

SEMAINE TERMINÉE LE 21 NOVEMBRE 2025

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

Intelligence artificielle, inquiétude réelle

« La création d'une IA serait l'événement le plus important de l'histoire de l'humanité. Malheureusement, ce serait peut-être aussi le dernier, à moins d'apprendre à en éviter les risques. »

– Stephen Hawking

Le fil conducteur : Cela fait tout juste trois ans que le grand public a découvert l'intelligence artificielle. Pourtant, on a du mal à se souvenir de l'époque où ses progrès et ses répercussions n'étaient pas sur toutes les lèvres. Selon votre point de vue, l'IA peut représenter l'innovation la plus percutante depuis l'invention de l'électricité ou une menace à notre existence. Récemment, les marchés ont composé avec un large éventail de préoccupations, allant des valorisations sectorielles à la hausse des engagements en capital à long terme en passant par la façon dont ceux-ci sont financés. Nous analysons certains des arguments les plus véhéments, en restant convaincus que les marchés offrent encore des occasions aux investisseurs patients.

On respire par le nez!

Faisons une pause et prenons une grande respiration. Parfait. Les négociateurs devraient en faire autant. Ce mois-ci, bon nombre de séances boursières ont été marquées par la peur et la volatilité. Les indices ont chuté de 4 % à 5 % en début de semaine à l'échelle mondiale. (Toutefois, n'oublions pas que la plupart d'entre eux ont terminé octobre à des sommets historiques et qu'ils demeurent en hausse de plus de 10 % pour l'année.)

La semaine dernière (*Perspectives - Stratégie hebdomadaire - De l'autre côté du miroir*) nous avons souligné que les reculs sont le prix d'entrée pour les participants au marché et que les fluctuations et la volatilité sont la règle, et non l'exception. En fait, **de nombreux investisseurs à long terme considèrent les replis comme une caractéristique, et non comme un défaut, puisqu'ils contribuent à tempérer les humeurs et jettent les bases de la prochaine hausse** (à condition que les données fondamentales demeurent intactes).

Anxiété liée à l'IA

La récente volatilité des marchés peut être en grande partie attribuable aux préoccupations grandissantes que soulève l'IA. Pensons à des facteurs comme :

- les investissements de plus en plus importants, la façon dont ils sont financés et le rendement du capital investi (RCI) qui peut être démontré
- la méthode de comptabilisation de l'amortissement (c.-à-d. les charges calculées en lien avec la durée de vie économique des principaux actifs, qui peuvent avoir une incidence sur les bénéfices)
- les investisseurs réputés qui réduisent ou éliminent leurs positions dans des sociétés de premier plan du secteur de l'IA
- le rendement supérieur considérable des actions de l'IA au cours des deux dernières années ou plus, et ce que cela signifie pour les valorisations

Nous aborderons plus bas les répercussions de ces facteurs et la façon dont ils s'imbriquent.

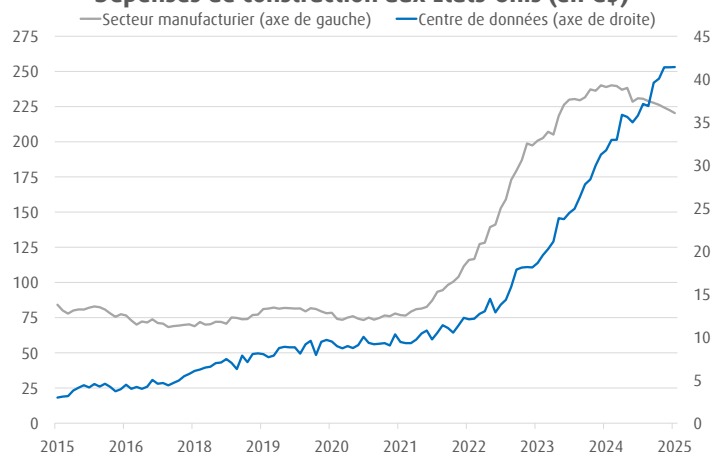
« Si vous le construisez, les gens viendront. »

Au cours des dernières années, les engagements relatifs à l'achat de puces informatiques et à la construction ou à la modernisation de centres de données ainsi que la capacité de traitement ont enregistré une hausse fulgurante.

