

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 20 MARS 2026

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

Juste des réponses

« *Les ordinateurs sont inutiles. Ils ne donnent que des réponses.* »

– Picasso

Le fil conducteur : L'année a démarré il y a à peine 11 semaines, mais les nerfs des investisseurs sont déjà mis à vif par une foule de problèmes d'envergure susceptibles d'influer sur les résultats. Les marchés préfèrent les réponses simples et rapides, alors que la réalité est sans doute plus complexe. Poser les bonnes questions est un excellent point de départ pour analyser la situation et nos clients le font à merveille. L'article de cette semaine présente notre point de vue sur les questions qu'on nous pose le plus souvent.

« Si ce n'est pas une chose, c'en est une autre »

Les choses changent rapidement. Au début de l'année, notre plus grande préoccupation était suscitée par l'optimisme quasi unanime des stratèges de Wall Street (nous compris). La plupart anticipaient une forte croissance du PIB, un ralentissement de l'inflation, de stimulantes réductions de l'impôt des entreprises et des particuliers aux États-Unis, ainsi qu'une hausse des dépenses militaires et des investissements dans les infrastructures dans de nombreux autres pays. Les sociétés avaient réussi à surmonter les menaces posées par la politique tarifaire et commerciale des États-Unis en 2025 et étaient en voie de maintenir une croissance à deux chiffres de leurs bénéfices. La croissance était alimentée à la fois par la stabilité de la consommation des ménages et par l'essor des changements technologiques. Dans l'ensemble, les investisseurs étaient également optimistes (bien qu'un peu nerveux) après trois ans de solides gains boursiers à deux chiffres.

Cependant, les célébrations du Nouvel An à peine terminées, les premières surprises ont surgi, avec l'intervention au Venezuela qui a mené à l'arrestation du président Nicolás Maduro, la prise du pouvoir par une nouvelle dirigeante et la réattribution des ressources pétrolières. Une foule d'autres événements se sont également produits. Certains étaient majeurs (guerre en Iran, percées technologiques dans de nouveaux modèles d'IA), d'autres, inhabituels (une vidéo publiée un dimanche soir par le président de la Réserve fédérale américaine et un article dystopique sur un effondrement de l'emploi causé par l'IA).

Voilà de quoi provoquer des nausées chez les investisseurs dans de nombreuses catégories d'actif. **Plusieurs secteurs sont en proie à une certaine volatilité. Cependant, dans l'ensemble, les grands indices boursiers mondiaux demeurent positifs pour l'année et ceux qui ont reculé n'ont enregistré que de légères baisses (faibles pourcentages à un chiffre).** La guerre en Iran a accaparé les manchettes ces trois dernières semaines, mais d'autres problèmes demeurent non résolus et il suffirait d'un rien pour provoquer la consternation. Nous vous présentons notre point de vue sur quelques-uns d'entre eux.

Révolution industrielle 4.0 – un remaniement fondamental de l'économie (et des investissements)

Une grande partie des investissements et des reportages des dernières années ont été consacrés à tout ce qui touche l'IA. La construction des centres de données (et la pression connexe sur les infrastructures et les ressources naturelles), le financement ainsi que l'entraînement des modèles et les avancées réalisées à partir des prouesses des uns et des autres ont dominé l'actualité. Or, un fait important semble avoir été négligé : **la révolution technologique actuelle a des répercussions beaucoup plus vastes.** Elle englobe d'autres innovations comme les véhicules autonomes (pensons aux chariots élévateurs sans conducteur), la robotique, l'imagerie de pointe et les technologies infonuagiques (pour ne citer que ces exemples).

