

SEMAINE TERMINÉE LE 3 OCTOBRE 2025

Carol Schleif, CFA, SASB-FSA

Stratège de marché en chef, BMO Gestion privée

## (R)évolution des marchés des capitaux

« *Le point central le plus important d'un marché libre est qu'aucun échange ne se produit à moins que les deux parties en profitent.* »

– Milton Friedman

**Le fil conducteur :** Les marchés des capitaux organisés jouent un rôle essentiel dans la facilitation du transfert de fonds de ceux qui ont des ressources excédentaires à ceux qui ont besoin de soutien. La technologie qui évolue rapidement, l'assouplissement du contexte réglementaire et le nombre croissant de participants informés, dynamiques et engagés permettent d'accroître ce type d'activité. Nous soulignons des développements clés et leur importance pour l'économie et les marchés.

### Mécanique du marché

L'économie 101 nous enseigne qu'une fonction clé des marchés libres est de faciliter une allocation optimale du capital.

Les marchés libres constituent l'arène dans laquelle ces fonds excédentaires sont transmis à d'autres, qui ont besoin de financer leurs activités ou le développement d'un produit ou d'un service novateur.

Pendant des siècles, les unités les plus fondamentales qui facilitaient ces échanges étaient les actions (c.-à-d., la propriété d'une partie des bénéfices et des dividendes futurs) ou les obligations (un prêt comportant un futur remboursement de capital avec des paiements d'intérêts intérimaires). Des sommes considérables sont en circulation pour ces deux valeurs mobilières : selon la SIFMA, une association de premier plan de l'industrie, la valeur des actions publiques mondiales aurait atteint 127 billions de dollars à la fin de 2024, les revenus fixes mondiaux se chiffrant à plus de 145 billions de dollars<sup>1</sup>.

La participation aux marchés et la connaissance des marchés se sont accrues au cours des dernières décennies, ce qui a donné lieu à la naissance de nouvelles façons de se joindre à l'action. Chacune apporte sa propre touche, permettant aux acheteurs et aux vendeurs d'exprimer une opinion ou même de participer à une portion définie du rendement ou du risque. Parmi les exemples, mentionnons un titre adossé à des créances mobilières (garantie d'un prêt avec un bien matériel, qui peut être réclaté en cas de défaut de paiement); la titrisation (regroupement d'un ensemble de prêts similaires, par exemple, titres garantis par des prêts ou titres adossés à des créances hypothécaires); ou l'achat d'un fonds négocié en bourse (FNB) d'un secteur précis (un fonds contenant des parts d'un ensemble d'actions fusionnées selon un cours de l'action unifié). Les progrès technologiques (numérisation, chiffrement, crédit non bancaire, cryptomonnaies) ont contribué à l'innovation du secteur, permettant aux participants de tous

genres de se mobiliser, d'exprimer leurs idées ou de rechercher un rendement plus élevé sur leurs fonds pour avoir accepté un risque supérieur.

### Négociateur en chef

Au cours de ses huit premiers mois en poste, l'administration Trump a contribué à l'évolution des marchés des capitaux dans de nouvelles directions en introduisant de nouvelles idées :

- Nippon Steel, en obtenant l'approbation présidentielle pour acheter de l'acier américain, a accepté d'octroyer aux États-Unis une position d'« action préférentielle » dans l'entreprise fusionnée.
- Dans le cadre des négociations sur les droits de douane, le Japon s'est engagé à investir 550 milliards de dollars dans des projets aux États-Unis déterminés par le président Donald Trump. De son côté, la Corée du Sud a promis d'investir 350 milliards de dollars.
- AMD et Nvidia ont accepté de remettre 15 % des profits résultant de la vente de certaines puces à semi-conducteurs à la Chine.
- Les États-Unis ont convenu d'un investissement direct de 10 % dans Intel Corp, en évoquant des questions de sécurité nationale.
- Le Department of Energy des États-Unis achète pour 400 millions de dollars d'actions privilégiées de MP Materials et a annoncé dernièrement un accord avec la société canadienne Lithium Americas, qui accorde aux États-Unis des bons de souscription d'actions d'une valeur de 5 % de la société et de 5 % dans la contrepartie de la société avec GM.
- Les États-Unis recevront des commissions d'intermédiaire pour la négociation de l'accord avec TikTok.
- Le gouvernement suisse a proposé d'augmenter l'investissement direct à l'étranger afin de positionner diverses activités d'affinage d'or aux États-Unis.

