

# STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

# Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 30 JANVIER 2026

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

**Richard Belley, CFA**  
Directeur général et stratège, Titres à revenu fixe

## Les obligations sont vraiment plus amusantes

« Avant, j'aurais aimé me réincarner en président, en pape ou en joueur de baseball avec une moyenne de 0,400. Maintenant, c'est en marché obligataire que j'aimerais me réincarner, car je pourrais intimider tout le monde. »

– James Carville

**Le fil conducteur :** Pour bon nombre d'entre nous, ce sont les marchés boursiers qui nous procurent le plus de plaisir (parce qu'ils sont obsédés par la croissance et regorgent d'histoires intéressantes). À l'inverse, les obligations peuvent être difficiles à comprendre. Pourtant, les marchés des titres à revenu fixe jouent un rôle vital en tant que signal d'alarme précoce. En effet, ils donnent une rétroaction essentielle sur la santé des économies ou sur la pertinence des politiques macroéconomiques prévues. Ignorez-les et vous passez à côté d'une boucle d'information capitale.

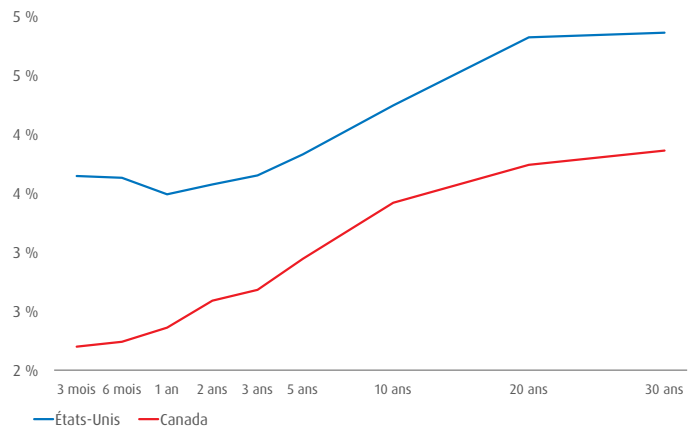
## Rappel sur les notions de base des obligations

Avant de nous pencher sur l'évolution récente des obligations, revoyons certaines notions de base :

- Il existe différentes sortes d'obligations et on les classe en fonction du type d'emprunteur : les obligations d'**État** (émises par un pays), les obligations de **sociétés** (par une entreprise) ou les obligations **municipales et provinciales**. Il existe également des obligations **titrisées** (comme des titres adossés à des créances hypothécaires ou des créances sur cartes de crédit) qui regroupent plusieurs prêts.
- Les obligations sont importantes. Les marchés où elles se négocient sont les plus importants, les plus vastes et souvent les plus réglementés de la planète. Selon le document *Capital Markets Fact Book* publié en 2025 par la Securities Industry and Financial Markets Association, la dette publique mondiale totalisait plus de 145 000 milliards de dollars américains à la fin de 2024<sup>1</sup>.
- Pour décider s'ils veulent investir dans les marchés de titres à revenu fixe, les porteurs d'obligations se penchent sur la capacité de l'emprunteur de rembourser le montant du prêt initial (c.-à-d. la **valeur nominale**). Plus il reste de temps avant l'**échéance** de l'obligation (lorsque le remboursement final de la valeur nominale est exigible), plus le taux d'intérêt exigé par les investisseurs est élevé. Ce taux d'intérêt plus élevé (le **coupon versé**) vise à rémunérer les investisseurs pour le risque lié au fait que sur une longue période, le nombre de variables susceptibles de nuire à la capacité de l'emprunteur de rembourser le prêt est plus grand (**risque de crédit ou risque de défaillance**).
- Il faut aussi prendre l'inflation en considération, car elle peut réduire le pouvoir d'achat offert par le coupon (**risque lié au terme ou à la durée**). La plupart du temps, le coupon ne change

pas pendant la durée de vie de l'obligation (sauf pour le petit sous-ensemble de titres à taux variable). Si le taux de rendement d'une obligation offerte sur le marché libre monte ou baisse sous l'effet de changements de politique ou des prévisions d'inflation, le cours de cette obligation à taux fixe évoluera dans la direction opposée afin de maintenir la même relation avec le taux de rendement effectif. Les obligations à long terme ont tendance à être plus volatiles que celles à court terme, car le ratio fixe est assujéti pendant plus longtemps aux forces du marché. La représentation graphique du taux de rendement exigé pour chaque échéance s'appelle la **courbe des taux**. Normalement, la courbe des taux pointe vers le haut, les obligations à long terme étant assorties des taux plus élevés.