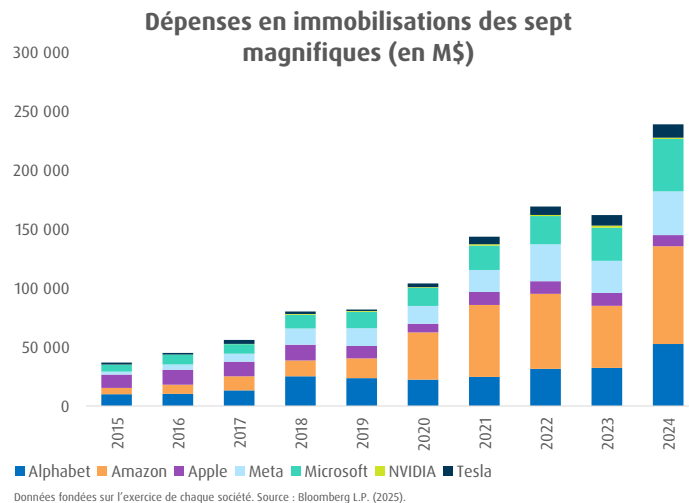
Jusqu'à présent, la plupart des investissements ont été largement financés par les flux de trésorerie disponibles, mais la situation a commencé à changer, les sociétés se tournant peu à peu vers les marchés publics et privés de créance. Elles ont également conclu diverses ententes de financement complexes et de regroupement des utilisations ou des accès. Face à l'ampleur des activités, les investisseurs se posent des questions sur la circularité des ententes et des mesures (comme le financement par le fournisseur) qui rappellent à certains la bulle Internet de la fin des années 1990. Nous avons relevé les points suivants :

Les sociétés qui réalisent la majeure partie des investissements actuels génèrent des revenus et des bénéfices selon des marges substantielles et des taux de croissance à deux chiffres. La situation est très différente de la coquille vide de la fin des années 1990, lorsque les soi-disant modèles d'affaires étaient fondés sur des perceptions, des clics et des publicités accrocheuses, et que les bénéfices étaient nuls et les revenus, très faibles (voire inexistantes). Les sociétés technologiques qui se sont adaptées et qui ont prospéré jusqu'à aujourd'hui sont connues pour leur endettement très faible, en particulier les sociétés les plus grandes dont les flux de trésorerie ont été amplement suffisants pour financer la croissance.

Dépenses de construction aux États-Unis (en G\$)



Source : Bloomberg L.P. (2025), en date d'août 2025



En plus d'investir dans des activités existantes (p. ex., infonuagique, cybersécurité, fabrication de puces), les liquidités financent également la recherche et le développement (R-D) dans de nouvelles technologies comme l'informatique quantique, la photonique et les futures générations de méthodologies de pointe pour les puces et le calcul.

L'accès aux marchés publics et privés de titres de créance, ainsi que l'augmentation modérée des ratios de levier financier donne de la souplesse à la structure d'exploitation de ces sociétés. Pour beaucoup, le financement par emprunt est plus abordable, ce qui permet d'affecter les capitaux propres ou les liquidités à des acquisitions et à la rémunération du personnel. *Microsoft, par exemple, peut emprunter sur les marchés de titres de créance à un taux d'intérêt inférieur à celui du gouvernement américain.*

Les dettes ne sont pas nécessairement mauvaises. Toutes les écoles de commerce enseignent qu'il existe un niveau d'endettement optimal (qui varie selon le secteur) qui maximise les participations des parties prenantes. Pensez aux ratios dette/actif de sociétés vedettes comme Walmart (23 %), Caterpillar et Coca-Cola (plus de 44 %, dans les deux cas). Même si les ratios semblent élevés, en grande partie parce que les manchettes ne parlent que de ça, **bon nombre des plus grandes sociétés de technologie ont un levier financier très faible.** Par exemple, le ratio dette/actif total de Nvidia est de 7,5 %, celui de Microsoft de 18,9 %, celui d'Amazon de 17,1 % et celui de Meta de 16,8 %.