## Relâchement du corset réglementaire

Nous prenons souvent pour acquis le cadre de surveillance du secteur des services financiers, qui dicte les pratiques courantes allant des heures de négociation aux méthodes de règlement des conflits et la protection des renseignements confidentiels des clients. Cette surveillance est essentielle, afin d'instaurer une certaine uniformité pour donner aux négociateurs la confiance de participer – comme un match de football est régi par les règles de la ligue et les arbitres pour éviter (espérons-le) que tout ne dégénère.

Les règles du marché et les organismes de réglementation évoluent au fil du temps, les modifications les plus normatives survenant en lien avec des bouleversements du marché considérables. À titre d'exemple, la loi de 1934 ayant mené à la création de la Securities and Exchange Commission, et celle de 1940, qui établissait la structure des fonds communs de placement, trouvaient leurs racines dans l'effondrement des marchés boursier en 1929. La difficulté avec la réglementation est de trouver le juste équilibre entre trop et trop peu.

L'administration Trump a mené sa campagne en promettant de réduire la réglementation. Plus particulièrement, le secrétaire du département du Trésor américain, Scott Bessent, a mentionné à différentes occasions le désir de « desserrer le corset » qui s'appliquait si strictement au secteur des services financiers en raison de la grande crise financière de 2008-2009. Les exigences des banques en matière de capital font actuellement l'objet d'un examen.

D'autres initiatives visent également à repenser les marchés des capitaux :

- Le SEC a publié une décision permettant l'autorisation accélérée de FNB.
- Le SEC rassemble de l'information sur l'élargissement de la définition d'investisseur accrédité pour permettre à davantage de gens de participer à des instruments complexes comme des fonds spéculatifs et des capitaux privés. En outre, il se prépare à recueillir des données sur la fréquence de production des rapports de sociétés publiques.
- Le président Trump a signé un décret demandant au département du Travail des États-Unis d'établir des règles qui permettraient l'inclusion d'autres actifs dans le régime 401 k et les autres comptes de retraite.
- Le « GENIUS Act » a été entériné, créant ainsi un cadre pour faciliter une monnaie stable

L'une ou l'autre de ces mesures pourraient réorganiser fondamentalement les règles du jeu, ou même les participants autorisés.

## L'évolution s'accélère

Au cours des dernières décennies, le paysage des marchés financiers s'est profondément transformé, car une réglementation stricte a poussé les banques traditionnelles à ne plus agir comme intermédiaires pour les activités. Selon la SIFMA, près de 80 % des prêts non financiers aux États-Unis sont consentis en dehors du système bancaire traditionnel; un ratio inverse par rapport au reste du monde<sup>2</sup>. En conséquence, les nouvelles technologies et nouveaux canaux de distribution attirent des groupes démographiques distincts. Citons par exemple la génération qui a grandi dans l'univers numérique, qui interagit principalement avec les applications uniquement numériques plutôt qu'avec les modèles de services en personne.

Un récent article paru sur le site *Barron's* souligne que CitSec (Citadel Securities, la branche de négociation de l'immense fonds de couverture) exécute 25 % de toutes les transactions sur actions américaines, génère 45 milliards de cotations d'options par jour et figure parmi les trois plus importants négociateurs d'obligations du Trésor américain et de swaps<sup>3</sup>.

