

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 3 AVRIL 2026

Carol Schleif, CFA, SASB-FSA, Stratège en chef du marché
Richard Belley, CFA, directeur général et stratège, Titres à revenu fixe

Les obligations dans la tourmente

« N'essayez jamais d'anticiper le marché obligataire. Quiconque prétend connaître l'avenir des taux d'intérêt a perdu la raison. »

– Jane Bryant Quinn

Le fil conducteur : Les derniers mois ont été difficiles pour les marchés des titres à revenu fixe. Au lieu de leur rôle traditionnel de placements sûrs et stables en période d'agitation macroéconomique et géopolitique, les cours des obligations ont évolué en dents de scie, tirés par des forces concurrentes. La flambée des prix de l'énergie provoquée par le conflit au Moyen-Orient entraînera-t-elle des hausses temporaires des cours ou bien aura-t-elle des effets plus généralisés et durables qui plomberont les perspectives de croissance mondiale? Nous analysons les événements et cherchons à savoir ce que l'avenir pourrait réserver à cette importante catégorie d'actif.

Un refuge durant la tempête

En théorie, les titres à revenu fixe – en particulier ceux émis par des gouvernements des marchés développés comme les États-Unis et le Canada (appelés obligations souveraines) – peuvent jouer un rôle stabilisateur dans les portefeuilles. C'est logique puisque les principales caractéristiques d'une obligation sont fixées à l'émission¹. Plus précisément, ces caractéristiques sont le montant et la fréquence des versements périodiques d'intérêts (coupon), ainsi que la date précise (échéance) à laquelle le placement initial (valeur nominale) sera remboursé.

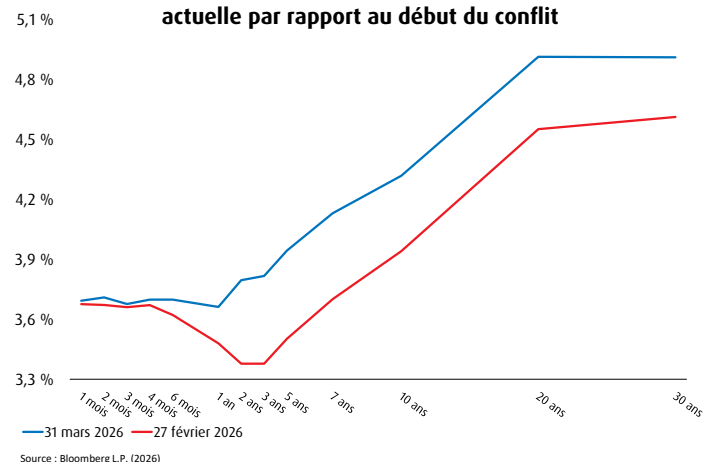
Pour de nombreux investisseurs, l'attrait des obligations réside dans la prévisibilité du flux de revenus et la variabilité souvent plus faible des cours par rapport à celle d'autres catégories d'actif (p. ex., les actions). La plupart du temps, le coupon ne change pas pendant la durée de vie de l'obligation (sauf pour le petit sous-ensemble de titres à taux variable). Si le taux de rendement en vigueur d'une obligation donnée est supérieur ou inférieur au taux du coupon, le cours du titre évolue dans la direction opposée afin que le taux de rendement demeure semblable à celui qui est offert sur le marché libre.

La durée jusqu'à l'échéance est un autre facteur important. Plus l'échéance est longue, plus l'obligation est risquée (l'inflation pourrait éroder le pouvoir d'achat qu'elle procure). Par exemple, même si le taux d'inflation est actuellement modéré, chaque dollar de revenu gagné en 2026 ne permettra d'acheter que 0,97 \$ de biens en 2027. L'érosion s'accroît lorsqu'elle est composée sur 10, 20 ou 30 ans. Par conséquent, toutes choses étant égales par ailleurs, on s'attend à ce que le cours d'une obligation à long terme fluctue plus fortement en fonction de l'évolution des taux en vigueur.

Qu'est-ce qui dicte les fluctuations des taux du marché?

