

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

Perspectives



Gestion privée

WEEK ENDED October 31, 2025

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

Richard Belley, CFA, Stratège, Titres à revenu fixe

Le dilemme de l'endettement

« Pour préserver notre indépendance, nous ne devons pas laisser nos dirigeants nous endetter à perpétuité. Nous devons faire un choix entre économie et liberté, ou entre abondance et esclavage. »

– Thomas Jefferson

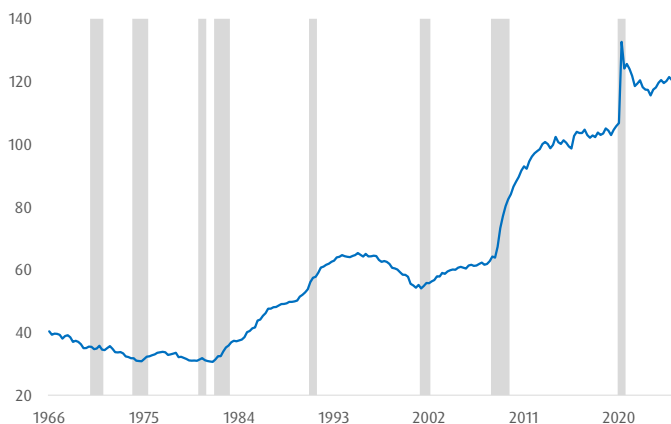
Le fil conducteur : L'endettement sous toutes ses formes a explosé au cours des dernières décennies, grâce à la faiblesse des taux d'intérêt, à la bonne volonté des prêteurs et aux solutions d'emprunt sophistiquées. L'article de cette semaine se penche sur la dette souveraine (ou dette publique), l'attrait du déficit actif et les raisons pour lesquelles le fardeau de plus en plus lourd des pays ne semble pas avoir d'incidence notable sur les obligations à long terme (du moins pas encore).

Les montagnes sont faites de taupinières

La semaine dernière, les États-Unis ont pulvérisé un record peu enviable, lorsque le montant total de leur dette (accumulée depuis que le pays existe) a atteint 38 000 milliards de dollars. Pour ne rien arranger, au cours de l'exercice qui vient de se terminer, le pays a dépensé 7 010 milliards de dollars alors que ses recettes ont totalisé 5 230 milliards, entraînant un déficit (en rythme annualisé) de près de 2 000 milliards de dollars¹. Difficile de s'attaquer à la montagne avant d'aplanir la taupinière!

Comment en sommes-nous arrivés là? La théorie économique classique veut que les gouvernements augmentent les dépenses budgétaires pendant les récessions. Ils financent des choses comme l'alimentation, les salaires, le logement ou la santé, afin d'éviter les pires répercussions d'un repli et (espérons-le) de stimuler la croissance. En théorie, les dépenses peuvent être ramenées à un niveau normal une fois que la situation s'est stabilisée. C'est généralement ce qui s'est passé jusqu'au début des années 2000. Puis, au cours des deux dernières récessions (la crise financière mondiale et la pandémie de COVID-19), les dépenses publiques ont grimpé en flèche, sans jamais ralentir (voir le graphique). À la fin du deuxième trimestre de 2025, le ratio dette/PIB des États-Unis s'établissait à 118 %². D'après un récent rapport du FMI, si la trajectoire actuelle des politiques était maintenue, le ratio annuel déficit budgétaire/PIB pourrait monter à 7 % ou plus d'ici 2030. Dans ce cas, les États-Unis surpasseraient la Grèce et l'Italie pour atteindre le ratio d'endettement le plus élevé du monde industrialisé³.

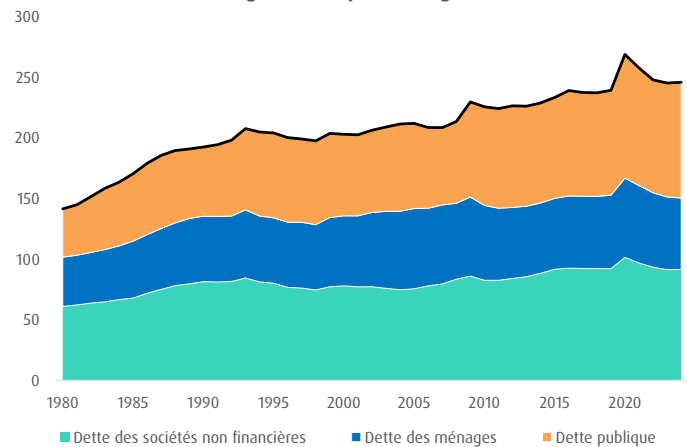
Dette publique américaine en % du PIB



Les barres grises indiquent les récessions aux États-Unis.
Source : Bloomberg L.P. (2025); en date d'avril 2025