Les commerces entièrement numériques, comme Robinhood, proposent une gamme croissante de services, notamment un accès global en tout temps, la négociation de cryptomonnaie et des plans de couverture par options. Dans un nouveau revirement, ils se sont également vu attribuer des parts de certains des premiers appels publics à l'épargne (PAPE) les plus importants de cette année afin de les distribuer aux investisseurs individuels au prix du PAPE. Ce privilège est habituellement réservé aux investisseurs institutionnels et à d'autres très gros investisseurs. Le tout est accompli sans avoir à maintenir de succursales physiques ni d'infrastructures à utilisation intensive de capital associées.

De l'autre côté de l'équation, la taille, la portée et l'expérience des acheteurs ont changé. Les gigantesques fonds souverains, tels que le Régime de pensions du Canada (RPC) et la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), ainsi que les fonds souverains de Norvège, de Chine et d'Abu Dhabi, financent d'importants placements en actions ou en titres de créance directement ou au sein d'un syndicat constitué d'autres acteurs institutionnels au lieu de passer par des intermédiaires. L'essor des bureaux de gestion de patrimoine unifamiliaux et multifamiliaux fait également entrer en jeu des dizaines de milliards de dollars en placements directs. En outre, diverses participations stratégiques dans des transactions ciblées créent une foule de partenariats insolites (p. ex. Morgan Stanley a organisé une compétition pour souscrire la dette liée à un projet de centre informatique de Meta d'une valeur de 29 milliards de dollars, qu'elle a attribuée aux finalistes Blue Owl et Pimco). Les anciennes banques installées sur les principales places financières trouvent difficile de financer certaines activités d'un point de vue réglementaire. Elles transmettent donc les indications de clients à des clients qui travaillent dans le domaine du capital-risque ou du capital privé afin d'en tirer des commissions d'intermédiaire. Bon nombre d'entre elles ont également augmenté les facilités de crédit direct qu'elles ont accordées à certaines de ces entreprises.

## Objectifs et répercussions

Au fil de l'évolution des acteurs et des produits, on observe la récurrence de certains thèmes majeurs. On s'efforce de **réduire la friction** (coûts, délais, réglementation excessive), d'accroître l'accès, comme les placements non traditionnels dans les régimes 401(k) ou les actions de PAPE offertes directement aux maisons de courtage numériques, et de **créer de nouveaux instruments et moyens de change**, comme la cryptomonnaie, les FNB à gestion active et les produits structurés.

Un bon nombre des nouveaux secteurs (p. ex. cryptomonnaie et bitcoin, crédit privé) n'ont pas été mis à l'épreuve dans une large baisse de l'activité économique durable, car une telle situation n'a pas été observée depuis environ 15 ans.

## Objectifs et répercussions

Les marchés financiers en général ont démontré une grande résilience en s'adaptant à la succession d'événements imprévisibles qui ont fait les manchettes cette année. Les investisseurs en actions ont étroitement suivi les données fondamentales des entreprises et de l'économie, qui sont demeurées solides. Les négociateurs d'obligations sont demeurés vigilants à l'égard des signes de dépenses gouvernementales excessives et de recette fiscales inférieures aux prévisions, mais sont largement demeurés stables, même en ce qui concerne les titres à plus long terme. Alors que les marchés poursuivent leur évolution, un problème dans un segment ne peut être exclu, car la mise en place d'une réglementation et d'une supervision suffisantes nécessite souvent du temps et de l'expérience. D'un autre côté, la dispersion multidimensionnelle des activités, des acteurs et des résultats désirés pourrait répartir le risque, ce qui préviendrait sa concentration excessive dans un endroit en particulier.