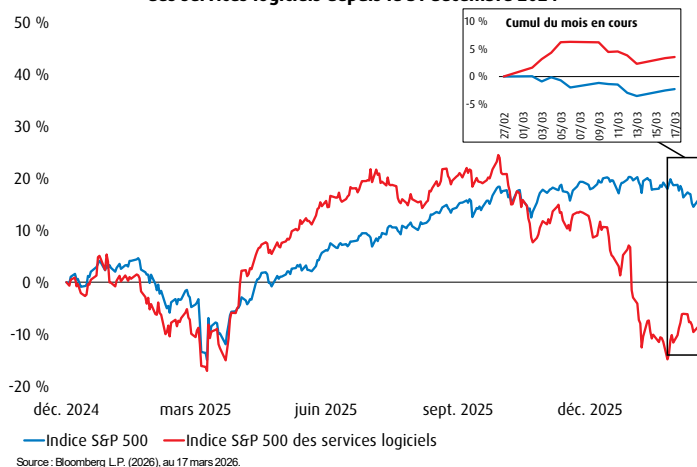
La découverte de l'IA par le grand public, grâce au lancement de ChatGPT à l'automne 2022, et la ruée subséquente vers des modèles sectoriels ont fortement accentué la trajectoire du changement.

Les occasions semblent nombreuses et le coût des occasions manquées paraît élevé, alors que la rapidité du changement exige une refonte de pratiquement tous les processus, procédures et méthodes utilisés aujourd'hui. Des agents virtuels propulsés par l'IA qui assurent le service à la clientèle aux taxis sans chauffeur, en passant par les robots qui effectuent une grande partie de la collecte et du tri des articles dans les entrepôts, les entreprises doivent revoir absolument TOUT ou mordre la poussière derrière leurs concurrents. De la même façon que l'apparition des feuilles de calcul, des logiciels de traitement de texte et de l'Internet mobile a radicalement changé nos méthodes de travail et nos activités personnelles, l'IA et les outils technologiques connexes auront une influence décisive sur l'avenir. Le problème pour les prévisionnistes de Wall Street est le temps qu'il faudra pour déterminer les bouleversements engendrés par l'IA, ainsi que les gagnants et les perdants. *Nous savons tous que Wall Street n'est pas patiente.*

Par exemple, les négociateurs ont réagi rapidement à la présentation récente de modules d'IA personnalisés destinés à des secteurs précis (juridique, immobilier, gestion de patrimoine, assurance), déclenchant une réévaluation de l'ensemble du secteur des logiciels. Considérés comme immuables peu de temps auparavant, les flux de trésorerie, les bénéfices, les marges et les modèles d'exploitation ont soudainement été perçus comme étant menacés. Non seulement le cours des actions a plongé (voir le graphique), mais les sociétés qui octroient des prêts à de nombreux acteurs du secteur ont également été remises en question.

À notre avis, la réaction instinctive initiale de Wall Street a été exagérée, ce qui est souvent le cas. Les entreprises auront de la difficulté à adopter les nouveaux modules d'IA et à se débarrasser des logiciels d'entreprise (qui comportent probablement toutes sortes d'ajustements spécifiques et sont utilisés pour de nombreux processus juridiques, de service à la clientèle et autres). **De plus, les systèmes généraux bénéficient d'un soutien, de mises à niveau et de recours lorsqu'un élément ne fonctionne pas comme prévu.** Il est fort probable que l'IA améliorera ces systèmes grâce à l'ajout de fonctions. À noter que les fluctuations récentes laissent déjà entrevoir cette réévaluation. Les actions des sociétés de logiciels semblent avoir joué un rôle défensif ou de valeurs refuges dans le récent contexte de turbulences causées par la guerre en Iran.

Rendement de l'indice S&P 500 et de l'indice S&P 500 des services logiciels depuis le 31 décembre 2024



Santé du marché de l'emploi et vigueur de la consommation

L'IA remplacera-t-elle mon travail? Il est plus facile de formuler des théories sur les types d'emplois qui seront supprimés à cause de l'IA et d'autres innovations technologiques que sur les nouveaux emplois qui seront créés. Chaque période d'évolution technologique rapide s'est accompagnée d'un débat semblable (les mécaniciens automobiles et les réparateurs d'ordinateurs n'existaient pas lors de la transition vers les moteurs à vapeur, par exemple). Il est essentiel de se rappeler que **l'IA peut traiter d'énormes quantités de données, mais que l'humain reste indispensable pour en faire une interprétation qualitative.** Les principaux défis porteront sur la façon de former les nouveaux travailleurs sans accomplir le travail ingrat nécessaire pour arriver à une analyse stratégique pointue. Il faudra avoir la capacité de poser les bonnes questions, d'analyser, de résumer et de reconnaître à quels égards les modèles peuvent changer ou converger, au lieu d'être une reproduction fidèle.