Il est incroyable que l'un des plus grands projets d'immobilisations et d'infrastructures de l'histoire récente soit financé principalement par le secteur privé plutôt que par le gouvernement (à l'exception des ententes conclues par les municipalités pour stimuler leur développement). **Il est également intéressant de noter que ces entreprises génèrent une croissance et des marges supérieures à 10 %, même après plusieurs décennies d'existence.** Chacun de ces facteurs est notable, en particulier dans le secteur de la technologie, où l'obsolescence est endémique et où la survie à long terme exige une adaptation constante.

Des louanges au dénigrement

Le thème de l'IA et de la technologie a contribué à l'essor des indices boursiers pendant plusieurs années. Dans un premier temps, les annonces d'augmentation des investissements ont presque toutes entraîné une hausse du cours des actions et une remontée générale du marché. Au cours des derniers trimestres, les investisseurs ont fait preuve de plus de discernement dans l'analyse des dépenses, des commandes, des arriérés et du financement de chaque société en matière d'IA. Cette prudence se reflète dans les valorisations et le rendement des cours (en particulier lors de la publication des bénéfices) et même sur les marchés des titres à revenu fixe, où les swaps sur défaillance de crédit (une sorte de police d'assurance contre la défaillance d'une obligation donnée) ont subi de fortes fluctuations.

Les éloges généralisés des médias commencent également à céder la place aux questions sur un certain nombre de sujets, comme la durabilité du marché haussier, les progrès éprouvés d'un déploiement rentable de l'IA et la disposition des actions par des investisseurs réputés. L'une des questions les plus intéressantes porte sur le principe comptable de l'amortissement. Certains contestent l'allongement des tableaux d'amortissement, car cela peut sembler stimuler les bénéfices. Différents traitements comptables peuvent se justifier, car les puces mises en service pour entraîner les modèles d'IA ont des durées de vie différentes de celles qui servent au stockage des données (infonuagique), aux recherches de base ou à l'IA agentique. Un certain nombre d'analystes ont passé au crible les pratiques comptables et les ont trouvées défendables!

La discipline des investisseurs (c.-à-d. les investisseurs qui imposent une discipline aux sociétés) se manifeste dans d'autres domaines. Oracle en est un bon exemple. Le plan d'investissement de la société a rebuté les investisseurs et l'action a plongé de 35 % par rapport à son récent sommet (elle demeure en hausse de 70 % depuis le début de l'année). Les écarts des swaps sur défaillance de crédit se sont également élargis considérablement, mais Oracle affiche un ratio dette/actif de 64 %. Ses activités génèrent d'importants flux de trésorerie disponibles que la société utilisait auparavant pour racheter des actions. Récemment, la direction a choisi de se tourner vers le développement de l'IA et de l'infonuagique, en optant pour le financement par emprunt. Les investisseurs ont donc raison de se montrer prudents. **Cette analyse minutieuse des données fondamentales n'est pas un comportement caractéristique d'une bulle.**

Tout n'est pas rose

Nous demeurons fermement convaincus des avancées continues de la technologie et du rôle qu'elle jouera dans la vie économique et sur le marché. Cela dit, nous sommes conscients des nombreux risques que le secteur (et les placements dans ce secteur) présente. Par exemple :

