

SEMAINE TERMINÉE LE 27 FÉVRIER 2026

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

## Et si tout allait bien? Réévaluer le scénario haussier

« La bourse est un mécanisme servant à transférer de l'argent de la personne impatiente à la personne patiente. »

– Warren Buffet

**Le fil conducteur :** Les marchés ont commencé la semaine dans un climat d'agitation, les tarifs douaniers et la possibilité d'un effondrement de l'emploi dû à l'IA ayant dominé l'actualité. Dès que l'inquiétude s'empare du marché, les investisseurs raccourcissent la durée de leurs placements, car ils peinent à distinguer les forces à long terme. En soi, la volatilité ne constitue pas un risque. En fait, des fluctuations spectaculaires peuvent offrir d'excellentes occasions de repositionner, aligner et rééquilibrer ses placements, à condition que les données fondamentales sous-jacentes n'aient pas changé.

### Les angoisses du lundi

Pourquoi est-ce que ça arrive toujours le lundi? Les marchés boursiers se sont indubitablement levés du pied gauche cette semaine (encore une fois), en décidant de céder à la panique face à un éventail de préoccupations. Pour ne rien arranger, les négociateurs étaient déjà sur les nerfs en raison des récents sommets records, des valorisations élevées et des corrections en cascade dans les principaux sous-secteurs du marché qui ont marqué les dernières semaines.

Après le repli mondial de lundi, qui a rapidement laissé la place à un rebond les jours suivants, le moment est bien choisi pour rappeler des principes éprouvés sur la patience et le recul. Bien que les récents tumultes du marché soient impressionnants (compte tenu des rendements absolus de l'indice Dow Jones), les indices macroéconomiques ont en fait relativement peu changé aux États-Unis, car l'élargissement auquel nous nous attendons se poursuit sans heurt. Surtout, un certain nombre de bourses mondiales, y compris l'indice S&P/TSX, continuent de progresser vers de nouveaux sommets.

### Nouveau chapitre dans la saga des tarifs douaniers

La dernière ronde d'agitation a sans doute commencé vendredi dernier, lorsque la Cour suprême des États-Unis a statué que le président Donald Trump ne pouvait pas utiliser l'*International Emergency Economic Powers Act de 1977* pour imposer unilatéralement des tarifs douaniers dits réciproques à l'échelle mondiale. En invoquant l'IEEPA en avril dernier, il a ordonné l'imposition de tarifs douaniers visant des pays entiers. Cela contraste avec les tarifs sectoriels imposés par l'administration Trump sur des biens précis comme l'acier, le bois d'œuvre et l'aluminium.

La légalité des tarifs douaniers réciproques avait toujours été remise en question, car l'IEEPA n'avait jamais été utilisée auparavant pour appliquer de tels tarifs. Les tarifs douaniers sont une taxe sur les importations et la Constitution des États-Unis confère expressément les pouvoirs en matière de fiscalité au Congrès (et non à l'exécutif). Au fil du temps, le Congrès a cédé une partie de ce pouvoir à l'exécutif, par exemple dans le cadre d'un processus méthodique détaillé prescrit à l'article 232 de *La Trade Expansion Act de 1962*, qui exige des enquêtes, une justification et diverses périodes de préavis avant que des taxes

spécifiques puissent être appliquées sur des produits ou des catégories de produits. Les tarifs imposés en vertu de l'article 232 ont une longue histoire de contestations juridiques, qui dénote leur meilleure durabilité.

Le président Trump a agi rapidement au début de son deuxième mandat en mettant en place des tarifs douaniers réciproques contre un grand nombre de partenaires commerciaux. Il s'agissait d'une tactique de négociation déterminante dans ses efforts visant à remanier le commerce mondial et à rapatrier la fabrication de biens clés aux États-Unis (une promesse de base de sa campagne). Les tractations entre l'annonce des tarifs, leur retrait, leur report ou les changements de taux ont compliqué la planification et l'exécution pour les entreprises. *Par conséquent, l'annulation des tarifs imposés en vertu de l'IEEPA par la Cour suprême aurait dû, en théorie, être une source de réjouissance. Ce sera peut-être encore le cas à long terme, mais à court terme, la décision soulève de nouvelles incertitudes :*