La croissance sans emploi freinera-t-elle la consommation survoltée? Les nouvelles politiques d'immigration et la vague de départ à la retraite des baby-boomers exercent des pressions à la baisse sur l'ensemble de la main-d'œuvre disponible. De nombreuses grandes sociétés ont ralenti les embauches parce qu'elles 1) ont modélisé l'incidence des nouvelles technologies; 2) se sont repositionnées en vue de la croissance après le surplus d'effectifs que beaucoup ont connu durant la pandémie; 3) se sont préparées à réagir à l'évolution des politiques commerciales et autres.

Il sera sans doute de plus en plus difficile d'évaluer les marchés de l'emploi à l'aide des statistiques traditionnelles, en raison à la fois des méthodes utilisées pour recueillir les données et du fait que celles-ci ont été conçues pour mesurer une réalité économique différente de celle vers laquelle nous nous dirigeons. Les banques centrales et les autres décideurs devront adapter leur approche au fil du temps pour déterminer quelles méthode ou série constituent un étalon viable. Les investisseurs s'intéresseront avant tout à la propension des consommateurs à continuer de dépenser, d'épargner et d'investir.

Le crédit privé fait toujours les manchettes

Les préoccupations liées à l'IA et à sa capacité à changer les modèles d'affaires de façon irrévocable ne se limitent pas au marché boursier. Les investisseurs des marchés du crédit surveillent également la situation de près. La semaine dernière, nous avons présenté certains des défis auxquels le crédit privé fait face (*Perspectives – stratégie hebdomadaire : crédit privé – crise en vue ou tempête dans un verre d'eau?*). Nous avons indiqué que le problème résidait davantage dans les mécanismes de prestation (types d'instruments de placement) et dans la vente au grand public (qui ne comprend peut-être pas bien la prime d'illiquidité) que dans les failles fondamentales des titres sous-jacents. Pourtant, les manchettes continuent d'entretenir la confusion. Lorsque Blackstone a maintenu son plafond de rachat à 5 % la semaine dernière, d'autres sociétés de capital-investissement ont été encouragées à faire de même et lui ont emboîté le pas cette semaine. La semaine dernière également, JP Morgan a annoncé qu'elle réduirait ses activités de prêt pour les fonds de crédit privé et qu'elle baisserait la valeur d'une partie des placements dans le secteur des logiciels inscrite dans ses livres¹. Depuis des années, le secteur des technologies en général a été fier de son *sous-endettement*, qui s'explique principalement par les flux de trésorerie abondants que bon nombre de grandes sociétés génèrent. Nous avons vu à plusieurs reprises une demande soutenue pour les titres de créance émis par des sociétés de technologie (en particulier pour la construction de centres de données), tandis qu'une poignée d'entreprises remboursent ou restructurent leurs dettes.