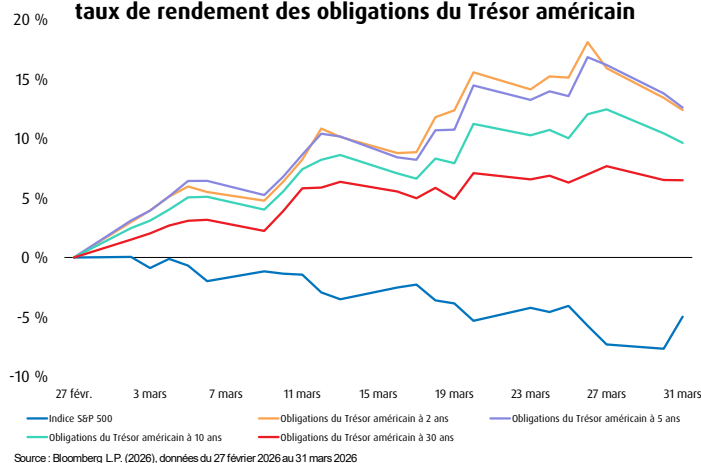
Les **taux à court terme** sont largement influencés par les attentes à l'égard de la politique des banques centrales. Par exemple, si le marché prévoit que le Federal Open Market Committee (FOMC) des États-Unis réduira ses taux une ou plusieurs fois au cours d'une année donnée, les taux à court terme pourraient commencer à baisser. En revanche, une nouvelle donnée économique importante (un rapport sur l'emploi particulièrement solide ou des données sur l'inflation qui dépassent les attentes, par exemple) peut faire grimper le taux. Le graphique ci-dessous illustre ces tendances, en montrant le taux des obligations du Trésor à 2 ans en vigueur avant et après l'attaque des États-Unis et d'Israël en Iran, le 28 février. Soulignons que même si les taux de rendement ont augmenté pour toutes les échéances, la hausse a été plus marquée dans la partie à court terme de la courbe des taux, anéantissant les attentes de réduction des taux d'intérêt par la Réserve fédérale (Fed) cette année. Avant le conflit, les marchés anticipaient des réductions pour la plupart des grandes banques centrales, à l'exception du Japon.

**Courbe des taux des titres du Trésor américain :
actuelle par rapport au début du conflit**



Les **taux à moyen terme et à long terme** sont davantage influencés par les attentes à l'égard de deux facteurs de base : la *croissance économique* et l'*inflation prévue*. La politique monétaire peut certes jouer sur leur orientation, mais ces deux facteurs supplémentaires exercent souvent une plus grande influence sur le niveau des taux de rendement, en raison de l'effet de composition et la durée plus longue jusqu'à l'échéance. Si les investisseurs croient que la croissance ralentira dans les années à venir, les taux à long terme pourraient reculer (dans le jargon du secteur, on parle d'aplatissement de la courbe des taux). Par exemple, immédiatement après le déclenchement des hostilités au Moyen-Orient, les obligations à 2 ans à 10 ans ont évolué de façon presque similaire lorsque les investisseurs ont intégré les craintes d'une hausse de l'inflation causée par les chocs pétroliers (et abandonné l'espoir que la Fed réduirait les taux dans un avenir rapproché). Les titres à long terme (p. ex., 30 ans) ont été moins touchés. L'ascension des taux à moyen et à long terme a ralenti, tandis que le conflit progressait et que les inquiétudes ont davantage porté sur un possible ralentissement de la croissance. Ces changements ont entraîné un aplatissement de la courbe.

Variation en pourcentage de l'indice S&P 500 et de certains taux de rendement des obligations du Trésor américain



Le taux des obligations du Trésor à 10 ans, des titres surveillés de près et souvent pris en référence, était légèrement inférieur à 4 % à la fin de février, avant de remonter à plus de 4,4 % la semaine dernière. Le taux d'un certain nombre de prêts à la consommation, y compris les taux hypothécaires, sont liés à ce titre de référence, ce qui rend la volatilité de son taux de rendement problématique.

Beaucoup de choses à gérer

Cette année, les marchés boursiers ont été malmenés par la volatilité, et ce, avant même l'éclatement du conflit en Iran. Bien que le rendement global de l'indice ait été relativement stable, une rotation importante s'est produite parmi les titres sous-jacents, les titres dominants n'étant plus confinés au groupe restreint des sept magnifiques. Compte tenu de l'instabilité des marchés et surtout du conflit impliquant plusieurs pays au Moyen-Orient, les obligations seraient normalement recherchées pour stabiliser les portefeuilles. Cependant, les investisseurs en titres à revenu fixe doivent actuellement composer avec un grand nombre de préoccupations dans leur catégorie d'actif :