- **Un autre tarif douanier** – Après avoir entendu la nouvelle, le président Trump a annoncé une taxe mondiale de 10 % sur toutes les importations en utilisant un autre article de la loi sur les tarifs. La taxe a été mise en place par décret exécutif à 00 h 01 mardi, mais des messages sur les réseaux sociaux ont laissé entendre que le taux passerait bientôt à 15 %. Certains biens seront exclus, comme ceux bénéficiant d'une exemption aux termes de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique et les catégories précédemment exemptées.
- **Mais c'est temporaire** – La clause précise selon laquelle les tarifs douaniers avaient été appliqués stipule que ces tarifs ne peuvent pas durer plus de 150 jours, à moins que le Congrès vote une prolongation. Or, plus les élections de mi-mandat approchent, plus l'intérêt du Congrès pour les tarifs douaniers diminue. Ironiquement, la période de 150 jours expirera lorsque la pause estivale du Congrès commencera.
- **Qu'en est-il des remboursements?** – La décision de la Cour suprême n'a pas abordé la question des remboursements. Les experts juridiques ont souligné que le système tarifaire dispose déjà de méthodes pour déclarer et rembourser les paiements excédentaires. Selon les estimations, le montant total des tarifs douaniers perçus jusqu'à maintenant dépasse 175 milliards de dollars<sup>1</sup>. Néanmoins, les commentaires de divers responsables du gouvernement ont laissé entendre qu'ils pourraient bien bloquer ou ralentir les efforts de remboursement.

- **Est-ce même légal?** – Techniquement, l'article invoqué pour mettre en place les nouveaux tarifs douaniers à l'échelle mondiale pendant 150 jours n'a pas été utilisé à cette fin auparavant; ces droits pourraient donc être contestés.

**En résumé :** les tarifs douaniers seront maintenus sous une forme ou une autre, mais leur version finale sera probablement sectorielle, ciblée, connue et prévisible. Le processus d'instauration et d'application des tarifs sectoriels prend du temps. Les entreprises disposent ainsi d'une marge de manœuvre pour planifier différentes situations et déterminer les emplacements et les paramètres optimaux de leur chaîne d'approvisionnement. L'augmentation de l'automatisation pourrait également neutraliser au moins une partie de l'écart du coût de la main-d'œuvre d'un pays par rapport à un autre, ce qui doit également être pris en compte dans le calcul.

Des registres détaillés des entreprises qui ont payé les tarifs douaniers sont facilement accessibles, et l'administration elle-même a indiqué que si les droits étaient annulés, ils devraient être remboursés. **Si ne serait-ce qu'une partie de ces fonds était réinvestie dans les entreprises, en particulier celles de moyenne et petite taille qui n'ont pas eu les moyens de négocier des exemptions et qui ont donc été les plus touchées, cela pourrait donner un bon coup de pouce à la croissance.** En outre, nous ne serions pas surpris de voir des entreprises chercher à baisser les prix de certains biens de consommation essentiels afin de gagner des parts de marché et d'accroître la fidélité de leur clientèle, étant donné que les consommateurs sont très soucieux des prix. Les détaillants savent très bien à quel point les consommateurs sont lassés par la hausse des prix.

**De plus, malgré la poussée d'incertitude l'an dernier (en particulier le jour de la libération, lorsque les taux ont été les plus élevés), le commerce mondial ne s'est pas effondré.** En fait, selon les statistiques de Morningstar, il a progressé de plus de 4 % à mesure que de nouveaux partenariats, de nouvelles voies commerciales et de nouvelles chaînes d'approvisionnement ont émergé<sup>61</sup>.