- Même si les valorisations semblent adéquates (malgré la vigueur des bénéfices, les projections actualisées pour la nouvelle année et le récent repli qui a atténué une partie du problème), les valorisations des titres du secteur technologique sont généralement plus élevées que celles de nombreux autres secteurs. Les revenus du secteur en pourcentage des bénéfices globaux de l'indice S&P et du PIB sont également importants. Par conséquent, si une société fait quelque chose à laquelle Wall Street ne s'attendait pas, le rendement du marché peut devenir volatil.
- Les participants du secteur commencent à qualifier d'existentiels les investissements requis, de sorte que les dépenses peuvent être dispersées si elles ne sont pas suivies de près.
- À l'avenir, l'augmentation des dépenses en immobilisations aura pour effet de ramener les bilans à une intensité en capital plus élevée au lieu d'être légers en actifs. Cela peut entraîner une hausse de l'amortissement et des coûts fixes susceptibles de plomber les résultats si les revenus ne sont pas suffisants.
- Les centres de données peuvent-ils évoluer assez rapidement? Cela dépend en partie de l'énergie. On pourrait voir un effet boule de neige, si la capacité limite la croissance des revenus. Une baisse des revenus conjuguée à une hausse des coûts fixes peut réduire les bénéfices.
- La concurrence des nouvelles technologies est toujours un risque dans ce secteur (pensez à ChatGPT ou à DeepSeek). Une innovation dans la conception des puces, les systèmes électriques ou les sources d'énergie pourrait orienter les activités dans une direction très différente en très peu de temps.
- En raison de la circularité de certaines transactions, il est plus difficile pour les analystes et les investisseurs de savoir d'où vient l'argent et où il va. Il peut être difficile d'obtenir une exposition complète, surtout lorsque les capitaux privés financent des montants croissants. Nous constatons que les banques soutiennent de plus en plus les prêteurs privés, directement et indirectement. Par conséquent, le financement des centres de données est soit très bien réparti ou au contraire plus concentré que ce que les observations permettent de déterminer.

- Une grande partie des investissements actuels sont consacrés à des produits (comme les puces de traitement) qui ont un cycle de vie court et qui peuvent nécessiter des mises à niveau relativement fréquentes. On peut en conclure que le cycle des dépenses en immobilisations de bon nombre de ces sociétés ressemble peut-être à un cycle en vagues.

Répercussions pour les investisseurs

Investir dans la technologie est rarement simple, que les cours montent ou baissent. Les données fondamentales du secteur sont source de volatilité en raison des taux de croissance élevés et des modèles d'affaires médiatisés. Bref, **les sociétés sont bien réelles (contrairement à celles qui ont dominé les indices à la fin des années 1990). Elles tirent des revenus réels d'activités réelles, mais les gains boursiers sont substantiels, les valorisations sont élevées et les esprits sont en état d'alerte.**

De nombreuses sociétés du secteur ont tenté d'atténuer une partie de cette volatilité en exerçant leurs activités avec un très faible levier financier, une situation qui a légèrement changé, mais qui retient beaucoup l'attention. **Restez concentrés sur les données fondamentales et faites de votre mieux pour ignorer les manchettes les plus alarmistes (ou du moins, prenez-les en considération avec les tendances à long terme). Diversifiez vos placements, en particulier dans des segments non corrélés (c.-à-d. des segments qui réagissent à des facteurs économiques différents). Recherchez également les sociétés qui profiteront de la technologie ou qui contribueront à son utilisation ou à son expansion.**