## Objectifs et répercussions

Jon Borchardt, analyste principal

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

### Cette semaine

**Fermeture du gouvernement américain** – Le 1<sup>er</sup> octobre, les activités du gouvernement fédéral ont été partiellement suspendues après l'expiration du budget pour l'exercice financier 2025 et l'incapacité du Congrès à adopter une résolution prolongeant le financement. Depuis 1977, il y a eu 20 jours complets sans financement. La plus longue période sans financement était de 35 jours, et la moyenne est de 8 jours. Les membres du Congrès et la Maison-Blanche ont amorcé cette baisse de l'activité économique en faisant peu d'efforts pour arriver à un compromis; les deux parties se sont braquées. Les républicains ont proposé une nouvelle résolution pour maintenir les dépenses au même niveau jusqu'au 21 novembre. Les démocrates veulent protéger les soins de santé : les crédits d'impôt pour les primes d'assurance maladie prévus par l'Affordable Care Act (ACA) vont prendre fin pour des millions d'Américains, et des coupes dans le programme Medicaid sont imminentes. Les changements de politique sont plutôt rares dans les délibérations budgétaires à court terme, mais les démocrates se sentent poussés par leur électorat à s'opposer et à se battre. De plus, les mesures prises par l'administration Trump pour récupérer le financement convenu dans la plus récente résolution ont érodé la confiance entre les législateurs. L'administration menace d'utiliser la suspension des services publics pour éliminer de façon permanente certains programmes et emplois gouvernementaux, à moins que les démocrates ne se montrent favorables à sa requête. La durée de la suspension dépendra probablement des résultats des sondages concernant la partie blâmée auprès des électeurs et sur la tolérance des législateurs au coût politique de la situation. *Les suspensions des services publics antérieures ont eu des répercussions macroéconomiques limitées, puisque la majeure partie des dépenses fédérales étaient reportées plutôt que perdues et que les investisseurs avaient tendance à ne pas en tenir compte.*

**Tarifs douaniers et tarification des médicaments aux États-Unis dans les nouvelles** – Les événements des dernières semaines dans le secteur pharmaceutique montrent clairement que l'industrie ne repose plus sur la science et l'innovation; elle est maintenant fermement ancrée dans les politiques commerciales, les stratégies de fabrication et l'économie mondiale. Il était initialement prévu que l'annonce par le président Donald Trump d'un tarif douanier de 100 % sur les produits pharmaceutiques de marque et brevetés importés (qui entrerait en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre) soit très perturbatrice. Toutefois, la politique définitive prévoit des exceptions clés pour les médicaments génériques ainsi que pour les entreprises qui s'engagent activement à construire des installations de fabrication aux États-Unis ou qui en construisent déjà. Des ententes commerciales sont en place avec les partenaires, y compris le Royaume-Uni, l'Union européenne et le Japon, et plafonnent les tarifs douaniers sur les produits pharmaceutiques internationaux à 15 %.

La réaction des investisseurs à l'annonce des tarifs douaniers a été discrète, possiblement en raison des éclaircissements rapides et des protections commerciales déjà en place, comme l'entente entre l'Union européenne et les États-Unis qui limite les tarifs douaniers sur les produits pharmaceutiques à 15 %. Les entreprises biopharmaceutiques plus petites, plus particulièrement celles qui se procurent des ingrédients en Inde et en Chine, pourraient être confrontées à des défis accrus, bien que les médicaments génériques soient exemptés des tarifs douaniers. Selon certains analystes, les petites entreprises pharmaceutiques pourraient être contraintes de se retirer du marché américain ou de se lancer dans des opérations de fusion et acquisition pour assurer leur survie.

Face aux pressions tarifaires, les entreprises sont contraintes de réévaluer, dès à présent et de manière stratégique, leurs choix de sites de production et leurs processus de fabrication. Plusieurs groupes pharmaceutiques internationaux accélèrent leurs projets de construction d'usines aux États-Unis afin d'éviter des sanctions financières, tandis que les investisseurs réorientent leurs capitaux vers des entreprises ayant déjà mis en place des chaînes d'approvisionnement nationales. Selon une étude récente menée par JLL, les 15 plus grandes sociétés pharmaceutiques ont prévu plus de 270 milliards de dollars d'investissements dans les infrastructures