## Sturm und drang de l'IA – l'horizon s'assombrit

Depuis des mois, tout ce qui se rapporte à l'IA inquiète les négociateurs. Les entreprises ont dépensé trop ou pas assez dans la construction de centres de données. L'effet de levier a trop augmenté ou bien la dette aux bilans était trop basse, posant un risque pour les flux de trésorerie. La demande des centres de données a exercé des pressions sur le réseau d'électricité et les ressources en eau. Les cas d'utilisation n'étaient pas viables ou étaient trop spécifiques, remettant théoriquement en question la fiabilité de divers scénarios de croissance durable. Puis, la fin de semaine dernière, un rapport diffusé par un groupe de recherche thématique, Citrini, est devenu viral. On y expose une théorie dystopique sur les ravages que l'IA pourrait causer dans les emplois de bureau et aux niveaux d'emploi, entre autres maux sociaux, et ce, dès les prochaines années. De plus, le rapport précise les sociétés et les segments du marché qui seraient théoriquement les plus touchés. En étant publié dans la foulée des préoccupations grandissantes que suscitent les sommets récents des indices, les valorisations élevées et l'IA, le rapport a contribué à l'effondrement du marché en début de semaine.

Les craintes de perturbations provoquées par les nouvelles technologies n'ont rien de nouveau, car l'innovation nous oblige à modifier des processus familiers. **Le changement fait peur aux humains ancrés dans leurs habitudes, mais notre système est entièrement tourné vers l'avenir et son dynamisme repose sur la destruction créative.** Les entreprises sont passées de la production manuelle à la pièce, à la production automatisée à la chaîne, en adoptant des systèmes de stockage juste à temps et des méthodes de production japonaises. Nous sommes passés du calcul manuel à l'ordinateur central, puis aux ordinateurs de taille moyenne et aux terminaux passifs, puis aux ordinateurs personnels, aux appareils mobiles et enfin, à l'infonuagique. Toutes les sociétés sont confrontées aux mêmes nouvelles technologies présentant les mêmes occasions, mais celles qui s'y adaptent, les adoptent ou les intègrent deviennent des chefs de file. Comment un vendeur de livres (Amazon) a-t-il fini par dominer la distribution de toutes sortes de produits avant de régner en maître sur les activités de stockage et de traitement

infonuagique par l'intermédiaire d'Amazon Web Services? Techniquement, Sears aurait pu y arriver aussi; elle avait les produits, le réseau de distribution et des clients partout au pays. Pourtant, cet ancien détaillant traditionnel a eu du mal à surmonter la manière dont il se définissait (vente au détail en magasins physiques) et à s'adapter aux nouvelles technologies.

Comme nous l'avons vu en détail la semaine dernière ([Perspectives – stratégie hebdomadaire : Un optimisme toujours nauséux](#)), nous sommes d'avis qu'au lieu de détruire votre emploi, l'IA l'enrichira. C'est une question d'adoption et d'adaptation, et non d'extinction.

**En résumé :** le rajustement de divers modèles d'affaires montre que les marchés fonctionnent et que les technologies émergentes sont réévaluées. Nous ne savons pas encore qui seront les grands gagnants, mais beaucoup agissent rapidement. **N'oubliez pas que les technologies en général et des sous-secteurs comme les semi-conducteurs sont cycliques; ce ne sont pas des segments de croissance à long terme.** Par conséquent, il est normal qu'ils connaissent des hauts et des bas. L'économie a connu un cycle de croissance prolongé, qui finira par s'essouffler, surtout lorsque des goulots d'étranglement se présenteront (prix des composantes, accès à l'électricité, financement). Toutefois, la croissance, la transition et le changement sont des signes de santé du système.

## Répercussions pour les investisseurs

Dernièrement, les marchés se sont agités pour des raisons qui n'ont rien de nouveau. Les négociateurs sont nerveux, redoutant perpétuellement une catastrophe. Pourtant, l'expérience nous enseigne :

- que les replis sont normaux (graphique 1);
- que la patience et l'accent mis sur le long terme portent leurs fruits (graphique 2);
- que la trajectoire la plus courante est orientée à la hausse (graphique 3).

