

# STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

# Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 13 MARS 2026

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

**Ewa Townsend, CFA, CPA**, directrice générale, Gouvernance des produits

**Agnes Vongkhamsay, CFA**, directrice générale, Recherche sur le crédit et les titres à revenu fixe

**Johnny Yong, CFA**, analyste principal, Recherche sur les marchés privés

## Crédit privé – crise en vue ou tempête dans un verre d'eau?

« *Le crédit privé consiste à mobiliser des fonds auprès d'investisseurs dont l'argent sera bloqué pendant longtemps et à prêter ces fonds à des entreprises. Le fait que, dans les fonds de crédit privé, l'argent des investisseurs est immobilisé n'est pas accessoire; c'est ce qui les caractérise.* »

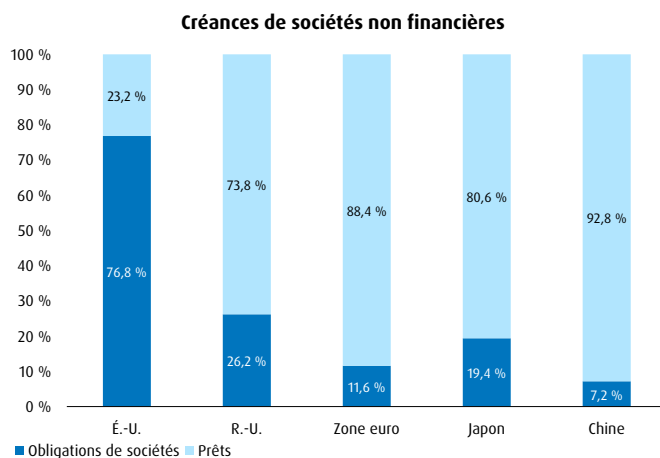
– Matt Levine, chroniqueur à Bloomberg

**Le fil conducteur** : Les titres de créance privés ont été malmenés ces derniers temps, après une longue période de croissance vigoureuse et d'enthousiasme débordant des investisseurs. Par définition, la catégorie d'actif est opaque et les placements sont bloqués pendant des années, une combinaison propre à donner des sueurs froides lorsque les gros titres se font alarmants. Nous analysons les enjeux qui rendent les observateurs perplexes, en mettant de côté les émotions pour jeter un éclairage rationnel sur les tendances récentes.

### Un peu de contexte

Les sociétés qui cherchent à financer leurs activités ou leur expansion ont trois principales sources de fonds possibles : les flux de trésorerie générés par leurs activités courantes, la vente partielle d'une participation en actions ou l'obtention d'un prêt.

Pendant des années, la majeure partie des prêts ont été octroyés par le système bancaire et c'est encore le cas dans la plupart des pays. Aux États-Unis, cependant, les tendances des dernières décennies (p. ex., resserrement de la réglementation et hausse des exigences en capital dans la foulée d'événements comme la crise financière de 2008-2009) ont stimulé la création et l'utilisation de solutions de crédit non traditionnelles, en particulier pour les petites et moyennes entreprises<sup>1</sup>.



Source : SIFMA (2025), les données excluent les institutions financières.

Divers prêteurs non bancaires (p. ex., fonds de couverture, de retraite ou de capital privé) ont mis au point des structures spécialisées conçues à la fois pour donner des options aux créanciers et pour convenir à différents marchés finaux d'investisseurs institutionnels et particuliers. Par exemple :

