | -10,7 %                      | 7,1 %   | -2,1 %  | 8,2 %   |
| CAD:USD                                 | \$0,73                         | 0,5 %                   | 4,4 %                        | -7,9 %  | 2,3 %   | -6,7 %  |
| Bitcoin                                 | 115 656,17                     | -0,5 %                  | 23,4 %                       | 120,5 % | 157,0 % | -64,3 % |
| Or                                      | 3 659,90                       | 0,5 %                   | 39,5 %                       | 27,2 %  | 13,1 %  | -0,3 %  |
| Pétrole (WTI)                           | \$64,05                        | 2,2 %                   | -10,7 %                      | 0,1 %   | -10,7 % | 6,7 %   |

## 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 1er 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 libellé 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.