- **Inflation** – Jusqu'où ira-t-elle et pour combien de temps? Au lieu de répercussions « globales », les hausses de prix auront-elles aussi des effets de deuxième et de troisième niveau et seront-elles ensuite intégrées aux attentes des consommateurs et des investisseurs? Cela pourrait se produire, compte tenu de la flambée des prix du pétrole, qui sont passés d'environ 60 \$ le baril en décembre à plus de 100 \$ récemment, et des perturbations potentiellement durables causées aux infrastructures énergétiques. La Fed surveille de près ces attentes pour s'assurer que les attentes sont arrimées à des niveaux à un chiffre bas. Si ces attentes commencent à augmenter, il deviendra difficile pour la Fed de justifier des réductions de taux.
- **Croissance** – Le rythme de croissance du PIB ralentira-t-il, même s'il s'est accéléré au début de l'année, grâce à une foule de facteurs positifs? (Voir *Perspectives – stratégie hebdomadaire : Et si tout allait bien?*) À part un bref ralentissement provoqué par la pandémie, les États-Unis n'ont pas connu de récession prolongée depuis près de 20 ans. Les sociétés continuent de faire preuve de rigueur en matière de capital, malgré l'augmentation constante des dépenses liées aux centres de données.
- **Durée du conflit** – La guerre au Moyen-Orient (et ses répercussions économiques) sera-t-elle prolongée ou brève?
- **Politique des banques centrales** – Si le choc pétrolier ne dure pas (comme l'indiquent les contrats à terme sur le pétrole), les banques centrales choisiront-elles d'en faire fi et de rester sur la touche? Où est la ligne après laquelle la destruction de la demande (réduction importante de l'activité économique) commence à plomber les prévisions de croissance?
- **Questions sur la dette souveraine** – Depuis des décennies, les investisseurs s'inquiètent de l'endettement croissant de presque toutes les économies développées. Les ratios dette-PIB ont augmenté partout dans le monde et on n'entrevoit guère de répit (d'abord avec la pandémie COVID-19 et maintenant avec l'augmentation des dépenses militaires et d'infrastructures, et les nouveaux politiciens portés au pouvoir par des électeurs en quête de politiques expansionnistes). Les taux d'intérêt élevés ne font qu'exacerber le problème. Bref, les risques économiques augmentent, ce qui laisse moins de marge de manœuvre budgétaire pour contrer un ralentissement inattendu.
- **Écarts de taux** – (Écart entre les taux de rendement d'obligations de différents types d'émetteurs qui ont la même durée jusqu'à l'échéance) Les écarts s'élargissent, ce qui reflète une incertitude accrue et une prime de risque plus élevée. *Pour le moment, les marchés tiennent compte d'un choc inflationniste causé par le conflit et non d'un effondrement de la croissance.* Les préoccupations liées au crédit privé alimentent également les craintes du secteur, les investisseurs cherchant à évaluer la solidité financière des prêts sous-jacents dans ce segment de prêts ouvertement opaque. Cependant, comme les données fondamentales demeurent solides, il y a peu de signes de stress systémique dans le crédit. À l'exception d'une augmentation de la volatilité et d'une réduction de l'accès à court terme à la liquidité sur le marché privé, il n'y a pas de tension liée à la liquidité ni d'événement de liquidation ou de désendettement forcé.

Répercussions pour les investisseurs

Les taux de rendement du seuil de rentabilité au Canada et aux États-Unis (prime au-dessus du taux de rendement réel qui compense l'inflation prévue pendant la durée de l'obligation) se comportent bien jusqu'à présent. Le taux des titres à 2 ans monte de façon prévisible, reflétant le choc énergétique potentiellement inflationniste à court terme causé par le conflit. **Les taux de rendement du seuil de rentabilité à long terme montrent que les attentes inflationnistes demeurent bien ancrées pour le moment, même il faudra les surveiller si le conflit s'éternise ou si le prix du baril de pétrole ne redescend pas.** À l'inverse, en Europe, les taux de rendement du seuil de rentabilité ont augmenté en raison des préoccupations entourant l'incidence à long terme sur l'inflation. Cela alimente les attentes du marché à l'égard des hausses de taux de la part des banques centrales de la région.