Courbe des taux des obligations d'État



Source : Bloomberg L.P. (2026), au 27 janvier 2026.

- Les obligations d'État, en particulier celles des États-Unis et du Canada, offrent habituellement des taux d'intérêt inférieurs à ceux d'autres types de titres de créance à échéances similaires. En effet, le marché présume que les pays ont plus d'options pour effectuer les remboursements, puisque les grandes économies diversifiées peuvent mettre en place des impôts et des taxes, et d'autres initiatives productives de revenus, comme les droits de douane.
- En général, c'est la politique des banques centrales qui exerce la plus grande influence sur les obligations à court terme. De nombreux autres facteurs, y compris les perspectives de croissance économique, la politique budgétaire (actuelle et envisagée) et l'inflation, entrent en ligne de compte dans l'analyse des obligations à long terme.

## Où est passé le vigilantisme obligataire?

**Les obligations, en particulier les obligations d'État, peuvent apporter une rétroaction importante qui permet aux investisseurs d'évaluer la réaction aux changements de politique macroéconomique.** Si les législateurs nouvellement élus décident de réduire les impôts et d'augmenter les dépenses, par exemple, les cours obligataires pourraient baisser, signalant que les investisseurs craignent que ces décisions aient un effet inflationniste ou exacerbent les déficits existants. En 2022, Liz Truss a été élue première ministre du Royaume-Uni. Elle a rapidement mis en place des réductions d'impôt substantielles et un vaste programme de dépenses pour tenter de relancer l'économie en berne de la Grande-Bretagne. Les marchés obligataires se sont rebellés et la livre sterling est tombée à des creux historiques face au dollar. Mme Truss a démissionné après seulement six semaines au poste.

### **Selon certains observateurs, la boucle de rétroaction actuelle pour la dette souveraine semble un peu trop complaisante.**

Le bouleversement mondial en cours (réorganisation des routes commerciales et des alliances politiques et économiques) a incité de nombreux pays à accroître les montants alloués à la défense et aux infrastructures. De plus, beaucoup suggèrent d'augmenter les mesures de relance budgétaires, parfois en plus de réduire les impôts.

L'Allemagne, par exemple, a récemment éliminé le frein de la dette. L'UE a accepté de consacrer 5 % de son PIB à la défense et aux infrastructures. Pour sa part, le budget du premier ministre canadien Mark Carney prévoit des investissements stratégiques massifs dans le développement des technologies et des ressources de base. Chacun de ces éléments devrait favoriser une augmentation des émissions mondiales (ce qui fera baisser les cours et monter les taux de rendement). Dans le passé, de tels plans auraient suscité de la consternation, alors qu'ils ont été tolérés ces jours-ci, même aux États-Unis. Les courbes des taux mondiales se sont progressivement accentuées, principalement en raison de l'assouplissement des politiques monétaires (repli des taux à court terme) et de l'amélioration des perspectives économiques (hausse des taux à moyen et à long terme).

**Les réactions modérées jusqu'à présent s'expliquent peut-être par des pressions inflationnistes mieux maîtrisées et une réorientation des stratégies de financement en faveur de la dette à court terme.** L'augmentation des émissions de bons du Trésor aux États-Unis et au Royaume-Uni en particulier, ainsi que les attentes de baisse des taux directeurs, a entraîné une inversion de certaines courbes des taux importantes (lorsque les taux à court terme sont supérieurs aux taux à long terme).

## Puis, les obligations du gouvernement du Japon sont entrées en scène

Les obligations d'État japonaises à long terme font exception du fait de leur volatilité. Les investisseurs se montrent extrêmement prudents au vu d'une convergence de facteurs : les élections générales déclenchées par la nouvelle première ministre du Japon afin de consolider son mandat pour son programme d'augmentation des dépenses; une réduction appréciable de la taxe à la consommation; le plan de dépenses militaires le plus important depuis la Seconde Guerre mondiale. Pour aggraver le tout, le vieillissement de la population et la hausse de l'inflation ont fait grimper les taux de rendement à des sommets inégalés depuis des décennies. La situation aurait pu être pire et les dommages ont été limités jusqu'à présent.