américaines au cours des cinq à dix prochaines années. Cette dynamique, amorcée sous différentes administrations, s'inscrit dans un mouvement global de relocalisation industrielle depuis la pandémie de COVID-19. La construction de nouvelles installations de fabrication de pointe nécessite du temps. À court terme, cela pourrait entraîner une hausse des prix de certains médicaments ainsi qu'une réduction de l'offre, en particulier pour certains médicaments d'origine. Cela dit, l'impact global devrait rester limité, puisque les médicaments génériques représentent près de 90 % des prescriptions aux États-Unis. En revanche, les médicaments d'origine utilisés contre l'asthme, contre le cancer ou pour la perte de poids (par exemple, Keytruda de Merck, Ozempic de Novo Nordisk ou Symbicort d'AstraZeneca) pourraient être touchés si leur production n'est pas localisée sur le territoire américain. De nombreuses grandes entreprises disposent déjà d'une partie de leur production sur le sol américain, mais les droits de douane renforcent l'urgence de clarifier la provenance des matières premières et les lieux de fabrication.

Au-delà des médicaments finis, l'attention se porte également sur les principes actifs pharmaceutiques, dont une grande partie est importée de Chine. Dans ce contexte, un décret présidentiel récent a instauré la création d'une réserve stratégique de principes actifs pharmaceutiques (SAPIR), destinée à constituer un stock de substances critiques et à réduire la dépendance vis-à-vis des fournisseurs étrangers. Cette mesure a été saluée par l'American Society of Health-System Pharmacists (ASHP), qui y voit un levier pour renforcer la stabilité des chaînes d'approvisionnement en cas de nouvelles perturbations.

**Le marché du travail américain reste atone** – Le rapport JOLTS (Job Openings and Labor Turnover Summary) publié cette semaine par le Bureau of Labor Statistics (BLS) constitue probablement le dernier indicateur officiel sur l'emploi émanant du gouvernement américain, tant que l'impasse budgétaire actuelle ne sera pas résolue. Les données confirment une tendance marquée par une faible dynamique d'embauche et de licenciement : les entreprises maintiennent leurs effectifs, les offres d'emploi stagnent et les nouvelles embauches reculent. Dans le rapport JOLTS du mois d'août, le ratio entre les offres d'emploi et le nombre de chômeurs est tombé à 0,99, son niveau le plus bas depuis mai 2021, et les données du 30 septembre indiquent une nouvelle chute. Le taux de démissions a lui aussi reculé, traduisant une baisse de confiance des travailleurs quant à leur capacité à retrouver un emploi. Cette perception est corroborée par l'enquête de confiance des consommateurs de septembre, publiée par le Conference Board, qui révèle un pessimisme croissant des répondants vis-à-vis de l'évolution du marché du travail et des perspectives économiques. Le rapport national sur l'emploi d'ADP, publié mercredi, accentue ces inquiétudes : les employeurs du secteur privé ont supprimé 32 000 postes en septembre, et les chiffres d'août ont été revus à la baisse. Les petites et moyennes entreprises ont subi les suppressions d'emplois les plus importantes, étant plus exposées aux effets des tarifs douaniers et bénéficiant moins des politiques fiscales que leurs homologues de plus grande taille, qui continuent de recruter. Une lecture optimiste pour les investisseurs serait que, malgré les signes de ralentissement, le marché de l'emploi reste solide. Une faiblesse persistante pourrait encourager la Réserve fédérale à poursuivre ses baisses de taux d'intérêt.

**Le PIB canadien un peu plus solide que prévu** – En juillet, le PIB a progressé de 0,2 %, dépassant les attentes de 0,1 % et mettant fin à une série de trois contractions consécutives de 0,1 %. Les secteurs des biens ont porté cette croissance, notamment l'exploitation minière, le pétrole et le gaz, et la fabrication. Les services ont progressé modestement de 0,1 %, soutenus par le commerce de gros, le transport et l'entreposage, et les finances. La première estimation pour août indique une stabilité du PIB. L'économie canadienne tient bon, ce qui réduit la pression pour une baisse immédiate des taux par la Banque du Canada. Cependant, la faiblesse sous-jacente de l'économie devrait conduire à un assouplissement supplémentaire. Le groupe Études économiques BMO anticipe une pause en octobre, suivie de réductions de taux de 25 points de base en décembre et en mars.