Les marchés nord-américains demeurent relativement moins exposés aux perturbations liées au pétrole (sans en être complètement à l'abri), grâce au statut d'exportateur net d'énergie de la région. Cela dit, les prix du pétrole et de l'essence grimpent, des facteurs qui attiseront sans aucun doute l'inflation globale au cours des prochains mois. Un facteur clé sera de savoir si les banques centrales sont disposées à considérer les hausses de l'inflation globales comme ponctuelles et si elles ne relèveront pas les taux dans l'espoir d'éviter une propagation dans d'autres secteurs. Le président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, a laissé entendre lors de récentes présentations et de la dernière conférence de presse du FOMC que la Fed est bien placée pour faire preuve de patience et observer la situation, pendant que les répercussions imprévisibles s'estompent d'elles-mêmes au cours des prochains jours.

Récemment, les attentes du marché sont passées d'une réduction des taux directeurs plus tard cette année à la possibilité de mesures limitées au cours des 12 à 18 prochains mois, un résultat avec lequel nous ne sommes pas d'accord, compte tenu des solides piliers économiques sous-jacents que nous avons décrits ci-dessus. **Les taux à court terme (un à cinq ans) sont donc devenus élevés et peuvent intéresser ceux qui redoutent la volatilité dans les autres volets de leurs portefeuilles.**

Des études ont montré qu'à court terme, sous l'effet de tensions imprévues, les fluctuations des actions et obligations peuvent temporairement devenir plus synchrones étant donné que les investisseurs réagissent aux nouvelles inattendues. Toutefois, cette corrélation étroite se dissipe habituellement rapidement, laissant aux obligations le rôle important de stabiliser les portefeuilles. Il est bon de noter que les obligations n'offrent pas toutes la même protection et qu'une approche plus proactive peut contribuer à améliorer les résultats. **Aujourd'hui, les marchés des titres à revenu fixe offrent un univers plus large de titres et d'instruments de placement qui permettent une plus grande sélectivité et une meilleure diversification pour préparer les portefeuilles à différents cycles. Dans le contexte actuel, une préférence pour les obligations d'État de qualité supérieure et des placements diversifiés en titres de créance à court et moyen terme devraient offrir une prévisibilité des revenus et stabiliser les portefeuilles.**

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

Cette semaine

Les données sur l'emploi aux États-Unis réitèrent l'équilibre délicat – Selon la plus récente enquête sur les emplois vacants et le roulement de la main-d'œuvre (JOLTS) du Bureau of Labor Statistics, le momentum du marché de l'emploi a continué de ralentir en février. Le taux d'embauche (qui mesure le nombre de travailleurs ajoutés en pourcentage de l'emploi total) a chuté d'environ 0,3 point de pourcentage pour s'établir à 3,1 %. Il s'agit du taux d'embauche le plus bas depuis 2020. Les cessations d'emploi et les démissions ont peu varié par rapport à janvier, s'établissant à 3,1 % et à 1,9 %, respectivement. Le ratio des postes vacants par rapport au nombre de personnes au chômage est passé de 0,98 en janvier à 0,91 en février, ce qui signifie qu'il y a maintenant plus de chercheurs d'emploi que de postes disponibles. Cela indique que la capacité excédentaire du marché de l'emploi augmente et laisse entrevoir un assouplissement des pressions sur les salaires au fil du temps. **Fait important, la capacité excédentaire augmente en raison du ralentissement de l'embauche plutôt que de la hausse des mises à pied.** Dans la perspective d'un seul rapport, la réduction des pressions sur les salaires donnerait un signal conciliant à la Réserve fédérale (Fed), mais si les salaires accusent un retard sur la hausse de l'inflation globale en raison de la hausse des prix du carburant, le pouvoir d'achat des ménages diminuerait, en particulier si la faiblesse de l'embauche devient plus généralisée.

Le rapport d'une des Fed régionales aux États-Unis sur le secteur manufacturier laisse entrevoir un glissement délicat dans ce secteur – Selon l'enquête sur les perspectives du secteur manufacturier au Texas menée par la Réserve fédérale de Dallas en mars, l'activité manufacturière continue de croître, mais le contexte devient moins favorable. La croissance des nouvelles commandes, des expéditions et de l'utilisation de la capacité a ralenti en mars. L'optimisme des entreprises avait continué de s'améliorer au début de la nouvelle année, mais le conflit en Iran et l'incertitude persistante entourant les tarifs douaniers ont de nouveau embrouillé la situation. Les perspectives à court terme sont devenues négatives, tandis que l'incertitude a atteint son plus haut niveau depuis avril 2025. Ces dynamiques semblent avoir pesé sur les activités d'embauche. Les pressions inflationnistes persistent et semblent s'accroître; les répondants ont mentionné l'augmentation des coûts de l'énergie, du transport et des matières premières, en plus des prix reçus qui ont également augmenté. Prises ensemble, les données de l'enquête indiquent que l'économie industrielle régionale est toujours en croissance. Néanmoins, les nouvelles préoccupations économiques et géopolitiques, les pressions inflationnistes persistantes et le ralentissement de la demande sont tous devenus des points importants à surveiller pour les dirigeants de la Fed et les investisseurs.