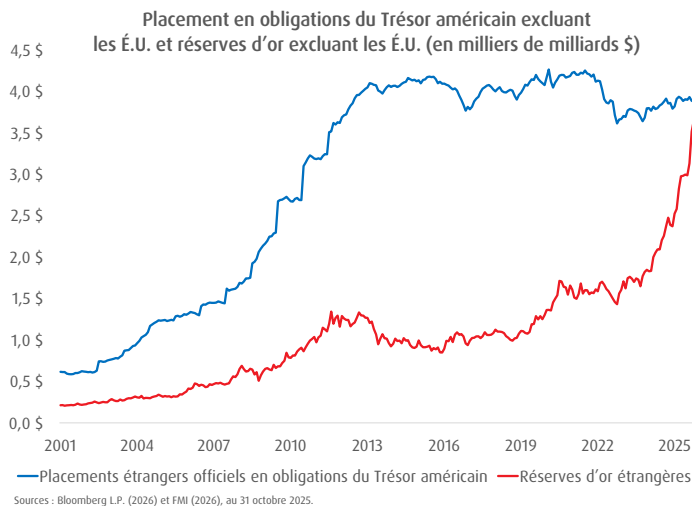
**Plus de la moitié des obligations d'État japonaises sont détenues par la Banque du Japon et seulement 6 % par des investisseurs étrangers. À titre de comparaison, la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada détiennent chacune moins de 20 % de leurs titres de créance en circulation.** La détention de leurs obligations est plus diversifiée; la part des intérêts étrangers, notamment, est plus importante et ils pourraient réagir plus fortement aux erreurs de politique, aux largesses des gouvernements et à une hausse inattendue de l'inflation.

La fin de la politique de taux négatifs de la Banque du Japon et la hausse des taux des obligations d'État japonaises pourraient entraîner le dénouement de l'opération de portage spéculative sur le yen, selon laquelle les investisseurs empruntent en yens pour acheter d'autres devises, comme le dollar américain. *Étant donné que les opérations spéculatives ont une valeur estimée à 20 000 milliards de dollars américains, leur dénouement pourrait avoir des répercussions sur les marchés mondiaux.*

## Autres nuages potentiels

**Le changement de cap interne et au sein de l'hémisphère occidental des États-Unis** et l'antagonisme manifeste à l'égard des anciens partenaires incitent les investisseurs mondiaux à réévaluer où ils investiront. On parle de la vente des actifs américains. Même si les achats d'obligations du Trésor américain ont atteint des sommets records l'automne dernier, certains signes dénotent un changement.

Les fonds nordiques (Suède et Norvège) ont commencé à réduire leur pondération en obligations du Trésor américain<sup>i</sup>, tout comme les banques centrales (la Chine en particulier), qui ont remplacé leurs positions par de l'or ces dernières années. La réduction des positions dans la dette d'un pays peut exercer des pressions baissières sur sa monnaie.



**La menace à l'indépendance de la Fed** demeure élevée, étant donné l'enquête criminelle contre le président de la Fed, Jerome Powell, et la nomination prochaine de son remplaçant. Si la Fed cède aux pressions politiques et réduit les taux, cela pourrait inciter les investisseurs à diminuer leurs placements dans les segments à moyen et à long terme de la courbe des taux. Cela se produirait de crainte que la banque centrale crée des conditions propices à une surchauffe de l'économie américaine, entraînant une hausse de l'inflation à long terme.

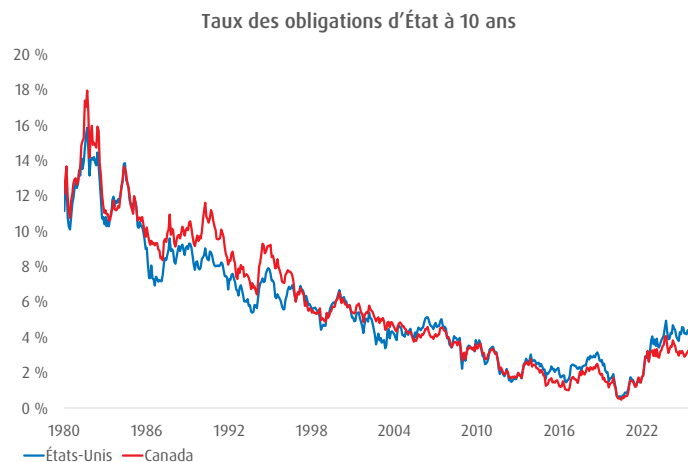
**L'augmentation des émissions de titres de créance de sociétés, de titres de créance provinciaux (Canada) et de titres de créance municipaux (É.-U.)** pourrait exercer des pressions sur la capacité des investisseurs à absorber l'offre supplémentaire, même si les nouvelles émissions ont jusqu'à présent suscité une forte demande.