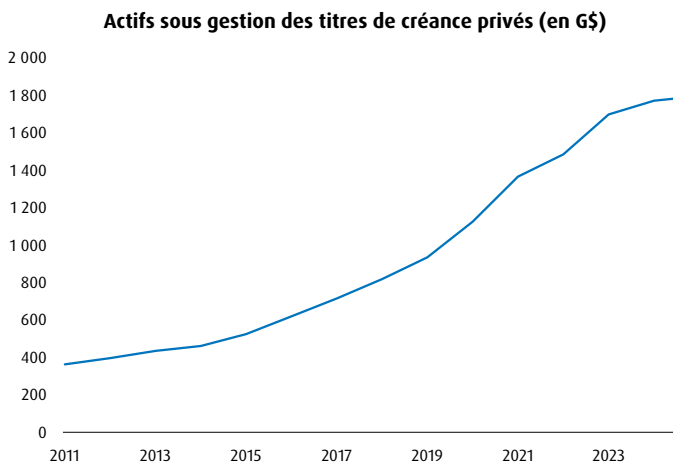
- **Prêt direct** – Le prêteur non bancaire élabore une structure de prêt sur mesure pour une société donnée. Ce prêt peut être divisé en plusieurs tranches (prêt garanti de premier rang, mezzanine, subordonné) afin de répondre aux objectifs de risque, de rendement et d'échéance différents du créancier et des investisseurs. L'opération peut être *soutenue par un capital-investisseur* (qui soutient l'emprunteur, assure souvent la supervision de la gouvernance et apporte des capitaux supplémentaires) ou *non soutenue par un capital-investisseur* (le prêt est accordé directement à une entreprise exploitée par le propriétaire ou une entreprise indépendante sans la participation d'un capital-investisseur).
- **Sociétés de développement commercial (SDC)** – Les instruments de placement en gestion commune cotés en bourse ou privés fournissent des capitaux à un éventail de petites et moyennes entreprises et permettent ainsi aux investisseurs d'accéder à un portefeuille diversifié, composé principalement de prêts privés et, dans certains cas, de placements en actions.
- **Solutions de capital** – Ces solutions sont très personnalisées et souples; elles vont des tranches en actions privilégiées aux tranches de créance de rang inférieur, et sont habituellement structurées comme un apport en capital complémentaire (pour faire face à des événements ponctuels, comme dans le cas d'une société fermée qui a besoin d'un capital de croissance ou d'un financement de renflouement).

- **Émetteurs en difficulté/situations particulières** – Ce sont des groupes de prêts souscrits pour des sociétés qui éprouvent des difficultés pour diverses raisons. Les prêts sont généralement achetés auprès du souscripteur initial moyennant un escompte substantiel, tandis que le gestionnaire du titre en difficulté aide à stabiliser l'actif ou les flux de trésorerie sous-jacents.

## L'évolution du crédit privé

Pendant des décennies, chaque choc qui a secoué le système financier (p. ex., krach de 1929, suivi de la Grande dépression; crise des établissements d'épargne et de prêts combinée à la crise du secteur agricole dans les années 1970; crise financière mondiale de 2008-2009) a été suivi d'un durcissement de la réglementation ou d'exigences en capital plus strictes pour le système bancaire afin d'éviter que cette crise particulière ne se reproduise. Bien que ces mesures aient contribué à soutenir le système, elles ont également accru la complexité et les coûts de la surveillance et de la prestation de services. Les créanciers se sont mis à chercher des services par d'autres voies. **Les fournisseurs non bancaires ont affirmé qu'ils pourraient offrir des modalités d'approbation plus souples, plus rapidement, à des coûts réglementaires moins élevés ou une expertise spécialisée, le tout à des prix modiques.**

La désintermédiation s'est accélérée pendant la période de taux d'intérêt extrêmement bas qui a suivi la crise financière mondiale. Les investisseurs institutionnels (régimes de retraite, fonds de dotation, compagnies d'assurance) ont été les premiers à adopter ces solutions, incitant un certain nombre de grands fournisseurs (Blackstone, Blackrock, Ares, Brookfield, Apollo, etc.) à peaufiner leurs offres.



Source : Preqin (2026), données en date de juin 2025, qui ne comprennent pas les fonds permanents.

## En quoi le crédit privé est-il différent?

L'un des principaux attributs du capital privé est qu'il requiert un horizon à long terme. Contrairement à d'autres actifs qui font l'objet d'une réévaluation fréquente et qui peuvent être négociés chaque jour sur des bourses établies, **le capital investi dans le crédit privé est censé être immobilisé pour des périodes de moyen à long terme.** Les activités qu'il permet de financer sont souvent complexes et prennent du temps à se concrétiser. Par exemple, un équipement de production dont l'achat a été financé par emprunt devra permettre de produire et de vendre suffisamment

de biens, et ainsi de générer des flux de trésorerie réguliers pour que l'obligation puisse un jour être remboursée. Les investisseurs institutionnels ont souvent des passifs très lointains dans le futur (paiements de prestations de retraite ou d'assurance vie, dotations/fondations d'universités qui ont des flux de versements perpétuels) et apprécient la capacité de jumeler un actif à long terme à un passif à aussi long terme.