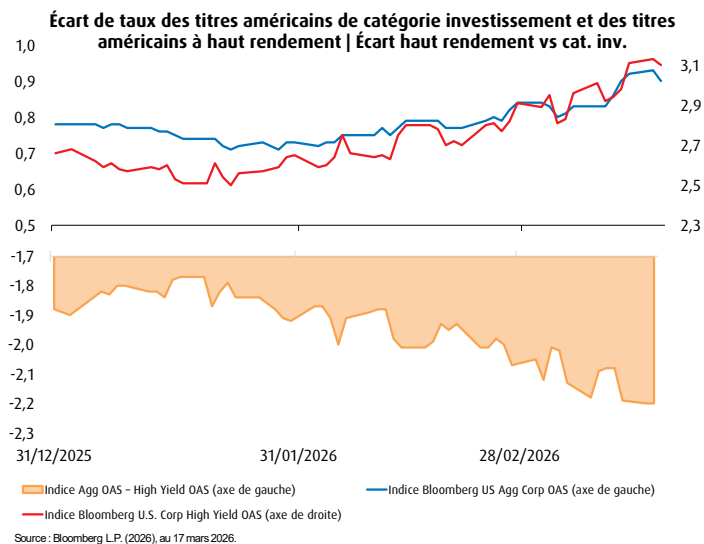
Le brouillard (continu) de la guerre

Bien que l'ensemble des marchés financiers (actions, obligations, devises, marchandises) fassent de leur mieux pour digérer l'actualité et passer à autre chose, à court terme, la négociation devrait suivre les nouvelles de près, en particulier celles concernant l'ouverture du détroit d'Ormuz. Deux navires transportant du gaz de pétrole liquéfié à destination de l'Inde ont réussi à passer cette semaine, ce qui a ravivé la confiance des marchés boursiers des deux hémisphères (sans toutefois réussir à faire baisser les prix du pétrole qui se situent à plus de 100 \$).

Les investisseurs en actions, en particulier, semblent d’avis que la guerre a plus de chances de se terminer rapidement que de durer. Bien que les sous-secteurs aient enregistré de fortes fluctuations (baisse pour les logiciels et hausses pour l’énergie), les indices globaux demeurent près du niveau auquel ils ont commencé l’année. La baisse généralisée et le pessimisme soulevé par le Jour de la libération, en avril dernier, par exemple, ou encore le plongeon provoqué par la COVID-19 en 2020 n’ont pas eu lieu.

À moyen terme, les négociateurs surveillent les banques centrales pour déterminer si les décideurs ignoreront les effets temporaires sur l’inflation (hausse) et la croissance (baisse). La Banque d’Australie a déjà relevé ses taux et de nombreuses autres banques devraient au moins envisager de le faire.

Les marchés du crédit commencent également à tenir compte d’une éventuelle hausse du risque systémique, ce qui se matérialise par l’élargissement des écarts de taux (différence de rendement entre les titres de sociétés et l’obligation du Trésor ou du gouvernement du Canada d’une durée semblable). Nous remarquons que l’élargissement est léger et survient après une longue période au cours de laquelle il n’y avait guère de différence entre les obligations de catégorie investissement et les obligations à rendement élevé plus risquées (voir le graphique).



Répercussions pour les investisseurs

Après réflexion, les marchés ont montré une capacité remarquable à absorber et à surmonter les nombreux défis des derniers mois. La guerre, les percées technologiques et les changements de politiques peuvent compliquer les perspectives à court terme, mais la machine de l’économie mondiale est prête à soutenir la croissance. Compte tenu des baisses de taux que les banques centrales ont effectuées pendant plusieurs années, ainsi que des dépenses dans les infrastructures et la défense prévues dans les budgets de nombreux pays et des réductions d’impôt et des incitatifs à l’intention des particuliers et des entreprises, la trajectoire de croissance positive observée au début de l’année reste intacte (mais les risques sont un peu plus grands).