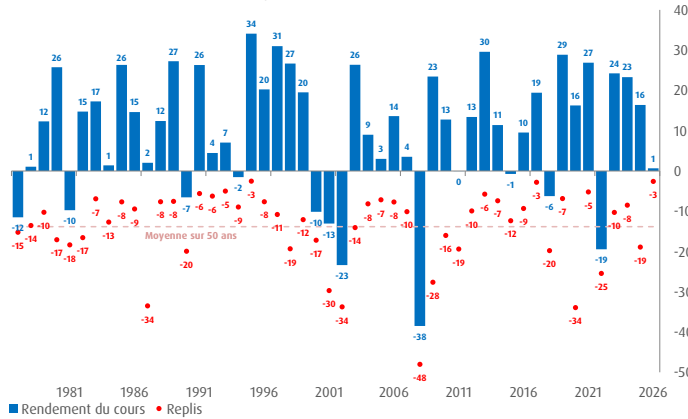
Au début de 2026, les acteurs du marché étaient très attentifs aux signes de bulle boursière. La volatilité récente a relégué ces craintes au second plan, même si de nombreuses bourses mondiales frôlent ou ont atteint des sommets historiques. Bien que les indices généraux soient en hausse pour l'année, il y a eu d'importantes divergences entre les titres, car les anciens meneurs (les sept magnifiques et d'autres sociétés technologiques à mégacapitalisation) ont cédé la place à un groupe plus large. Cela montre que le marché fonctionne bien et jette les bases d'une progression durable (malgré la persistance de la volatilité).

**La phase de croissance de l'économie mondiale n'est pas terminée.** En fait, de nombreux éléments en place augurent d'une croissance encore plus robuste. Dans de nombreux pays clés, les législateurs nouvellement élus ont le mandat d'augmenter les mesures de relance budgétaires, les dépenses militaires et les investissements dans les infrastructures, et de réduire les impôts. Le commerce mondial se rééquilibre à mesure que de nouvelles chaînes d'approvisionnement, de nouveaux accords commerciaux et de nouveaux blocs régionaux de consommateurs se forment. La conviction qu'il n'y a pas d'autre solution et la peur de manquer des occasions qui ont incité les investisseurs à privilégier les actifs américains s'estompent; les investisseurs élargissent leurs horizons, de sorte que les flux de capitaux mondiaux sont plus diversifiés et que les occasions se multiplient pour qui sait les saisir. **Habituellement, la phase de croissance prend fin lorsque l'endettement s'alourdit et que les incitatifs ne vont pas dans le bon sens. Nous n'en sommes pas encore là.** Étant donné que les actions s'approchent des sommets records, envisagez de rééquilibrer vos placements en faveur d'autres régions, secteurs et segments de capitalisation boursière, lorsque la volatilité le permet.

**En résumé :** les rajustements provoqués par la volatilité n'ont rien de plaisant, mais ce sont des indicateurs de la santé et du bon fonctionnement des marchés, à condition que les données fondamentales demeurent inchangées. Ils peuvent également offrir aux investisseurs patients l'occasion de profiter de la fougue des investisseurs impatientes.

Graphique 1A

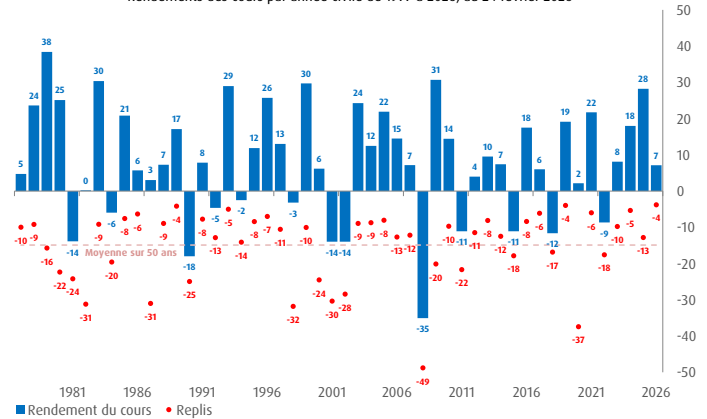
Rendements de l'indice S&P 500 et replis en cours d'année (%)  
Rendements des cours par année civile de 1977 à 2026, au 24 février 2026



Source : Bloomberg L.P. (2026)  
Les rendements annuels sont fondés sur les années civiles; ils tiennent compte du cours seulement et non des dividendes. Un recul en cours d'année correspond au repli le plus prononcé enregistré par le marché entre un sommet et un creux durant une année civile donnée.