Les États-Unis ne sont pas les seuls à se retrouver dans cette situation : au Canada, la dette du gouvernement fédéral et des provinces a plus que doublé depuis 2007-2008 (grande crise financière). Le budget que le gouvernement de Mark Carney déposera la semaine prochaine comprendra probablement diverses politiques et mesures favorables à la croissance afin de soutenir les secteurs touchés par les droits de douane, aggravant le déficit. Selon le FMI, la dette mondiale (libellée en dollars américains) a représenté 235 % du PIB mondial en 2024. La dette publique a continué d'augmenter et représentait 40 % du total, alors que dans le secteur privé, la dette est tombée à son niveau le plus bas en dix ans⁴.

Dette globale en pourcentage du PIB

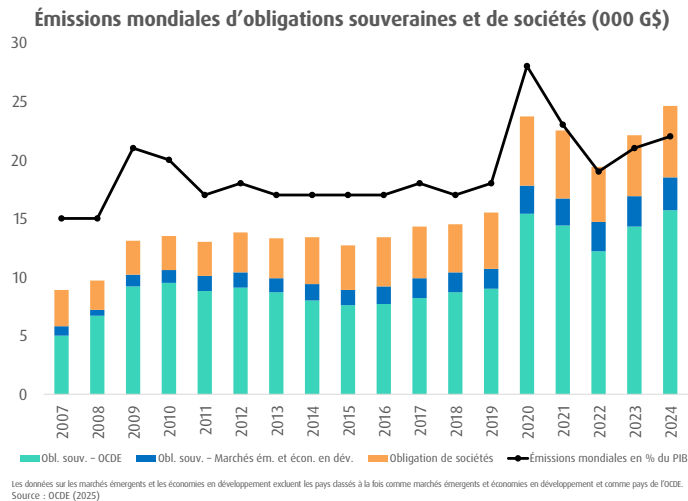


Source : Fonds monétaire international (2025)

Comme un papillon de nuit attiré vers une flamme

Les gouvernements se laissent aisément séduire par le déficit actif, car le calcul est simple : ce sont les élus qui sont généreux et d'importants blocs d'électeurs bénéficient de leurs largesses. La situation actuelle le montre bien : les élus démocrates refusent d'appuyer une résolution de maintien en vue de la reprise des activités du gouvernement, principalement parce qu'ils veulent que le projet de loi prévoit une prolongation des crédits d'impôt arrivant à échéance, car ces crédits réduisent le coût de l'assurance-maladie pour des millions d'Américains.

Une bonne partie des dépenses publiques sont consacrées aux programmes sociaux, en particulier aux prestations comme les soins médicaux et les retraites (sécurité sociale) pour la population âgée. Lorsque ces programmes ont été mis en place voilà plusieurs décennies, leur durée de vie était beaucoup plus courte et il y avait plus de familles nombreuses, de sorte que les recettes et des dépenses étaient plus équilibrées. Le vieillissement de la population, les restrictions en matière d'immigration et la baisse des taux de natalité compliquent le choix des élus : relever l'âge de la retraite, réduire les prestations ou augmenter les impôts. Or, aucune de ces solutions n'est acceptable sur le plan électoral dans de nombreuses économies développées. Ces pays ont donc emprunté davantage.



Un fardeau à la fois lourd et léger

Contrairement aux ménages ou aux entreprises du secteur privé (qui ne pourraient pas dépenser 7 \$ par tranche de 5 \$ de revenu pendant très longtemps), les gouvernements tirent leur épingle du jeu du déficit actif dans la mesure où les investisseurs continuent d'acheter leurs titres de créance (obligations). À cet égard, le marché des obligations du Trésor américain, le marché de valeurs mobilières le plus important, le plus profond et le plus réglementé de la planète, profite d'un avantage distinct depuis la Seconde Guerre mondiale. Les titres de créance du Trésor américain sont largement détenus par des investisseurs institutionnels et des particuliers, et sont souvent utilisés pour stabiliser les portefeuilles en cas de turbulences sur les marchés. Ce positionnement de longue date a été remis en question lors des turbulences causées par les droits de douane du début du mois d'avril. À ce moment-là, les obligations ont été liquidées et les taux de rendement des obligations à long terme ont augmenté. Depuis, le marché est revenu à la normale.