**Autre caractéristique : l'opacité de l'évaluation des actifs sous-jacents.** Dans la plupart des fonds, les prêts sont rarement négociés (voire jamais), ce qui rend la découverte des prix difficile. Les évaluations et les valeurs comptables sont publiées périodiquement par le gestionnaire de fonds. Les investisseurs doivent faire confiance aux méthodes de diligence raisonnable, d'évaluation et de surveillance du gestionnaire.

## Élargissement de la base d'investisseurs

Le contexte de faibles taux d'intérêt qui a dominé la majeure partie des années 2010 a poussé les investisseurs individuels à rechercher des placements en titres à revenu fixe ou en titres semblables à des titres à revenu fixe générant des rendements élevés. Tout naturellement, ils se sont tournés vers le crédit privé. Souhaitant augmenter leur part de marché, les gestionnaires de crédit privé ont fait preuve de créativité en concevant de nouveaux instruments afin de répondre à cette demande. Par exemple, les fonds permanents n'ont pas de date de fin précise. Il s'agit de fonds à capital variable assortis de conditions particulières relativement aux dates et aux montants des placements ou des retraits. L'un des principaux défis pour ces nouveaux instruments a toutefois été le risque de dilution des rendements en modifiant la principale corrélation entre risque et rendement. Dans le cas du crédit privé traditionnel, les investisseurs peuvent, en théorie, s'attendre à un rendement supérieur en contrepartie du risque d'illiquidité qu'ils acceptent.

## Les craintes d'effondrement du secteur ont été grandement exagérées

**Après plusieurs années d'importants afflux de capitaux dans le secteur, de nombreux détenteurs de capital-investissement ont commencé l'année 2026 sur le qui-vive. La nervosité était semblable à celle que les négociateurs des marchés publics affichaient** après plusieurs années de solides rendements. Les inquiétudes étant déjà vives, une poignée de manchettes les ont attisées et en ont soulevé d'autres.

**Défaillances** – Deux faillites importantes dans le secteur de l'automobile et des pièces d'automobiles (Tricolor et First Brands) ont jeté de l'huile sur le feu. Ces deux entités s'adressaient principalement à des personnes immigrantes à faible revenu en accordant des prêts sans documentation ou peu documentés. Leur modèle d'affaires était assurément plus vulnérable aux perturbations après que l'administration Trump eut modifié la politique d'immigration. Les deux font l'objet d'allégations de fraude, comme le double nantissement des prêts.

*Notre avis* : les défaillances, les retards dans les activités et les faillites font malheureusement partie de la vie des prêteurs, mais dans l'ensemble, ils demeurent faibles dans l'économie en général et peuvent se produire sur les marchés publics et privés. La fraude est extrêmement difficile à repérer, même lorsqu'on utilise les techniques

de diligence raisonnable les plus sophistiquées. La dette de Tricolor et de First Brands était répartie dans de nombreux fonds de titres de créance privés et banques, ce qui a accru son profil étant donné le climat ambiant.

**Concentration dans les logiciels** – Une grande partie des titres de créance privés a été émise par des sociétés de logiciels et sert de plus en plus à financer la construction de centres de données. Compte tenu de la récente volatilité des actions de sociétés de logiciels cotées en bourse (attribuable aux craintes de perturbations découlant des progrès de l'IA), les investisseurs en crédit privé s'inquiètent ouvertement du potentiel de marges, de revenus et de bénéfices de nombreux segments des technologies au moment où la nouvelle révolution industrielle bat son plein.

*Notre avis* : nous maintenons que les craintes d'un effondrement total de l'IA sont exagérées. Il est plus probable que l'IA soit intégrée aux systèmes logiciels existants et aux processus bien établis des entreprises (en particulier dans les secteurs très réglementés) plutôt que de les remplacer. Le placement de titres de créance publics pour la construction de centres de données continue de susciter une forte demande de la part des investisseurs. Cependant, les entreprises de technologie présentent de faibles ratios de levier financier dans l'ensemble, car bon nombre d'entre elles ont de bonnes cotes de crédit qui les placent dans la catégorie investissement. Enfin, certaines sociétés, dont xAI (qui a annoncé un remboursement de 18 milliards de dollars avant son entrée en bourse dans le courant de l'année), s'efforcent déjà de rembourser leurs dettes.