**Un scénario économique idéal pourrait effrayer les investisseurs en obligations**, du moins initialement. Nous pouvons imaginer un scénario où la croissance sera plus forte partout dans le monde, mais où l'inflation sera maîtrisée ou continuera de baisser. Les craintes de hausses de taux pourraient engendrer de la volatilité, mais ce n'est pas encore un risque pour les grandes économies (autres que l'Australie et le Japon). Cependant, nous soupçonnons qu'un ralentissement de l'embauche ou une hausse des marges engendrée par la technologie pourrait empêcher les pressions à la hausse sur les taux et même exercer des pressions à la baisse. Les deux facteurs ne se concrétiseront peut-être pas simultanément, mais ils pourraient faire craindre une croissance assortie d'une inflation présumée sur les marchés (surtout parce que l'offre augmente).

## Assemblons les pièces

Avant la pandémie de COVID-19, les titres de créance mondiaux représentaient des milliers de milliards de dollars et les taux de rendement étaient proches de zéro, voire négatifs. Cette situation a créé une anomalie qui n'a été corrigée qu'après la pandémie. La

plupart des courbes de taux mondiales ont maintenant une pente plus normalisée après deux années d'inversion (lorsque les taux à court terme ont été inhabituellement plus élevés que les taux à long terme, de 2022 à 2024).



Sources : Bloomberg L.P. (2026) et Banque du Canada (2026), au 31 décembre 2025. Les taux de rendement canadiens antérieurs à juin 1989 sont représentés par les taux de rendement moyens à 5-10 ans de la Banque du Canada.

L'ampleur des changements géopolitiques et politiques qui se sont produits au cours des 12 derniers mois aurait traditionnellement fait baisser les taux de rendement lorsque la demande d'actifs refuges a fait grimper les cours. C'est particulièrement vrai pour les obligations du Trésor américain. Cependant, compte tenu de la lenteur de la Fed à décréter des réductions de taux et de l'inflation persistante, les taux sont restés élevés. **Les politiques budgétaires et l'amélioration des perspectives de croissance entraînent une accentuation graduelle de la courbe des taux. L'augmentation du financement par déficit et le risque d'une inflation plus rigide pourraient les maintenir à un niveau élevé et même entraîner une hausse des taux de rendement à moyen et à long terme.**

Bien que l'inflation se soit stabilisée et se rapproche graduellement des niveaux d'avant la pandémie de COVID-19 (et d'avant la crise financière mondiale), une erreur de politique (monétaire ou budgétaire) pourrait causer des hausses-surprises de l'inflation que le marché n'a pas encore prise en compte. Une certaine complaisance ou d'autres facteurs peuvent également être en jeu. La demande accrue de titres à revenu fixe provenant des fonds de crédit privé et des FNB permet aux investisseurs en gestion privée d'accéder plus facilement aux marchés obligataires mondiaux. Cela peut-être changé temporairement le contexte des taux.

Les obligations peuvent jouer un rôle important dans les portefeuilles des investisseurs, mais il est crucial de comprendre les éventuelles dynamiques qui dictent les taux de rendement et la volatilité des cours. **Dans un contexte de croissance plus élevée, mais de baisse de l'inflation, les taux à long terme pourraient monter sous l'effet des données fondamentales, même si la Fed, plus conciliante, devait décréter plusieurs réductions de taux.** Cela se traduirait par une baisse des cours dans la partie à long terme de la courbe et une hausse des prix (baisse des taux de rendement) dans la partie à court terme.

## Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, *analyste principal*

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

### Cette semaine

**La Banque du Canada maintient son taux directeur inchangé** – Pour la deuxième réunion consécutive, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur inchangé à 2,25 %, comme prévu par tous. Le ton de la déclaration et les prévisions actualisées n'ont pas non plus réservé de surprises; la Banque estime que les perspectives sont trop incertaines pour réviser sérieusement ses prévisions économiques et/ou donner des indications précises sur l'évolution future des taux. En ce qui concerne les perspectives d'inflation, un changement subtil s'est produit : la BdC parle maintenant d'une inflation proche de la cible de 2 % et s'attend à ce qu'elle y demeure en 2026. Le discours selon lequel l'inflation sous-jacente serait « d'environ 2,5 % » n'est plus d'actualité. La banque centrale demeure prudente dans un contexte d'incertitude accrue. À moins qu'une résolution ne soit trouvée concernant les négociations de l'ACEUM ou que les données économiques ne changent radicalement, il est clair que la Banque n'est guère encline à modifier ses taux.