Au cours des derniers mois, on craint (du moins les médias et de nombreux stratèges) que la dette souveraine soit trop élevée à l'échelle mondiale, surtout dans un contexte de croissance modérée et d'inflation persistante. Pourtant, les taux de rendement des obligations à moyen terme et à long terme ont fortement baissé par rapport à ce qu'ils étaient au début d'avril. Comment expliquer la sérénité des investisseurs en obligations? Leurs hypothèses divergent-elles de celles des analystes? Voici quelques pistes pour y voir plus clair :

- **La composition du financement a changé** – Treasury Le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, a fait part de son intention de continuer à utiliser des titres d'emprunt à court terme pour financer le gouvernement, du moins jusqu'à ce que les taux soient nettement plus bas. De plus, le gouvernement compte sur les recettes générées par les droits de douane pour accroître ses revenus sans avoir à recourir aux marchés obligataires. Cependant, on ignore l'ampleur des pressions qu'une hausse des émissions de bons du Trésor pourrait exercer sur les taux. Par exemple, que se passerait-il si une hausse importante était nécessaire pour soutenir l'émission de jetons stables requise en vertu de la GENIUS Act? (Voir [Perspectives stratégiques hebdomadaires – Les stablecoins : réserve de valeur, outil de paiement ou véritable refuge financier?](#)) Si la Réserve fédérale poursuit ses baisses de taux, le problème pourrait être évité.

- **Les investisseurs recherchent des taux de rendement plus élevés** – En achetant des obligations à long terme, les réductions de la Fed et de la Banque du Canada ayant comprimé les taux des obligations à court terme.
- **On crie au loup depuis trop longtemps (inertie)** – Les économistes comportementaux affirment que nous sommes programmés pour accorder plus d'importance à l'expérience récente. Les investisseurs font fi de l'envolée de la dette souveraine depuis des décennies. Comme pour beaucoup de problèmes auxquels on est habitué, celui-ci n'est pas grave tant que la situation ne dégénère pas, ce qui pourrait se produire soudainement. La bulle immobilière survenue aux États-Unis, qui a déclenché la crise financière mondiale, a gonflé pendant des années avant d'éclater en 2008.
- **Les flux de capitaux demeurent positifs** – Bien qu'on craigne une fuite des capitaux hors des États-Unis, l'excédent financier record (entrées nettes de fonds aux États-Unis) montre que ce n'est pas le cas et contribue probablement à juguler les taux obligataires.
- **Les attentes tablent sur un ralentissement de la croissance économique** – Les investisseurs supposent peut-être que l'essoufflement du marché de l'emploi et l'inflation persistante freineront la croissance économique, pendant la reconfiguration des relations commerciales et des chaînes d'approvisionnement. L'actuelle paralysie du gouvernement américain pourrait exacerber le problème et inciter la Fed à prendre de nouvelles mesures d'assouplissement.
- **L'IA exerce une influence déflationniste** – qui contribue à arrimer les anticipations inflationnistes à des niveaux plus modérés.
- **Les facteurs fondamentaux sous-jacents sont robustes** – Les États-Unis demeurent un moteur de croissance soutenu par une forte consommation. Cela explique peut-être en partie pourquoi le pays conserve une cote de crédit élevée qui appuie la demande continue

Répercussions pour les investisseurs

Les justiciers des obligations rappellent sans cesse aux investisseurs les risques politiques croissants, exigeant des taux de rendement plus élevés pour les adjudications à moyen et à long terme, par exemple, lorsque de nouveaux élus suggèrent une réduction des impôts ou une hausse des dépenses trop importantes. Malgré tout, ils ont été patients et l'inertie semble bien enracinée. Après des décennies de taux d'intérêt extrêmement bas (voire inférieurs à zéro), les ravages causés par l'inflation dans les années 1970 ne sont plus qu'un lointain souvenir. Malgré les risques, nous ne croyons pas que l'augmentation de l'endettement entraînera une réaction similaire du marché.

Les modifications apportées au calendrier d'émission d'obligations et les résultats des adjudications ont tendance à provoquer des réactions de courte durée sur le marché et, pour le moment, celui-ci n'anticipe pas d'incidence notable de l'accroissement de la dette et du déficit aux États-Unis ou au Canada. Néanmoins, comme pour l'inflation, les investisseurs ne peuvent pas fermer les yeux sur l'explosion de la dette au pays et dans le monde, ni sur le fait que les gouvernements recourent de façon excessive à des politiques budgétaires énergiques, alors que les conditions des échanges commerciaux sont en plein bouleversement. **Les taux de rendement des obligations et les courbes des taux finiront par tenir compte de la nouvelle réalité, mais il est très difficile de prévoir quand cela se produira et les effets que cela aura. Les obligations continuent de jouer un rôle important dans les portefeuilles, en procurant un revenu prudent et une certaine stabilité lors des chocs.** Dans l'ensemble, les taux de rendement des obligations demeurent attrayants. Cependant, dans le cas où les États-Unis et d'autres gouvernements maintiendraient leur trajectoire budgétaire actuelle, on ne sait pas si les obligations à long terme offriront une rémunération adéquate pour le risque politique supplémentaire que comportent les périodes de placement prolongées.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, *analyste principal*