Graphique 1B

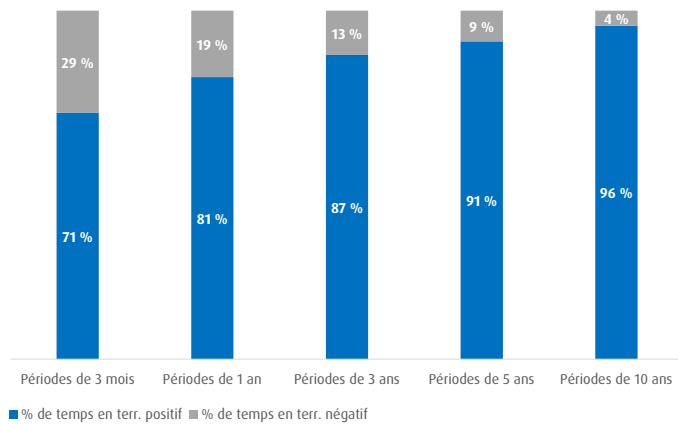
Rendements de l'indice composé S&P/TSX et replis en cours d'année (%)  
Rendements des cours par année civile de 1977 à 2026, au 24 février 2026



Source : Bloomberg L.P. (2026)  
Les rendements annuels sont fondés sur les années civiles; ils tiennent compte du cours seulement et non des dividendes. Un recul en cours d'année correspond au repli le plus prononcé enregistré par le marché entre un sommet et un creux durant une année civile donnée.

Graphique 2A

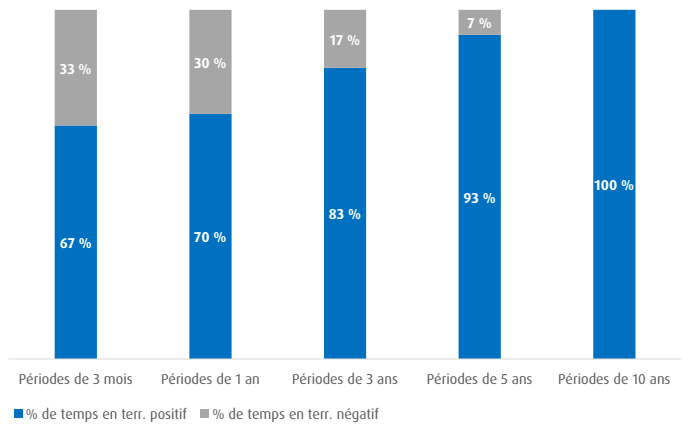
Pourcentage de fois où l'indice S&P 500 a été en territoire positif, de 1970 à 2026\*



\* Représente les rendements totaux de l'indice S&P 500 sur des périodes mensuelles consécutives du 30 janv. 1970 au 31 janv. 2026  
Source : Bloomberg L.P. (2026)

Graphique 2B

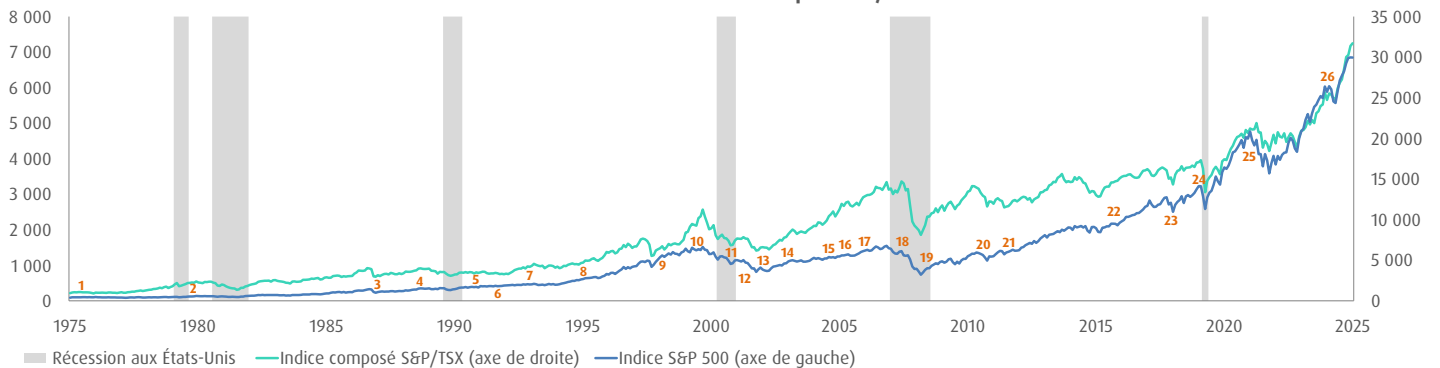
Pourcentage de fois où l'indice S&P/TSX a été en territoire positif, de 1970 à 2026\*