**Mise en œuvre/application des restrictions sur les rachats** – Comme nous l'avons dit, **le crédit privé est un actif fait pour être détenu à long terme**. Les gestionnaires de fonds ont créé de nouveaux instruments pour accroître la participation des particuliers et, souvent, ont prévu un certain niveau de liquidité, en permettant qu'un pourcentage déterminé d'une position (ou de la position globale du fonds) puisse être racheté en contrepartie d'espèces au cours d'une période donnée. Ces restrictions ont pour but d'éviter une panique bancaire, qui obligerait à vendre les actifs à des prix dérisoires et pénaliserait ceux qui choisissent de conserver leur placement. Dernièrement, certains gestionnaires de fonds ont dû faire face à des retraits supérieurs aux plafonds prévus et y ont réagi de différentes façons. Blackstone a autorisé les rachats plus importants, mais les dirigeants de la société y ont remédié en investissant massivement dans le fonds. Blackrock a annoncé la semaine dernière qu'elle ne dérogerait pas au retrait maximal de 5 % pour toutes les périodes, tout en soulignant la robustesse des actifs sous-jacents.

*Notre avis* : les restrictions sur les rachats sont stipulées dans les documents de souscription de nombreux instruments approuvés par les investisseurs. Elles sont là pour protéger la viabilité du fonds et les engagements que les dirigeants ont pris envers les sociétés créancières. Lorsque la haute direction d'un fonds investit dans le fonds pour permettre que des retraits supérieurs à la moyenne puissent être effectués, cela témoigne de la confiance de la direction à l'égard de ses méthodes et de son portefeuille. Le fait de maintenir le plafond des retraits que tous les investisseurs ont approuvé envoie également un message important : il s'agit d'une catégorie d'actif réservée aux personnes patientes.

### Craintes de propagation et de dommages systémiques –

Ensemble, toutes ces préoccupations ont amené certains à se demander si les points faibles sont suffisants pour nuire à l'ensemble du système bancaire. L'opacité des placements privés rend difficile le suivi des problèmes potentiels. De plus, en raison de l'importance des activités de mobilisation de capitaux au cours des dernières années, les fonds regorgent de liquidités à investir. Il pourrait être tentant de mettre les actifs à l'œuvre plus rapidement.

*Notre avis* : nous comprenons la crainte de revivre les conséquences de la crise de 2008-2009. Nous sommes passés par là. La crise a eu des effets dévastateurs en changeant l'avenir de dizaines de millions de personnes. **Cependant, le secteur du crédit privé totalise environ 2 000 milliards de dollars alors que le marché mondial des titres de créance publics et privés avoisine 150 000 milliards de dollars**<sup>ii</sup>. Rappelons qu'au début des années 2020, nous avons observé des craintes similaires, à savoir que les défaillances dans le secteur de l'immobilier commercial anéantiraient le secteur bancaire et se répercuteraient sur l'ensemble de l'économie. L'immobilier commercial est environ 2,5 fois plus important que le marché du crédit privé. Pourtant, cinq ans plus tard, bon nombre de ces immeubles de bureaux problématiques ont été dépréciés, radiés ou revendus, sans que cela perturbe l'ensemble du marché. Voilà donc un autre exemple de système résilient et adaptable.

## Répercussions pour les investisseurs

Le crédit privé est une composante essentielle et dynamique des marchés financiers. Il peut offrir des occasions de placement intéressantes dans diverses catégories d'actif pour ceux qui comprennent le compromis risque-rendement. L'évolution du crédit privé au cours des dernières décennies a contribué à répartir le risque pris par les prêteurs plus largement que s'il était resté concentré dans le secteur bancaire. C'est une bonne chose, car cela permet d'absorber les chocs dans un système économique aux prises avec des changements technologiques, démographiques et politiques importants.