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

Cette semaine

La paralysie du gouvernement américain se poursuit – Si elle se poursuit après mercredi prochain, elle surpassera le record de 35 jours établi pendant le premier mandat du président Trump. *Le Congressional Budget Office estime que l'économie américaine a déjà perdu entre 7 et 14 milliards de dollars en PIB réel qui ne seront pas récupérés.* Les démocrates exigent toujours la prolongation des subventions en vertu de la *Affordable Care Act (ACA)*, tandis que les républicains insistent pour que la question soit réglée après l'adoption d'une résolution visant à maintenir le financement du gouvernement. Le président Trump est en Asie cette semaine, de sorte que les discussions de fond sont en suspens. Environ 750 000 travailleurs fédéraux ont été mis en congé; l'Office of Management and Budget a soutenu que ces employés ne devraient pas recevoir de salaire rétroactif. De plus, 730 000 employés fédéraux supplémentaires travaillent sans salaire. L'administration Trump a été en mesure de couvrir les salaires des membres des Forces armées en date du 15 octobre en réaffectant des fonds, mais ce sera plus difficile pour ceux du 1er novembre alors que cet argent s'épuise. Le Bipartisan Policy Center estime que, si la paralysie se poursuit jusqu'à l'Action de grâce, un manque à gagner salarial d'environ 21 milliards de dollars pourrait être enregistré. Environ 42 millions de bénéficiaires du programme SNAP et 6,6 millions de participants au programme WIC devraient ne pas recevoir leurs prestations à compter du 1^{er} novembre. L'inscription à l'ACA à l'échelle nationale commence cette fin de semaine, et si les subventions ne sont pas renouvelées, plus de 24 millions d'Américains pourraient assister à une forte hausse des coûts des soins de santé. La Kaiser Family Foundation prévoit que, si les subventions ne sont pas prolongées, les primes nettes moyennes pourraient plus que doubler, ce qui pourrait réduire considérablement le nombre de souscripteurs. Les démocrates espèrent que la hausse des coûts des soins de santé forcera la main des républicains. Les travailleurs essentiels ne voient que des zéros sur leur paie. La tentation d'utiliser des jours de maladie augmentera, ce qui jettera les bases d'une augmentation des interruptions de service. Pendant le premier mandat du président Trump, le chaos causé par les journées de maladie des contrôleurs aériens dans les aéroports américains a été le catalyseur qui a mis fin à l'impasse budgétaire de 35 jours.

La Réserve fédérale américaine (Fed) réduit son taux directeur – Le Federal Reserve Open Market Committee (FOMC) a choisi, comme prévu, de réduire le taux des fonds fédéraux de 25 points de base à la fin de sa réunion de mercredi. À l'approche du jour de la décision, les investisseurs avaient établi à 99,5 % les probabilités d'une réduction des taux en décembre. Le président de la Fed, Jerome Powell, a toutefois refroidi ces attentes lors de la conférence de presse, déclarant qu'une réduction des taux en décembre était loin d'être chose faite. Les risques d'inflation demeurent orientés à la hausse, tandis que les risques liés au marché de l'emploi sont orientés à la baisse. Ces forces opposées créent une situation difficile pour la Fed, qui ne dispose que d'un seul outil de politique. Les risques bilatéraux liés au double mandat de la Fed sont devenus plus équilibrés et le FOMC a tenté de ramener les taux directeurs à un niveau plus neutre. Après 150 points de base de réductions de taux, les membres du comité sont de plus en plus nombreux à croire que le moment est venu de prendre du recul, rendant le consensus de plus en plus difficile. La disponibilité réduite des données en raison de la paralysie du gouvernement pourrait être un autre facteur cité par ceux qui préconisent une pause. Sur une note positive, le président Powell a indiqué que les risques d'inflation avaient considérablement diminué depuis avril, et il attribue une bonne partie du ralentissement de l'embauche à une réduction

de l'offre de main-d'œuvre provoquée par les politiques d'immigration, plutôt qu'à une véritable faiblesse de la demande. Les marchés boursiers ont perdu du terrain pendant la conférence de presse de M. Powell, mais ils ont clôturé au-dessus des creux touchés pendant la séance.