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, *analyste principal*

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

Cette semaine

Le conflit iranien se prolonge – Maintenant que la guerre des États-Unis et Israël contre l’Iran en est à sa quatrième semaine, les menaces de représailles iraniennes sur les infrastructures énergétiques régionales et l’industrie du transport maritime constituent un risque pour l’économie mondiale. Les grands titres laissent entrevoir la possibilité que les prix du pétrole grimpent à 150 \$ ou plus, mais les probabilités continuent de favoriser un dénouement plus modéré. L’an dernier, l’Arabie saoudite a mené l’OPEP+ vers un changement de cap stratégique qui a fait en sorte que les quotas de production se sont assouplis à un rythme beaucoup plus rapide que prévu. Selon l’Association internationale de l’énergie (AIE), le groupe a ajouté environ 300 millions de barils de pétrole sur le marché en 2025, ce qui a fait grimper les stocks mondiaux à leurs niveaux les plus élevés depuis février 2021. Ces stocks aident maintenant à atténuer les perturbations de l’offre au Moyen-Orient. Les pays membres de l’AIE ont convenu de libérer conjointement 400 millions de barils des réserves de pétrole stratégiques, et les engagements pourraient être élargis au besoin. Environ 20 millions de barils de pétrole brut et de produits connexes traversent régulièrement le détroit d’Ormuz; maintenant, les navires y passent au compte-gouttes. L’Arabie saoudite et les Émirats arabes unis utilisent des voies alternatives pour tenter de restaurer près de six millions de barils de cette capacité d’exportation perdue. L’offre en Russie a également augmenté grâce à un assouplissement des sanctions américaines. **Si cette dynamique devait rester inchangée, il faudrait compter 45 jours, ou un peu plus de six semaines, avant que l’offre n’affiche un déficit sur les marchés pétroliers mondiaux.** Cela devrait laisser suffisamment de temps pour résoudre le problème de la fermeture du détroit d’Ormuz. Plus de 70 millions de barils de pétrole actuellement sur les navires dans le golfe Persique retourneraient sur les marchés mondiaux, ce qui ferait baisser les prix du pétrole. C’est actuellement le scénario le plus probable, mais les attaques des navires et des infrastructures énergétiques par l’Iran et ses mandataires représentent un risque extrême que l’on ne peut ignorer.

Un nouveau président pour la Réserve fédérale américaine (Fed) –

Les audiences de confirmation du président de la Réserve fédérale, Kevin Warsh, demeurent en attente, car la Maison-Blanche n’a pas encore soumis les documents nécessaires au Comité sénatorial des banques. Le sénateur républicain de la Caroline du Nord, Thom Tillis, menace toujours de bloquer le processus de nomination jusqu’à ce que l’affaire bidon contre le président de la Fed, M. Powell, soit abandonnée. La semaine dernière, un juge fédéral a donné raison au président de la Fed, M. Powell, dans sa requête visant à faire annuler une assignation à comparaître du gouvernement dans le cadre d’une enquête criminelle sur des accusations selon lesquelles M. Powell aurait mal géré un projet de rénovation d’un immeuble de la Réserve fédérale et aurait menti au Congrès au sujet du dépassement de coûts pour le projet. Le juge a déclaré : « Il y a de nombreuses preuves indiquant que l’objectif principal de l’assignation à comparaître est de harceler M. Powell et de le pousser à se soumettre aux volontés du président, ou à démissionner et à laisser la place à un président qui sera prêt à le faire. » Le juge a ajouté que « le gouvernement n’avait présenté aucune preuve que M. Powell avait commis un crime autre que celui de déplaire au président. » Cette décision a donné au gouvernement l’occasion de mettre fin à son enquête sur M. Powell et de donner suite à la nomination de M. Warsh. Jeanine Pirro, procureure du district de Columbia, a plutôt déclaré que la décision serait portée en appel. Le mandat du président de la Fed, M. Powell, prend fin le 15 mai, mais il

peut continuer de siéger au conseil d’administration jusqu’en janvier 2028. Selon les documents judiciaires, M. Powell pourrait rester au sein du conseil d’administration pendant toute la durée de son mandat afin de protéger l’indépendance de la Fed si l’enquête se poursuit.

Le FOMC des États-Unis maintient les taux au même niveau –

Comme prévu, le Federal Open Market Committee a laissé le taux directeur cible inchangé. Pour le moment, la Fed considère la hausse des prix de l’énergie liée à la guerre en Iran comme une exception, car il y a trop de variables en jeu. Le président de la Fed, Jerome Powell, a laissé entendre que les tarifs douaniers sont responsables de la moitié, voire des trois quarts, des pressions inflationnistes, ce qui a une incidence ponctuelle sur les prix. Selon les membres du FOMC, l’économie demeure solide, les dépenses des consommateurs se poursuivent et les investissements des entreprises augmentent. Le marché de l’emploi demeure stable; le faible taux d’embauche et de mise à pied est tolérable, mais étrange, compte tenu de la diminution de l’offre de travailleurs. Les prévisions des membres du comité à l’égard de l’inflation et du PIB ont augmenté légèrement, mais la confiance à l’égard de ces prévisions est faible. Pour les investisseurs, les principaux débats politiques demeurent l’incidence de l’IA sur la productivité, l’impact des chocs des prix de l’énergie et l’effet stimulant net des réductions d’impôt en vertu de la loi OBBB sur la croissance économique aux États-Unis.