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, *analyste principal*

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

Cette semaine

Aux États-Unis, l'abordabilité domine les perceptions – Les démocrates ont été en mesure de générer des résultats électoraux supérieurs aux attentes au cours d'une année sans élection présidentielle. La raison étant qu'ils ont mis l'accent sur les questions d'abordabilité, qui ont interpellé les électeurs. Puisque les consommateurs s'accrochent à leurs souvenirs de ce que les choses coûtaient, l'abordabilité est en partie un problème de perception que les politiciens, quelle que soit leur allégeance, ont du mal à changer. L'inflation globale a atteint un sommet de 9,1 % pendant le mandat du président Joe Biden; moins de trois ans plus tard, elle était tombée à 2,9 %. M. Biden, dans la course pour son deuxième mandat, estimait que la vie devenait plus abordable. En réalité, le rythme des hausses des prix avait ralenti, mais l'élan à la hausse se poursuivait. Les électeurs souhaitaient une *déflation*. Le président Donald Trump a fait campagne en promettant de mettre fin à l'inflation et de rendre les États-Unis de nouveau abordables. Dix mois plus tard, l'inflation demeure près de ce qu'elle était lorsque M. Trump est arrivé au pouvoir et, une fois de plus, l'abordabilité est devenue une préoccupation majeure. Pour la majorité, la bataille est bien réelle, car un pouvoir d'achat réduit augmente le coût de tout, des soins de santé aux hamburgers. Au cours de la dernière semaine, les dirigeants de la Réserve fédérale (Fed) ont cité le risque d'inflation pour justifier une pause dans les réductions de taux. Pour répondre à ces préoccupations, le président Trump a annoncé l'élimination des droits de douane réciproques sur certains produits agricoles, notamment le bœuf, le café et les bananes. L'élimination des droits de douane n'aura probablement qu'une incidence minimale sur l'inflation dans son ensemble, mais elle démontre la capacité de M. Trump à ajuster sa politique commerciale au besoin. La confiance des électeurs à revenu faible et moyen pourrait bien se raffermir au début de 2026. C'est à ce moment-là que les remboursements de pourboires et d'heures supplémentaires liés au *One Big Beautiful Bill* arriveront dans les comptes bancaires et que le taux d'imposition des prestations de sécurité sociale tombera à zéro pour la plupart des personnes âgées. Les républicains espèrent que cela favorisera les élections de mi-mandat, car l'abordabilité est destinée à être le principal enjeu.

La proposition du budget canadien stimule les dépenses en infrastructures – Au début de novembre, le gouvernement fédéral canadien a déposé un budget prévoyant d'importantes dépenses, des allègements fiscaux, des mesures d'incitation à l'investissement privé, des actions gouvernementales plus efficaces et des déficits beaucoup plus importants. La semaine dernière, le premier ministre Mark Carney a dévoilé une deuxième ronde de projets d'infrastructures qui devraient faire l'objet d'une approbation accélérée. Le gouvernement a présenté les stratégies suivantes : réaliser le plein potentiel du Canada en tant que superpuissance énergétique; créer de nouveaux corridors commerciaux et économiques pour diversifier l'économie du pays; renforcer le leadership du Canada en matière de minéraux critiques afin d'accroître son indépendance; et établir la souveraineté des données à grande échelle pour servir les Canadiens en toute sécurité. Ces projets représenteront plus de 56 milliards de dollars en nouveaux investissements, soutiendront 68 000 carrières bien rémunérées et (le gouvernement espère) renforceront la vigueur économique du Canada pendant des générations.

La croissance rebondit au Canada – L'équipe Études économiques BMO s'attend à ce que la croissance au Canada rebondisse en septembre après un été difficile. Les volumes de ventes des fabricants (+2,7 %) et des grossistes (+0,6 %) ont progressé fortement, grâce à un rebond de la production de véhicules. La baisse de 0,3 % du PIB en août devrait être presque renversée en septembre, imitant le rebond de l'emploi. Par conséquent, l'économie au troisième trimestre a probablement évité de justesse un deuxième trimestre consécutif de baisse du PIB, ce qui nous a épargné une foule de manchettes sur une « récession technique ». Le raffermissement de la croissance au Canada atténuera davantage les perspectives de réductions de taux de la Banque du Canada (BdC) à court terme. Contrairement au débat de la Fed, la prochaine décision de la BdC à

l'égard des taux semble maintenant sans équivoque : la banque centrale laisse les taux stables pour le moment. Le résumé des délibérations de la réunion d'octobre a révélé que certains dirigeants de la banque n'étaient pas à l'aise avec cette réduction. La reprise de l'emploi au cours des deux derniers mois, conjuguée au repli du taux de chômage à 6,9 %, ne fera que renforcer le maintien des taux à leur niveau.