La Banque du Canada (BdC) réduit les taux – The La BdC a abaissé de 25 points de base son taux du financement à un jour à 2,25 %, ce qui était largement attendu, et garde à l'œil l'incertitude toujours élevée et le risque de baisse découlant de la guerre commerciale. Pour le moment, la BdC s'en tiendra probablement à cela concernant l'assouplissement. La banque centrale semble croire que le niveau d'assouplissement jusqu'à présent offrira du soutien. Elle s'attend à ce que l'inflation reste près de sa cible de 2 %. Dans ce contexte économique unique, l'utilité de la politique monétaire est plutôt limitée. Cela dit, l'équipe Études économiques BMO estime que le ralentissement continu du marché de l'emploi laisse la porte ouverte à de nouvelles mesures de soutien, et une autre réduction de 25 points de base des taux est toujours possible au début de 2026.

Solides ventes au détail au Canada – Les ventes au détail ont progressé de 1,0 % en août; la plupart des secteurs ont inscrit des hausses. Par ailleurs, l'estimation provisoire pour septembre laisse entrevoir une baisse de 0,7 %, qui pourrait sembler encore plus faible en termes de volume, puisque les prix des biens ont bondi au cours du mois. Malgré un rapport satisfaisant en août, l'aperçu décevant de septembre souligne la faiblesse sous-jacente des dépenses de détail au Canada. L'indice des activités d'entreprise de BMO a progressé de 0,4 % en septembre, marquant une modeste accélération de l'activité commerciale sous-jacente après des données nulles en août. Il s'agissait de la quatrième hausse en cinq mois, inversant une série de baisses enregistrées plus tôt dans la guerre commerciale. L'indice a progressé de 2,2 % par rapport à il y a un an, ce qui témoigne d'une reprise graduelle de l'activité économique.

La semaine prochaine

À l'heure où nous écrivons ces lignes, le gouvernement des États-Unis est TOUJOURS fermé, et les deux parties sont TOUJOURS fermement campées sur leurs positions. Cela continuera de retarder ou d'annuler la publication de données clés. Des sondages clés menés auprès des directeurs d'achats sont publiés dans les deux pays et le premier ministre canadien Carney dévoile les plans budgétaires.

Lundi 3 novembre – Indices S&P PMI et ISM du secteur manufacturier aux États-Unis | Indice PMI S&P Global du secteur manufacturier et budget fédéral 2025/2026 au Canada

Mardi 4 novembre – *Déficit commercial, commandes manufacturières et postes vacants aux États-Unis*

Mercredi 5 novembre – La Cour suprême entend des témoignages dans la cause de l'administration Trump concernant les droits de douane en vertu de l'IEEPA, rapport d'ADP sur l'emploi, indice S&P PMI du secteur des services et indice ISM du secteur des services aux États-Unis | Indices S&P Global PMI composé et du secteur des services au Canada

Judi 6 novembre – *Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi, productivité et stocks du commerce de gros aux États-Unis*

Vendredi 7 novembre – *Rapport sur les emplois non agricoles et confiance des consommateurs aux États-Unis | Rapports sur le chômage au Canada*

Fiche des données au 29 octobre 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 29 octobre 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 891	1,5 %	18,4 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	23 958	3,3 %	24,7 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	47 632	0,9 %	13,5 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 485	-1,1 %	12,6 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	30 145	-0,6 %	24,6 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	10 349	0,7 %	28,1 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	771	2,0 %	34,3 %	7,5 %	9,8 %	-20,1 %
Rendements totaux du marché obligataire						
		Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Bloomberg U.S. Aggregate		-0,3 %	7,0 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		-0,3 %	6,2 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		-0,3 %	7,9 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,2 %	7,7 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,1 %	4,7 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		-0,2 %	3,2 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		-0,3 %	2,5 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		-0,1 %	4,6 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'état						
	29 octobre 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,08 %	4,15 %	4,15 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,16 %	3,18 %	3,18 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,39 %	4,70 %	4,70 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,62 %	2,71 %	2,71 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,65 %	1,64 %	1,64 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 29 octobre 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	99,22	0,3 %	-8,5 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,72 \$	0,4 %	3,2 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	111 451,31 \$	0,5 %	18,9 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 930,07 \$	-4,4 %	49,7 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	60,48 \$	-1,7 %	-15,7 %	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 America's Finance Guide | U.S. Treasury Fiscal Data

ⁱⁱ Federal Debt: Total Public Debt as Percent of Gross Domestic Product (GFDEGDQ188S) | FRED | St. Louis Fed

ⁱⁱⁱ US debt set to soar above Italy and Greece after Trump's 'big, beautiful bill' | US economy | The Guardian

^{iv} Global Debt Remains Above 235% of World GDP