\* Représente les rendements totaux de l'indice S&P/TSX sur des périodes mensuelles consécutives du 30 janv. 1970 au 31 janv. 2026  
Source : Bloomberg L.P. (2026)

Graphique 3

Indice S&P 500 et indice composé S&P/TSX



- 01. 1976 Vanguard lance le tout 1<sup>er</sup> fonds indiciel destiné aux investisseurs particuliers
- 02. 1980 Ronald Reagan remporte l'élection présidentielle américaine pour la 1<sup>re</sup> fois
- 03. 1987 Le S&P 500 chute de 20,5 % (lundi noir)
- 04. 1989 Chute du mur de Berlin
- 05. 1991 La guerre du Golfe/guerre froide prend fin
- 06. 1992 Bill Clinton est élu président des États-Unis
- 07. 1994 L'ALENA entre en vigueur
- 08. 1995 La crise budgétaire force la paralysie du gouvernement américain
- 09. 1998 Le S&P 500 termine une séance au-dessus de 1 000 points pour la 1<sup>re</sup> fois
- 10. 2000 Éclatement de la bulle technologique
- 11. 2001 Attaque terroriste du World Trade Center
- 12. 2002 Les États-Unis se retirent du traité sur les missiles antibalistiques
- 13. 2003 Explosion de la navette spatiale Columbia
- 14. 2004 Lancement de Facebook
- 15. 2005 L'ouragan Katrina frappe la Louisiane et le Texas
- 16. 2006 Baisse du marché de l'habitation
- 17. 2007 Nancy Pelosi devient la première femme à accéder au poste de présidente de la Chambre des représentants
- 18. 2008 Lehman Brother déclare faillite
- 19. 2009 Crise financière
- 20. 2011 Crise du plafond de la dette/le S&P 500 chute de plus de 21 %
- 21. 2012 Apple devient chef de file de l'indice S&P 500 selon la capitalisation boursière
- 22. 2016 Donald Trump est élu président des États-Unis/Brexit
- 23. 2018 L'indice S&P 500 de chute de plus de 500 points au quatrième trimestre/guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine
- 24. 2020 Pandémie de coronavirus
- 25. 2022 Guerre entre la Russie et l'Ukraine
- 26. 2025 Annonce des tarifs douaniers du jour de libération

Source : Bloomberg L.P. (2026), au 31/12/2025

## Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, *analyste principal*

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

### Cette semaine

**Le jeu de la taupé de l'IA** – continue de s'acharner sur les sociétés dont les avantages concurrentiels semblent se rétrécir et dont l'avenir est incertain à cause de la perturbation technologique. La vente massive a commencé dans le secteur des logiciels, mais elle s'est étendue à des secteurs allant des transports aux services financiers. Le rapport Citrini n'a pas arrangé l'ambiance, en suggérant des réductions massives d'emplois de bureau et un effondrement des salaires réels, c'est-à-dire un cycle de croissance sans emploi sous stéroïdes. La gouverneure de la Réserve fédérale, Lisa Cook, qui étudie l'apprentissage automatique depuis plus de 20 ans, fait écho à cette thèse. Mme Cook entrevoit le risque qu'un déplacement d'emploi précède toute création d'emploi liée à l'IA, ce qui causera des difficultés économiques aux ménages, même si la productivité et la croissance économique se maintiendront. Le déploiement continu de nouveaux outils et de nouvelles capacités offerts par des sociétés comme Anthropic et OpenAI ne fait qu'alimenter davantage ce discours. Entre-temps, un flux de fonds a été investi dans les « pioches et les pelles » de l'IA, comme les semi-conducteurs et le matériel électrique, des services publics qui contribueront à l'électrification de l'économie, les produits de base nécessaires à la transition et l'or pour ceux qui cherchent simplement à se mettre à l'abri.