**Le Congrès américain tente d'adopter un projet de loi budgétaire pour maintenir le fonctionnement du gouvernement** – Le Sénat américain a jusqu'à samedi minuit et une minute pour adopter une loi omnibus sur les dépenses contenant les six projets de loi de crédits restants qui composent le budget fédéral annuel. Si la loi n'est pas adoptée, les fonds destinés aux organismes gouvernementaux, qui représentent de 70 % à 80 % des dépenses discrétionnaires, seront épuisés. Il y a une semaine, on pouvait soutenir que les politiciens des deux côtés de la Chambre n'étaient pas très enthousiastes à l'idée d'une autre paralysie du gouvernement. Cependant, la mort d'Alex Prettì à Minneapolis samedi dernier par des agents de la patrouille frontalière des États-Unis, a semé d'importants doutes quant à son adoption en temps opportun. Le chef de la minorité sénatoriale Chuck Schumer a demandé que le financement du département de la Sécurité intérieure soit retiré, ce qui reflète la demande des démocrates d'accroître la surveillance par le Congrès de l'application de la politique d'immigration. Lundi, les experts politiques de Washington consultés par BMO Gestion de patrimoine ont estimé que les chances d'une paralysie du gouvernement se situaient entre 80 % et 100 %, bien que la situation reste incertaine et qu'un revirement de la politique d'immigration du président Donald Trump mardi pourrait permettre aux esprits de s'apaiser. Les issues possibles à l'approche de la date limite fixée au week-end comprennent l'adoption définitive, une résolution provisoire visant à maintenir le financement pendant que le débat se poursuit ou une paralysie du gouvernement. Toute modification apportée à la législation par le Sénat devra ensuite être approuvée par la Chambre, qui est ajournée jusqu'à lundi. Même si la paralysie semble désormais inévitable, elle devrait être de courte durée et moins perturbatrice que l'impasse record de 43 jours de l'an dernier.

**La politique commerciale demeure un enjeu de premier plan** – Les partenaires commerciaux historiques des États-Unis cherchent de plus en plus à diversifier les occasions sur les marchés finaux afin de réduire les risques perçus dans le contexte de l'instabilité des politiques de l'administration Trump. La semaine dernière, le premier ministre Carney a déclaré lors du Forum économique mondial de Davos que l'ordre mondial a été rompu et que les grandes puissances « utilisent maintenant l'intégration comme arme » et les « tarifs douaniers comme levier ».

M. Carney a ajouté que « lorsque les règles ne vous protègent plus, vous devez vous protéger ». La semaine précédant Davos, le premier ministre s'est rendu en Chine, où il a cherché à rétablir des relations longtemps tendues et a réussi à conclure un accord préliminaire visant à améliorer la coopération commerciale et économique entre les deux pays. Cette semaine, le premier ministre britannique Keir Starmer a emboîté le pas au Canada en se rendant en Chine à l'invitation du président Xi Jinping. Après plus de 20 ans d'impasse, l'Union européenne et l'Inde ont annoncé un nouvel accord de libre-échange qui, selon la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, « créera une zone de libre-échange de 2 milliards de personnes, dont les deux parties devraient profiter ». Le président Trump a averti le Canada que les États-Unis imposeront des tarifs douaniers de 100 % si un accord de libre-échange Canada-Chine est conclu. Il a également annoncé que les tarifs douaniers coréens seraient portés à 25 % si l'Assemblée législative du pays ne donne pas l'approbation finale à un accord-cadre de libre-échange annoncé la semaine dernière. La réponse à ce type de menace reflète de plus en plus le passage de l'apaisement à la diversification, loin des États-Unis.

**Les ventes au détail au Canada ont été un peu plus élevées que prévu** – Les ventes au détail ont augmenté de 1,3 % en novembre, ce qui est légèrement supérieur aux estimations initiales. Ces hausses ont été généralisées, menées par le secteur des aliments et des boissons à la fin d'une grève de deux mois qui a touché les distributeurs d'alcool de la Colombie-Britannique. Les ventes d'automobiles ont augmenté de 0,3 %, tirées par les voitures d'occasion, tandis que les recettes des stations-service ont progressé de 2,0 % (grâce à la hausse des prix). Cela a laissé les dépenses hors automobiles en hausse de 1,7 % et les ventes hors automobiles et essence à +1,6 %. Par ailleurs, l'estimation provisoire pour décembre prévoit une baisse de 0,5 %, ce qui pourrait également se traduire par une baisse des volumes, les prix des marchandises ayant peu évolué. Par ailleurs, l'indice provisoire du secteur manufacturier a augmenté de 0,5 % en décembre. Malgré un rapport satisfaisant pour novembre, les ventes au détail canadiennes continuent d'être irrégulières. Compte tenu des obstacles importants liés à l'incertitude commerciale, les consommateurs semblent tenir bon, soutenus en partie par les réductions de taux d'intérêt passées.