**Les actions canadiennes poursuivent leur progression –**

TL'indice composé S&P/TSX affiche une hausse de plus de 20 % depuis le début de l'année et évolue toujours à des niveaux record. Cette dynamique, bien que généralisée à plusieurs secteurs, est portée en particulier par les performances remarquables des matières premières (notamment l'or) et des services financiers (principalement les banques). Pour la suite, BMO Marchés des capitaux prévoit une fin d'année solide, avec des gains attendus à un chiffre moyen au quatrième trimestre. Cette tendance devrait permettre au TSX d'atteindre une croissance modérée des bénéfices à deux chiffres d'ici fin 2025, favorisant une valorisation des actions au-dessus de sa moyenne historique sur le long terme.

**La semaine prochaine**

À moins que le gouvernement américain ne rouvre, la publication habituelle des données économiques (telles que l'IPC et l'IPP) sera retardée. La semaine s'annonce également peu chargée en données pour le Canada : les statistiques commerciales mardi et les chiffres clés de l'emploi vendredi sont les seules à surveiller.

- **Mardi 7 oct.** – États-Unis : déficit commercial et crédit à la consommation; Canada : solde commercial
- **Mercredi 8 oct.** – États-Unis : procès-verbaux de la réunion de septembre du Federal Open Market Committee
- **Judi 9 oct.** – États-Unis : nouvelles demandes hebdomadaires d'assurance-chômage et stocks de gros
- **Vendredi 10 oct.** – États-Unis : sentiment des consommateurs; Canada : données sur le chômage

**SEMAINE TERMINÉE LE 1<sup>er</sup> OCTOBRE 2025**

Rendement total du marché boursier						
	Niveau au 1 <sup>er</sup> octobre 2025	WTD	Cumul annuel		2024	2023
S&P 500	6 711	1,0 %	15,2%	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	22 755	1,2 %	18,5%	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	46 441	0,4 %	10,6%	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 442	0,4 %	10,6%	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	30 108	1,3 %	24,3%	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	10 172	1,7 %	25,9%	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI ME	736	2,1 %	28,2%	7,5 %	9,8 %	-20,1 %
Rendement total du marché obligataire						
		WTD	Mois dernier		2024	2023
Bloomberg U.S. Aggregate		0,5 %	6,4 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,5 %	5,6 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,5 %	7,2 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,2 %	7,3 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Minus		0,1 %	4,2 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,2 %	2,5 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		0,2 %	2,0 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		0,2 %	4,0 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'état						
	1 <sup>er</sup> octobre 2025	Dernière fin de mois	Dernière fin de trimestre		2024	2023
Bons du Trésor américain à 10 ans	4,10 %	4,15 %	4,15 %	4,57%	3,88 %	3,88 %
Obligations d'État canadiennes à 10 ans	3,18 %	3,18 %	3,18 %	3,23%	3,11 %	3,30 %
Gilts à 10 ans du R.-U.	4,69 %	4,70 %	4,70 %	4,56%	3,53 %	3,66 %
Bunds allemands à 10 ans	2,71 %	2,71 %	2,71 %	2,36%	2,02 %	2,57 %
Obligations d'État japonaises à 10 ans	1,65 %	1,64 %	1,64 %	1,09%	0,61 %	0,41 %
Monnaies et actifs corporels						
	Niveau au 1 <sup>er</sup> octobre 2025	WTD	Cumul annuel		2024	2023
Indice USD	97,71	-0,5 %	-9,9 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD:USD	0,72 \$	0,0 %	3,2 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	117 592,31 \$	7,5 %	25,5 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 865,74 \$	2,8 %	47,3 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	61,78 \$	-6,0 %	-13,9 %	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 EAO (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.

### Endnotes

<sup>1</sup> Capital Markets Fact Book - SIFMA - Capital Markets Fact Book - SIFMA

<sup>2</sup> ibid

<sup>3</sup> Citadel's Ken Griffin on Markets, the Fed, and Building His Firm for the Next Century - Barron's