**Notions de base sur la politique tarifaire des États-Unis** – Vendredi dernier, la Cour suprême a annulé les tarifs douaniers imposés en vertu de l'International Emergency Economic Powers Act. La majorité des juges a estimé que la législation ne conférait pas explicitement le pouvoir de taxation à l'exécutif. La réponse initiale du président Trump a été de remplacer les tarifs de l'IEEPA par un tarif de l'article 122 établi à 10 % sur tous les biens importés. En vertu de l'article 122 de la Trade Act de 1974, le président a le pouvoir explicite d'établir des tarifs douaniers allant jusqu'à 15 % pour une période de 150 jours en se basant sur des préoccupations liées à des déséquilibres macroéconomiques. Même si la mise en œuvre à grande échelle de l'article 122 peut être relativement fragile sur le plan juridique, elle donne à l'administration le temps de faire progresser les enquêtes nécessaires pour passer à des tarifs imposés en vertu de l'article 301, qui traite des pratiques commerciales étrangères inéquitables. L'article 301 devrait se révéler plus défendable et plus durable pour l'administration, qui n'a montré que peu de signes de recul par rapport à une politique commerciale axée sur les tarifs. Entre-temps, l'incertitude commerciale continuera de peser sur les prises de décisions stratégiques des entreprises et sur les relations étrangères. Sans autres rajustements ailleurs, l'incidence nette de l'évolution de la politique tarifaire sur les taux de droits réels devrait être limitée.

**Mais qu'en est-il des remboursements?** – Dans sa décision sur l'IEEPA, la Cour suprême n'a pas précisé ce qui devait arriver aux quelque 150 milliards de dollars de droits de douane déjà perçus. La question relève donc des tribunaux de première instance et des processus administratifs; dans d'anciens mémoires, les avocats du ministère de la Justice ont reconnu que, si la requête de l'administration était perdue, des remboursements avec intérêts seraient probablement justifiés. De grandes sociétés comme Walmart (WMT), Costco (COST) et Toyota (TM) ont déjà intenté des poursuites judiciaires pour demander des remboursements. Le moment et les modalités de tout processus de remboursement sont susceptibles de s'avérer complexes et pourraient durer longtemps. Pour les petites entreprises, il pourrait être plus difficile d'obtenir un redressement financier à cause des frais juridiques et des difficultés administratives. Les démocrates du Sénat ont présenté un projet de loi qui forcerait le gouvernement fédéral à accorder des remboursements de tarifs au titre de l'IEEPA en mettant l'accent sur la compensation intégrale des petites entreprises, mais, du fait de la dynamique partisane, il est peu probable que ce projet de loi soit adopté. À tout le moins, les grandes sociétés sont susceptibles de voir leurs contestations juridiques triompher.

**Canada – Mise à jour sur l'immobilier** – En janvier, les ventes de maisons existantes ont baissé de 5,8 % après désaisonnalisation, et de 16,2 % par rapport à il y a un an. Les tempêtes de neige importantes ont manifestement eu une incidence, des baisses importantes ayant été observées dans le sud de l'Ontario, même si le reste du pays n'était pas tout à fait dynamique. Le prix de référence national a de nouveau chuté pour terminer l'année, en baisse de 5,0 % sur 12 mois en janvier. Par rapport au sommet de février 2022, les prix ont chuté de 19 % à l'échelle nationale. Le sud de l'Ontario demeure le maillon faible, surtout en ce qui concerne les nouvelles copropriétés. Les hausses de prix se poursuivent dans la plupart des provinces de l'Atlantique, où les marchés favorisent les vendeurs.

**Canada – Ventes au détail** – Les ventes au détail au Canada ont reculé de 0,4 % en décembre. Les baisses se sont limitées à trois (sur neuf) secteurs, avec un affaiblissement du secteur des matériaux de construction (-4,0 %) et des secteurs des meubles et des produits électroniques (-1,7 %), aux prises avec un marché de l'habitation en difficulté. Les ventes d'automobiles ont reculé de 1,6 %, les dépenses hors automobile grimpaient de 0,1 %. Ce dernier secteur a été soutenu par une hausse de 2,8 % aux stations-service, les ventes excluant l'automobile et l'essence ont donc reculé de 0,3 %. Sur une note positive, l'estimation provisoire des ventes de janvier devrait rebondir d'un solide 1,5 %, soit le rythme le plus soutenu depuis 2024. Au bout du compte, les dépenses de consommation se maintiennent malgré l'incertitude économique persistante.