### La semaine prochaine

La période de publication des résultats se poursuit. Les enquêtes de confiance aux États-Unis et au Canada ainsi que les principales statistiques sur l'emploi aux États-Unis figurent toutes à l'ordre du jour.

**Lundi 2 février** – États-Unis : indices ISM | Canada : indice PMI du secteur manufacturier

**Mardi 3 février** – États-Unis : indice ISM des services

**Mercredi 4 février** – États-Unis : emploi ADP | Canada : indices PMI composé et du secteur des services de S&P

**Judi 5 février** – États-Unis : demandes initiales de prestations d'assurance-emploi

**Vendredi 6 février** – États-Unis : emplois non agricoles, confiance des consommateurs | Canada : statistiques sur le chômage

## Fiche des données au 28 janvier 2026

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 28 janvier 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
S&P 500	6 978	0,9 %	2,0 %	17,9 %	25,0 %	14,4 %
NASDAQ	23 857	1,5 %	2,7 %	21,2 %	29,6 %	13,4 %
DOW	49 016	-0,2 %	2,1 %	14,9 %	15,0 %	11,6 %
Russell 2500	4 572	-0,5 %	6,3 %	11,9 %	12,0 %	7,3 %
S&P/TSX	33 176	0,1 %	4,8 %	31,7 %	21,7 %	16,1 %
MSCI EAEO	11 147	1,5 %	5,1 %	31,2 %	3,8 %	8,9 %
MSCI Marchés émergents	850	3,7 %	10,9 %	33,6 %	7,5 %	4,2 %
Rendements totaux du marché obligataire						
		Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
Bloomberg U.S. Aggregate		0,0 %	0,1 %	7,3 %	1,3 %	-0,4 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,0 %	-0,1 %	6,3 %	0,6 %	-1,0 %
Bloomberg U.S. Corporate		-0,1 %	0,2 %	7,8 %	2,1 %	-0,1 %
Bloomberg U.S. High Yield		-0,1 %	0,6 %	8,6 %	8,2 %	4,5 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,1 %	0,9 %	5,1 %	0,9 %	1,2 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,0 %	0,5 %	2,4 %	4,0 %	-0,4 %
Bloomberg Canada Treasury		0,0 %	0,2 %	1,4 %	2,9 %	-0,8 %
Bloomberg Canada Corporate		0,1 %	0,7 %	4,4 %	6,9 %	1,5 %
Rendement des obligations d'état						
	28 janvier 2026	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2025	2024	Moyenne sur 5 ans
Bon du Trésor américain 10 ans	4,24 %	4,17 %	4,17 %	4,17 %	4,57 %	3,37 %
Obligation Canada 10 ans	3,43 %	3,43 %	3,43 %	3,43 %	3,23 %	2,81 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,54 %	4,48 %	4,48 %	4,48 %	4,56 %	3,16 %
Bund allemand 10 ans	2,86 %	2,85 %	2,85 %	2,85 %	2,36 %	1,66 %
Obligation Japon 10 ans	2,23 %	2,06 %	2,06 %	2,06 %	1,09 %	0,65 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 28 janvier 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
Indice USD	96,45	-1,2 %	-1,9 %	-9,4 %	7,1 %	1,8 %
CAD-USD	0,74 \$	1,0 %	1,2 %	4,8 %	-7,9 %	-1,5 %
Bitcoin	89 277,17 \$	0,0 %	1,9 %	-6,5 %	120,5 %	24,8 %
Or	5 417,21 \$	8,6 %	25,4 %	64,6 %	27,2 %	17,9 %
Pétrole (WTI)	63,21 \$	3,5 %	10,1 %	-19,9 %	0,1 %	3,4 %

\* Données annualisées sur 5 ans au 31 décembre 2025. 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<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 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.

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

<sup>ii</sup> Exclusive: Big North European investors reassess US exposure as geopolitical risk mounts | Reuters