Inflation au Canada – Les prix à la consommation au Canada ont augmenté de 0,2 % en octobre (ou de 0,1 % seulement en chiffres désaisonnalisés), ce qui est suffisant pour faire baisser le taux d'inflation global de 0,2 % à 2,2 %. Tout de même, les détails ont été un peu décevants, la baisse des prix de l'essence et des aliments ayant été l'un des principaux facteurs expliquant le repli, tandis que de nombreux prix sous-jacents ont augmenté. À première vue, il semble s'agir d'un rapport légèrement favorable qui fait état d'une baisse des taux d'inflation global et médian. Les sources de soulagement étaient toutefois bien connues à l'avance, et les nouvelles ne sont pas réjouissantes, en raison surtout de la vigueur persistante des coûts d'assurance et d'une hausse soudaine des frais de téléphonie cellulaire. Dans l'ensemble, cela ne change pas grand-chose à l'opinion de la BdC selon laquelle l'inflation sous-jacente demeure proche de 2,5 %, mais, en fait, la plupart des mesures sous-jacentes restent légèrement au-dessus de ce niveau ou viennent d'augmenter pour l'atteindre.

La semaine prochaine

Maintenant que les statistiques du gouvernement américain sont de nouveau produites, une mine de données est à prévoir. Des données clés sur l'inflation, y compris la mesure privilégiée par la Fed des dépenses personnelles de consommation, devraient être publiées pendant la semaine écourtée en raison du jour férié. Le rapport sur le PIB du Canada est publié vendredi.

Lundi 24 novembre – Ventes du secteur de la fabrication au Canada

Mardi 25 novembre – IPP de septembre et confiance des consommateurs aux États-Unis | Ventes en gros au Canada

Mercredi 26 novembre – Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi, PIB, balance commerciale des biens, stocks du commerce de détail et de gros, commandes de biens durables, rapports sur les DPC aux États-Unis

Judi 27 novembre – Congé de l'Action de grâce aux États-Unis, les marchés boursiers et obligataires sont fermés

Vendredi 28 novembre – PIB au Canada

Fiche des données au 19 novembre 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 19 novembre 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 642	-1,3 %	14,2 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	22 564	-1,5 %	17,5 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	46 139	-2,1 %	10,0 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 348	-1,7 %	6,5 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	30 278	-0,1 %	25,3 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	9 976	-3,4 %	23,4 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	741	-1,8 %	29,0 %	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		0,1 %	6,7 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,1 %	6,0 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,1 %	6,9 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		-0,1 %	7,0 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,0 %	4,7 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		-0,2 %	2,8 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		-0,2 %	2,0 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		-0,2 %	4,3 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	19 novembre 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,14 %	4,08 %	4,15 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,25 %	3,12 %	3,18 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,60 %	4,41 %	4,70 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,71 %	2,63 %	2,71 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,77 %	1,66 %	1,64 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 19 novembre 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	100,23	0,9 %	-7,6 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,71 \$	-0,2 %	2,4 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	90 506,32 \$	-4,7 %	-3,4 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	4 077,98 \$	-0,1 %	55,4 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	59,44 \$	-1,1 %	-17,1 %	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.

¹ [Burry Reveals Nvidia and Palantir Puts After Bubble Warning - Bloomberg, AI Bubble Waves Off Michael Burry's Debt and Depreciation Warnings - Bloomberg, The 'Core Controversy' of the AI Bubble: Can GPUs Really Be Used for 6 Years?](#)