### La semaine prochaine

Les données clés sur les secteurs de la fabrication et des services au Canada et aux États-Unis sont à l'ordre du jour. C'est également la semaine de l'emploi aux États-Unis, avec les rapports d'ADP publiés au milieu de la semaine et l'indicateur de l'emploi non agricole très suivi vendredi.

**Lundi 2 mars** – Indices S&P PMI et ISM du secteur manufacturier aux États-Unis | Indice S&P Global PMI du secteur manufacturier au Canada

**Mardi 3 mars** – Rien de prévu

**Mercredi 4 mars** – Rapport d'ADP sur l'emploi, indice PMI S&P du secteur des services et indice ISM du secteur des services, livre Beige de la Fed aux États-Unis | Indice de productivité de la main-d'œuvre, indices S&P Global PMI composé et du secteur des services au Canada

**Judi 5 mars** – Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi, productivité et prix des importations aux États-Unis

**Vendredi 6 mars** – Emplois non agricoles de février aux États-Unis | indice PMI Ivey au Canada

## Fiche des données au 25 février 2026

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 25 février 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
S&P 500	6 946	0,5 %	1,6 %	17,9 %	25,0 %	14,4 %
NASDAQ	23 152	1,2 %	-0,3 %	21,2 %	29,6 %	13,4 %
DOW	49 482	-0,3 %	3,2 %	14,9 %	15,0 %	11,6 %
Russell 2500	4 655	-0,3 %	8,2 %	11,9 %	12,0 %	7,3 %
S&P/TSX	34 127	0,9 %	7,9 %	31,7 %	21,7 %	16,1 %
MSCI EAEO	11 584	0,5 %	9,2 %	31,2 %	3,8 %	8,9 %
MSCI Marchés émergents	882	3,0 %	15,1 %	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		0,2 %	1,4 %	7,3 %	1,3 %	-0,4 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,2 %	1,2 %	6,3 %	0,6 %	-1,0 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,0 %	1,3 %	7,8 %	2,1 %	-0,1 %
Bloomberg U.S. High Yield		-0,1 %	0,9 %	8,6 %	8,2 %	4,5 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,1 %	1,8 %	5,1 %	0,9 %	1,2 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,1 %	1,8 %	2,4 %	4,0 %	-0,4 %
Bloomberg Canada Treasury		0,1 %	1,7 %	1,4 %	2,9 %	-0,8 %
Bloomberg Canada Corporate		0,0 %	1,6 %	4,4 %	6,9 %	1,5 %
Rendement des obligations d'État						
	25 février 2026	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2025	2024	Moyenne sur 5 ans
Bon du Trésor américain 10 ans	4,05 %	4,24 %	4,17 %	4,17 %	4,57 %	3,37 %
Obligation Canada 10 ans	3,20 %	3,42 %	3,43 %	3,43 %	3,23 %	2,81 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,32 %	4,52 %	4,48 %	4,48 %	4,56 %	3,16 %
Bund allemand 10 ans	2,71 %	2,84 %	2,85 %	2,85 %	2,36 %	1,66 %
Obligation Japon 10 ans	2,13 %	2,24 %	2,06 %	2,06 %	1,09 %	0,65 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 25 février 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
Indice USD	97,70	-0,1 %	-0,6 %	-9,4 %	7,1 %	1,8 %
CAD-USD	0,73 \$	0,0 %	0,4 %	4,8 %	-7,9 %	-1,5 %
Bitcoin	68 945,28 \$	1,7 %	-21,3 %	-6,5 %	120,5 %	24,8 %
Or	5 164,78 \$	1,1 %	19,6 %	64,6 %	27,2 %	17,9 %
Pétrole (WTI)	65,42 \$	-1,5 %	13,9 %	-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>1</sup> Exclusive: Supreme Court tariff ruling makes over \$175 billion in US revenue subject to refunds, Penn-Wharton estimates | Reuters (en anglais seulement)

<sup>2</sup> World Trade Surged In 2025, Despite Higher Tariffs — Update | Morningstar (en anglais seulement)