Les investisseurs doivent garder à l'esprit que les placements dans le crédit privé comportent des risques clés : risque de crédit, longue immobilisation du capital, exigences de tenue de dossiers et de déclarations fiscales plus complexes qui peuvent augmenter la complexité et les coûts. Sont également présents les risques d'illiquidité et de rachat des fonds perpétuels, les évaluations opaques et la transparence limitée des cours, le risque lié au levier financier et le risque lié à la souscription des gestionnaires. **Les investisseurs qui veulent participer doivent faire leurs devoirs pour s'assurer que les personnes auxquelles ils confient leur argent ont également fait leurs devoirs afin de le faire fructifier. En fin de compte, le crédit privé occupe une place viable dans la pile de capitaux pour ceux qui comprennent les risques et qui peuvent les accepter.**

## Sous les projecteurs en Amérique du Nord

*Jon Borchardt, analyste principal*

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

### Cette semaine

**Le rapport sur l'emploi aux États-Unis est étonnamment faible** – Le rapport sur les emplois non agricoles de la semaine dernière a accentué l'incertitude économique. Le Bureau of Labor Statistics a indiqué que l'économie avait perdu 92 000 emplois en février, tandis que les données de janvier ont été révisées à la baisse de 4 000 emplois. Avant la publication du rapport, les économistes sondés par Bloomberg s'attendaient à ce que 55 000 emplois soient créés. Le taux de chômage a inversé la tendance à la baisse en augmentant à 4,4 %. La grève chez un important fournisseur de soins de santé et les tempêtes hivernales ont créé des distorsions temporaires dans les données, mais, à l'exclusion de ces facteurs, le chiffre total a tout de même déçu. La présidente de la Réserve fédérale (Fed) de San Francisco, Mary Daly, a indiqué que le résultat était décevant après une période de stabilisation des tendances du marché de l'emploi et a fait remarquer que les deux aspects du double mandat de la Fed « étaient maintenant à risque ». Le président de la Fed de Chicago, Andrew Goolsbee, a averti qu'une hausse soutenue du chômage et un choc des prix du pétrole pourraient alimenter une période de stagflation. Un mois ne constitue pas une tendance, mais le rapport appelle à la vigilance continue de la Fed, qui se fonde sur les données pour prendre ses décisions. Compte tenu du rapport sur l'emploi plus faible que prévu, les investisseurs ont dû reporter d'environ un mois la date prévue de la prochaine baisse des taux. Une pause des taux est justifiée (du moins à court terme) par une inflation toujours supérieure à la cible et par de nouveaux obstacles découlant du conflit au Moyen-Orient.

**Tous les regards sont rivés sur le pétrole brut** – Les marchés du pétrole ont connu cette semaine une période de négociation de 24 heures sans précédent. Les contrats à terme de référence sur le pétrole brut Brent à l'échelle mondiale ont atteint 119,50 \$ pendant la nuit de dimanche avant de redescendre à un creux de 83,66 \$ lors de la séance de bourse de lundi. La hausse initiale du cours et la fluctuation d'environ 30 % durant un jour de bourse ont toutes deux été les plus importantes jamais enregistrées. La volatilité des prix a été alimentée par l'évolution des événements géopolitiques liée à la guerre en Iran. L'annonce que le partisan de la ligne dure Mojtaba Khamenei avait été sélectionné pour succéder à son père en tant que guide suprême de l'Iran et l'accélération des attaques contre les infrastructures énergétiques régionales ont attisé les craintes d'une guerre iranienne prolongée. Ces événements ont entraîné une hausse de l'écart des prix du pétrole brut. La menace d'une hausse des prix à la pompe et le ralentissement de la croissance du PIB mondial semble avoir mené à un changement de discours au sein de l'administration américaine. Vendredi, le secrétaire à la Défense, Pete Hegseth, a déclaré que la guerre ne faisait que commencer. Lundi après-midi, le président Donald Trump a indiqué que la guerre « était pratiquement » terminée. Les objectifs stratégiques révisés ont donné à l'administration la possibilité de se retirer de la guerre plus tôt que tard. M. Trump a parlé d'options pour atténuer les pressions sur les prix à la pompe, y compris l'assouplissement des sanctions sur les exportations de pétrole russe, tandis que les pays membres de l'AIE ont commencé à discuter de la libération coordonnée des réserves de pétrole stratégiques, dans le but d'accroître l'offre. Les hostilités persistantes dans la région plus tard dans la semaine, notamment les attaques contre des navires irakiens mercredi soir, ont entretenu la volatilité au long de la semaine.