La Banque du Canada (BdC) laisse les taux inchangés – La BdC a maintenu son taux directeur du financement à un jour à 2,25 % pour la troisième réunion consécutive, ce qui était largement attendu. Le ton du communiqué de presse et les commentaires d’ouverture du gouverneur de la BdC ont semblé adaptés tant à ceux qui espèrent voir un assouplissement qu’à ceux qui penchent en faveur d’un resserrement. Comme le marché s’attendait à un durcissement de ton et que des hausses de taux sont attendues plus tard cette année, un énoncé équilibré pourrait donc être considéré comme légèrement conciliant. Comme on pouvait s’y attendre, la banque centrale a souligné les risques de baisse de la croissance et les risques de hausse de l’inflation découlant du conflit en Iran – un « dilemme pour les banques centrales ». Fait important, la banque a également indiqué qu’avant la guerre, la croissance avait déçu ses attentes (au quatrième trimestre et jusqu’à présent en 2026), même si l’inflation sous-jacente était proche de sa cible de 2 %. Comme toutes les banques centrales, la BdC se trouve dans une position difficile en raison du conflit en Iran; les risques de croissance sont orientés à la baisse et les risques liés à l’inflation ont augmenté. La banque indique qu’il est encore trop tôt pour évaluer adéquatement l’incidence nette sur l’économie canadienne. La politique est donc maintenue au même niveau jusqu’à ce qu’il y ait plus d’information sur la durée et l’étendue du choc des prix de l’énergie. Il est également évident que la BdC était plus préoccupée par les perspectives avant la guerre et qu’elle aurait été encore plus conciliante dans la déclaration d’aujourd’hui si les prix du pétrole n’avaient pas flambé.

L’embauche au Canada demeure faible – L’emploi au Canada a fortement chuté de 83 900 en février, ce qui a fait grimper le taux de chômage de 0,2 % pour s’établir à 6,7 %. Après un recul au cours du premier mois de 2026, le résultat est beaucoup plus faible que prévu et il s’agit de l’un des pires mois de l’histoire (hors pandémie) pour l’emploi. La plupart des secteurs ont déclaré des pertes d’emplois. Le commerce de détail et de gros a été particulièrement faible, à -17 900, suivi de l’information, de la culture et des loisirs, à -12 000,

et de la construction, à -11 800. Bien que l'hiver difficile ait peut-être accentué la faiblesse au début de l'année et que la contraction de la population active pèse également lourdement sur l'emploi global, la situation sous-jacente jusqu'à présent en 2026 en est une de faiblesse. De nombreux autres indicateurs pour janvier, dont une baisse de 3 % des ventes du secteur manufacturier, renforcent le point selon lequel l'économie a trébuché cette année. Et maintenant, l'économie doit composer avec la hausse des coûts de l'énergie découlant du conflit en Iran. Malgré cela, le marché continue d'anticiper des hausses de taux de la BdC plus tard cette année. Cependant, si ce rapport sur l'emploi est le moins indicatif de la conjoncture économique sous-jacente, les hausses de taux sont la dernière chose que la banque envisagerait.

La semaine prochaine

Le premier trimestre de 2026 tire à sa fin, et peu de données seront publiées au cours de la semaine. Dans la tranquillité de cette fin de trimestre, on s'attend à ce que les marchés restent concentrés sur les manchettes qui vacillent.