Les estimations de l'inflation mondiale augmentent légèrement – L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a publié un rapport économique provisoire qui intègre les répercussions potentielles du conflit entre les États-Unis, Israël et l'Iran. La croissance économique devrait rester résiliente, même si la situation varie selon les régions et les pays. La croissance du PIB mondial devrait s'établir à 2,9 %, soit un niveau inchangé par rapport aux estimations de décembre, mais selon les données de l'OCDE,

une révision à la hausse de 0,3 point de pourcentage était probable avant la guerre. Les États-Unis profitent de leur statut d'exportateur d'énergie net, de prix du gaz naturel relativement plus faibles et de leurs investissements continus et démesurés dans l'intelligence artificielle et les infrastructures des centres de données. En revanche, les prix plus élevés de l'énergie réduiront probablement les dépenses de consommation. Un sursis généralisé aux tarifs douaniers imposés par l'administration Trump en vertu de la loi International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) favorise la croissance à court terme dans le reste du monde, mais les tarifs imposés en vertu de l'article 301 sont toujours prévus. Les défis logistiques liés aux chaînes d'approvisionnement dans les secteurs de l'énergie, des engrais, des produits chimiques, de l'aluminium, du soufre et de l'hélium créés par la fermeture du détroit d'Ormuz entraîneront probablement un obstacle inflationniste important. L'OCDE a relevé de 1,2 point de pourcentage ses prévisions d'inflation globale pour le G20 en 2026 pour les porter à 4,0 %. L'OCDE prévoit actuellement que le choc énergétique commencera à s'atténuer au milieu de 2026. Cependant, de nouvelles pressions inflationnistes pourraient forcer les banques centrales à relever leurs taux directeurs. L'impact définitif de la guerre en Iran sur l'économie mondiale sera déterminé par la durée du conflit et l'étendue des dommages aux infrastructures de la région. Toutefois, dans l'ensemble, l'OCDE estime que les risques de croissance sont orientés à la baisse et que le risque d'inflation est orienté à la hausse.

Accélération de l'inflation au Canada – Les prix de l'essence au Canada devraient bondir d'environ 21 % en mars, ce qui représente la plus forte hausse mensuelle en pourcentage jamais enregistrée depuis 1950. Le record en vigueur était une hausse de 19 % en juin 1983; les prix ont augmenté d'à peu près autant pendant la période combinée de février-mars 2022, lorsque la Russie a envahi l'Ukraine. Vu sa pondération de 3,2 % dans l'IPC, ce facteur à lui seul fera grimper les prix à la consommation de près de 0,7 point de pourcentage en mars. Et ce, avant toute retombée sur les prix de l'essence, du diesel, des engrais et, ultimement, des aliments. Bien que les prix du pétrole aient terminé le mois de mars à un sommet, il ne faut pas s'attendre à un répit rapide en avril, même s'il y a une tournure positive dans le conflit.

Le PIB du Canada est plus élevé que prévu – Le PIB réel a été plus élevé que prévu au cours des deux premiers mois de l'année, malgré un hiver sans fin et une série de piètres résultats du secteur manufacturier et de l'emploi au début de 2026. Le PIB a progressé de 0,1 % sur un mois en janvier (ce qui est supérieur aux données préliminaires de 0,0 %), et les données initiales de février laissent entrevoir un résultat étonnamment solide de +0,2 %. Bien entendu, ces rendements décents ont précédé le conflit en Iran et la flambée des prix de l'essence et des autres combustibles qui en a découlé, mais ils donnent à penser que l'économie était relativement plus solide que prévu avant le début de la tourmente. Le groupe Études économiques BMO relève son estimation du PIB canadien pour le premier trimestre à 1,5 % (contre 0,8 %). Cependant, la hausse des prix de l'essence pourrait ébranler la confiance des consommateurs et gruger les dépenses au cours des prochains mois; attendez-vous à ce que la croissance redescende à 1,0 % au deuxième trimestre.