**Les nouvelles règles de vote potentielles sont au point mort au Congrès américain** – Le mois dernier, la Chambre des représentants a adopté la SAVE America Act, qui impose des changements importants au processus d'élections fédérales aux États-Unis. Depuis, le projet de loi est resté bloqué au Sénat; les démocrates à la Chambre ont fait de l'obstruction pour empêcher que le projet de loi passe au vote. Le président Trump a soutenu que des changements au système électoral étaient nécessaires pour s'assurer que seuls des citoyens américains participent aux élections et a laissé entendre que des résidents illégaux avaient influencé des élections passées au moyen de votes frauduleux. Les données compilées par la Heritage Foundation, un groupe de réflexion conservateur, et analysées par le NYU Brennan Center for Justice, remettent ces affirmations en question. **Selon l'examen de cet ensemble de données effectué par le Brennan Center, la fraude électorale est moins courante que le fait d'être frappé par la foudre.** Dans le système actuel, il est illégal pour les non-citoyens de voter; l'admissibilité repose sur l'auto-attestation sous la menace d'un parjure. En vertu de la SAVE America Act, le fardeau de la preuve incombe désormais aux électeurs, qui doivent fournir une preuve documentée de leur citoyenneté. Les éléments acceptables comprennent les passeports ou les certificats de naissance, ainsi que les pièces d'identité avec photo. Les États pourraient également créer une carte d'identité de l'électeur pour vérifier la preuve de citoyenneté. Entre-temps, les personnes dont le nom a changé depuis la naissance ou qui ne disposent pas des pièces d'identité requises auraient de la difficulté à voter. Le vote par correspondance exigerait une preuve de citoyenneté lors de la demande d'un bulletin de vote et lors de la soumission de ce dernier, ce qui nuirait à la commodité du processus. Cette loi concernerait les électeurs des deux partis et tous les autres. **Le président a déclaré cette semaine qu'il ne signerait pas d'autres projets de loi avant l'adoption de la SAVE America Act. Si M. Trump tient sa parole, plusieurs mesures législatives importantes pourraient être bloquées.**

**Mise à jour économique canadienne** – L'économie canadienne continue de se heurter aux tarifs douaniers imposés par les États-Unis, mais l'incidence est inégale à l'échelle du pays, et les conditions commencent à refléter un écart. Le groupe Études économiques BMO prévoit une croissance du PIB réel de 1,3 % cette année, en légère baisse par rapport à 1,7 % en 2025. La situation tarifaire demeure une incertitude majeure; la décision de la Cour suprême des États-Unis d'annuler les tarifs douaniers imposés en vertu de l'IEEPA a peu d'impact à court terme compte tenu de l'utilisation plus agressive des tarifs sectoriels. Par ailleurs, nous attendons l'examen conjoint de l'ACEUM qui aura lieu au milieu de 2026. Sur une note positive, les dernières réductions de taux de la Banque du Canada continuent de se répercuter sur l'économie. Une vague importante de mesures de relance budgétaire fédérales a commencé à être déployée, y compris des réductions d'impôt, et des investissements dans la défense et les infrastructures.

**Incidence de la hausse des prix du pétrole au Canada et aux États-Unis** – Une hausse soutenue des prix du pétrole donnera lieu à une hausse temporaire de l'inflation. Aux États-Unis, selon notre scénario de référence, les prix du pétrole augmentent de 34 % en moyenne d'ici juin par rapport à notre prévision précédente et de 15 % pour l'ensemble de 2026. Cela ferait augmenter l'inflation globale d'environ 0,7 point de pourcentage à court terme et de 0,3 point de pourcentage pour l'année, et l'inflation de base, de 0,3 point

de pourcentage et de 0,1 point de pourcentage, respectivement, par rapport aux niveaux qui auraient autrement été observés. Les effets inflationnistes au Canada pourraient être similaires à ceux aux États-Unis, étant donné que la part de l'essence dans l'IPC est semblable dans les deux pays. Il faudrait un choc assez important des prix du pétrole pour nuire réellement à l'économie américaine. L'économie canadienne est encore moins vulnérable à la hausse des prix de l'énergie, car le pays est un important exportateur. Cependant, un ralentissement de la croissance mondiale pourrait avoir des répercussions sur l'économie nationale. La hausse des prix de l'énergie stimulerait la croissance dans les provinces exportatrices d'énergie, tout en nuisant aux dépenses dans le reste du pays.