Lundi 23 mars – Rien de prévu

Mardi 24 mars – Productivité et indices S&P des directeurs d'achats du secteur manufacturier et des services aux États-Unis | Baromètre des entreprises de la FCEI et ventes du secteur manufacturier au Canada

Mercredi 25 mars – Indice des prix des importations aux États-Unis

Jeudi 26 mars – Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi aux États-Unis | Ventes en gros au Canada

Vendredi 27 mars – Confiance des consommateurs aux États-Unis | Équilibre budgétaire au Canada

Fiche des données au 18 mars 2026

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 18 mars 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
S&P 500	6 625	-0,1 %	-3,0 %	17,9 %	25,0 %	14,4 %
NASDAQ	22 152	0,2 %	-4,6 %	21,2 %	29,6 %	13,4 %
DOW	46 225	-0,7 %	-3,4 %	14,9 %	15,0 %	11,6 %
Russell 2500	4 377	0,7 %	1,8 %	11,9 %	12,0 %	7,3 %
S&P/TSX	32 313	-0,7 %	2,3 %	31,7 %	21,7 %	16,1 %
MSCI EAEO	10 815	1,4 %	2,0 %	31,2 %	3,8 %	8,9 %
MSCI Marchés émergents	830	3,3 %	8,3 %	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 %	0,0 %	7,3 %	1,3 %	-0,4 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,1 %	0,1 %	6,3 %	0,6 %	-1,0 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,4 %	-0,5 %	7,8 %	2,1 %	-0,1 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,3 %	-0,2 %	8,6 %	8,2 %	4,5 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,1 %	0,8 %	5,1 %	0,9 %	1,2 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,4 %	0,2 %	2,4 %	4,0 %	-0,4 %
Bloomberg Canada Treasury		0,4 %	0,3 %	1,4 %	2,9 %	-0,8 %
Bloomberg Canada Corporate		0,3 %	0,1 %	4,4 %	6,9 %	1,5 %
Rendement des obligations d'état						
	18 mars 2026	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2025	2024	Moyenne sur 5 ans
Bon du Trésor américain 10 ans	4,27 %	3,94 %	4,17 %	4,17 %	4,57 %	3,37 %
Obligation Canada 10 ans	3,45 %	3,13 %	3,43 %	3,43 %	3,23 %	2,81 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,74 %	4,23 %	4,48 %	4,48 %	4,56 %	3,16 %
Bund allemand 10 ans	2,94 %	2,64 %	2,85 %	2,85 %	2,36 %	1,66 %
Obligation Japon 10 ans	2,21 %	2,11 %	2,06 %	2,06 %	1,09 %	0,65 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 18 mars 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
Indice USD	100,09	-0,3 %	1,8 %	-9,4 %	7,1 %	1,8 %
CAD-USD	0,73 \$	-0,1 %	-0,1 %	4,8 %	-7,9 %	-1,5 %
Bitcoin	71 227,74 \$	-0,2 %	-18,7 %	-6,5 %	120,5 %	24,8 %
Or	4 818,50 \$	-4,0 %	11,6 %	64,6 %	27,2 %	17,9 %
Pétrole (WTI)	96,32 \$	-2,4 %	67,7 %	-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^{MD}** est un indice d'actions de sociétés américaines à grande capitalisation. Il comprend 500 sociétés de premier plan et couvre environ 80 % de la capitalisation boursière disponible.

L'**indice composé NASDAQ** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière de plus de 3 000 actions ordinaires cotées à la bourse du Nasdaq.

Le **Dow Jones Industrial Average (« DOW »)** est une moyenne pondérée en fonction du cours de 30 actions importantes négociées à la Bourse de New York et au Nasdaq.

L'**indice Russell 2 000^{MD} (« Russell 2 000^{MD} »)** est un indice non géré qui mesure le rendement des 2 000 plus petites sociétés américaines de l'indice Russell 3 000^{MD}.

L'**indice S&P/TSX** est un indice boursier pondéré en fonction de la capitalisation qui reproduit le rendement des plus grandes sociétés cotées à la principale bourse du Canada, la Bourse de Toronto (« TSX »).

L'**indice MSCI EAE0 (Indice des marchés développés – Europe, Australasie et Extrême-Orient)** est un indice standard non géré de titres étrangers qui représente les principaux marchés boursiers non américains, sous la surveillance de Morgan Stanley Capital International. Il est représentatif des grandes et moyennes sociétés des pays de 21 marchés développés du monde entier, à l'exception des États-Unis et du Canada.

L'**indice MSCI Marchés émergents** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière représentatif de la structure de marché des pays émergents d'Europe, d'Amérique latine, d'Afrique, du Moyen-Orient et d'Asie. Avant le 1^{er} janvier 2002, les rendements de l'indice MSCI Marchés émergents étaient présentés avant déduction des retenues d'impôt.

Indices de titres à revenu fixe

L'**indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond** est un indice non géré qui couvre le marché des obligations américaines à taux fixe de catégorie investissement, y compris les titres d'État et de créance, les titres de transfert de créances hypothécaires émis par des organismes publics, les titres adossés à des créances mobilières et les titres de créances hypothécaires commerciales.

L'**indice Bloomberg U.S. Treasury** est un indice non géré qui comprend un large éventail d'obligations du Trésor américain et qui est considéré comme représentatif du rendement global des obligations du Trésor américain.

L'**indice Bloomberg U.S. Corporate Bond** mesure le rendement du marché des obligations de sociétés imposables à taux fixe de qualité investissement. Il comprend des titres libellés en dollars américains émis par des émetteurs américains et non américains des secteurs de l'industrie, des services publics et des services financiers.

L'**indice Bloomberg U.S. Corporate High Yield** est un indice non géré qui couvre le marché des obligations de sociétés à taux fixe imposables, de qualité inférieure et libellées en dollars américains. Un titre est considéré à rendement élevé si la moyenne des notes qui lui sont attribuées par Moody's, Fitch et S&P est inférieure ou égale à Ba1/BB+.

L'**indice Bloomberg 1-10 Year Blend Municipal Bond** est un indice pondéré en fonction de la valeur marchande qui couvre les composantes courte et intermédiaire de l'indice Bloomberg Capital Municipal Bond, un indice non géré, pondéré en fonction de la valeur marchande, qui couvre le marché obligataire américain de catégorie investissement exempt d'impôt.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond** mesure le rendement du marché des obligations imposables à taux fixe de catégorie investissement libellées en dollar canadien. Il comprend des titres du Trésor, des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond – Treasury** est la sous-composante « Trésor » de l'indice Bloomberg Canada Aggregate Bond, qui mesure le marché des obligations de catégorie investissement, libellées en dollars canadiens, à taux fixe et imposables.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond – Corporate** est la sous-composante « sociétés » de l'indice Bloomberg Canada Aggregate Bond, qui mesure le marché des obligations de catégorie investissement, libellées en dollars canadiens, à taux fixe et imposables.

BMO | Gestion privée

Les renseignements contenus dans le présent document sont fondés sur des sources comme les rapports des émetteurs, les services statistiques et les communications d'entreprise. Nous les estimons fiables sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les opinions exprimées dans le présent document sont purement ponctuelles et peuvent changer en tout temps. BMO Gestion privée n'est pas responsable des pertes pouvant découler de l'utilisation du présent commentaire. Les informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments contenus dans ce document ne doivent pas être considérés comme une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris, sans s'y limiter, des produits de base, des titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments ne doivent pas être considérés comme un conseil en matière de placement ou de fiscalité ou comme une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération, ni comme une assurance ou une garantie en ce qui concerne les résultats d'une quelconque opération. Vous ne devriez pas agir sur la foi de ces renseignements ni vous y fier sans avoir obtenu les conseils d'un professionnel compétent.

BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services de gestion privée. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée. Les services bancaires sont offerts par l'entremise de la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Gestion privée de placements Inc. Les services de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO. Les services et les produits d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de BMO Services conseils en assurances et planification successorale Inc., une filiale en propriété exclusive de BMO Nesbitt Burns Inc. Les entités juridiques de BMO Gestion privée n'offrent pas de conseils fiscaux. Si vous êtes déjà un client de BMO Nesbitt Burns Inc., veuillez communiquer avec votre conseiller en placement pour obtenir plus de précisions. BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. La Société de fiducie BMO et BMO Banque de Montréal sont membres de la Société d'assurance-dépôts du Canada.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

¹ JPMorgan's markdown to restrict lending to private credit firms, source says | Reuters (en anglais seulement)