## La semaine prochaine

Des données clés sur l'inflation et des réunions des banques centrales au Canada et aux États-Unis sont à venir. Il serait surprenant que l'une ou l'autre des banques centrales intervienne,

mais les investisseurs seront attentifs à l'approche de chaque banque à l'égard du conflit actuel au Moyen-Orient et de ses effets durables.

**Lundi 16 mars** – Sondage sur la fabrication dans l'État de New York, production industrielle et utilisation de la capacité aux États-Unis | Mises en chantier, IPC et inflation de base au Canada

**Mardi 17 mars** – Ventes de maisons en attente et confiance des constructeurs de maisons aux États-Unis

**Mercredi 18 mars** – Décision sur les taux et conférence de presse du FOMC, IPP et commandes des usines aux États-Unis | Décision sur les taux et conférence de presse de la Banque du Canada

**Judi 19 mars** – Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi, Fed de Philadelphie et stocks des grossistes aux États-Unis

**Vendredi 20 mars** – Indice des coûts d'emploi aux États-Unis | Ventes au détail et IPP au Canada

## Fiche des données au 11 mars 2026

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 11 mars 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
S&P 500	6 776	0,6 %	-0,8 %	17,9 %	25,0 %	14,4 %
NASDAQ	22 716	1,5 %	-2,1 %	21,2 %	29,6 %	13,4 %
DOW	47 417	-0,1 %	-1,0 %	14,9 %	15,0 %	11,6 %
Russell 2500	4 451	0,7 %	3,5 %	11,9 %	12,0 %	7,3 %
S&P/TSX	33 120	0,1 %	4,8 %	31,7 %	21,7 %	16,1 %
MSCI EAEO	10 906	0,2 %	2,8 %	31,2 %	3,8 %	8,9 %
MSCI Marchés émergents	829	1,2 %	8,2 %	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		-0,5 %	0,3 %	7,3 %	1,3 %	-0,4 %
Bloomberg U.S. Treasury		-0,4 %	0,3 %	6,3 %	0,6 %	-1,0 %
Bloomberg U.S. Corporate		-0,7 %	-0,2 %	7,8 %	2,1 %	-0,1 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,0 %	0,3 %	8,6 %	8,2 %	4,5 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		-0,2 %	1,0 %	5,1 %	0,9 %	1,2 %
Bloomberg Canada Aggregate		-0,4 %	0,1 %	2,4 %	4,0 %	-0,4 %
Bloomberg Canada Treasury		-0,5 %	0,1 %	1,4 %	2,9 %	-0,8 %
Bloomberg Canada Corporate		-0,3 %	0,2 %	4,4 %	6,9 %	1,5 %
Rendement des obligations d'état						
	11 mars 2026	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2025	2024	Moyenne sur 5 ans
Bon du Trésor américain 10 ans	4,23 %	3,94 %	4,17 %	4,17 %	4,57 %	3,37 %
Obligation Canada 10 ans	3,48 %	3,13 %	3,43 %	3,43 %	3,23 %	2,81 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,69 %	4,23 %	4,48 %	4,48 %	4,56 %	3,16 %
Bund allemand 10 ans	2,93 %	2,64 %	2,85 %	2,85 %	2,36 %	1,66 %
Obligation Japon 10 ans	2,16 %	2,11 %	2,06 %	2,06 %	1,09 %	0,65 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 11 mars 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
Indice USD	99,23	0,2 %	0,9 %	-9,4 %	7,1 %	1,8 %
CAD-USD	0,74 \$	-0,2 %	1,0 %	4,8 %	-7,9 %	-1,5 %
Bitcoin	70 649,91 \$	3,5 %	-19,4 %	-6,5 %	120,5 %	24,8 %
Or	5 176,46 \$	0,1 %	19,8 %	64,6 %	27,2 %	17,9 %
Pétrole (WTI)	87,25 \$	-4,0 %	52,0 %	-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 EAEO (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 (en anglais)

<sup>ii</sup> ibid