La semaine prochaine

Nous obtiendrons quelques données économiques importantes en ce début de mois, y compris les ventes en gros et le baromètre des entreprises de la FCEI au Canada. Les données sur l'inflation (l'IPC et les DPC, la mesure privilégiée de la Fed) seront publiées aux États-Unis. Les notes de la dernière réunion de la Fed, publiées mercredi, seront probablement passées au crible, du moins par les marchés de prédictions et de contrats à terme, qui tentent de prévoir quand ou si des réductions de taux seront opérées plus tard cette année. L'humeur des consommateurs américains, qui est d'une grande importance, sera le sujet de conversation de vendredi.

Lundi 6 avril – Indice ISM des services aux États-Unis | Permis de construction au Canada

Mardi 7 avril – Biens durables aux États-Unis | Ventes en gros au Canada

Mercredi 8 avril – Publication du procès-verbal de la réunion de mai du FOMC aux États-Unis | Ventes du secteur manufacturier au Canada

Jedi 9 avril – Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi, DPC, PIB (deuxième révision) et stocks des grossistes aux États-Unis

Vendredi 10 avril – IPC, commandes des usines et confiance des consommateurs aux États-Unis | Baromètre des entreprises de la FCEI, mises en chantier et achats de titres étrangers au Canada

Fiche des données au 1^{er} avril 2026

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 1 ^{er} avril 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
S&P 500	6 575	3,3 %	-3,7 %	17,9 %	25,0 %	14,4 %
NASDAQ	21 841	4,3 %	-5,9 %	21,2 %	29,6 %	13,4 %
DOW	46 566	3,1 %	-2,7 %	14,9 %	15,0 %	11,6 %
Russell 2500	4 429	3,1 %	3,0 %	11,9 %	12,0 %	7,3 %
S&P/TSX	32 958	3,2 %	4,6 %	31,7 %	21,7 %	16,1 %
MSCI EAEO	10 871	4,0 %	2,5 %	31,2 %	3,8 %	8,9 %
MSCI Marchés émergents	798	1,5 %	4,2 %	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		0,8 %	0,0 %	7,3 %	1,3 %	-0,4 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,6 %	-0,1 %	6,3 %	0,6 %	-1,0 %
Bloomberg U.S. Corporate		1,0 %	-0,4 %	7,8 %	2,1 %	-0,1 %
Bloomberg U.S. High Yield		1,2 %	-0,1 %	8,6 %	8,2 %	4,5 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,4 %	-0,1 %	5,1 %	0,9 %	1,2 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,5 %	-0,1 %	2,4 %	4,0 %	-0,4 %
Bloomberg Canada Treasury		0,4 %	0,1 %	1,4 %	2,9 %	-0,8 %
Bloomberg Canada Corporate		0,4 %	0,0 %	4,4 %	6,9 %	1,5 %
Rendement des obligations d'État						
	1 ^{er} avril 2026	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2025	2024	Moyenne sur 5 ans
Bon du Trésor américain 10 ans	4,32 %	4,32 %	4,32 %	4,17 %	4,57 %	3,37 %
Obligation Canada 10 ans	3,50 %	3,47 %	3,47 %	3,43 %	3,23 %	2,81 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,83 %	4,91 %	4,91 %	4,48 %	4,56 %	3,16 %
Bund allemand 10 ans	2,98 %	3,00 %	3,00 %	2,85 %	2,36 %	1,66 %
Obligation Japon 10 ans	2,30 %	2,35 %	2,35 %	2,06 %	1,09 %	0,65 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 1 ^{er} avril 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
Indice USD	99,65	-0,5 %	1,4 %	-9,4 %	7,1 %	1,8 %
CAD-USD	0,72 \$	0,1 %	-1,1 %	4,8 %	-7,9 %	-1,5 %
Bitcoin	68 174,82 \$	3,3 %	-22,2 %	-6,5 %	120,5 %	24,8 %
Or	4 758,57 \$	5,9 %	10,2 %	64,6 %	27,2 %	17,9 %
Pétrole (WTI)	100,12 \$	0,5 %	74,4 %	-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.



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.

L'investissement dans les métaux précieux comporte une plus grande fluctuation et un plus grand potentiel de pertes.

¹ Ces commentaires portent sur les obligations individuelles. Les fonds d'obligations regroupent des obligations individuelles et leurs caractéristiques sont un peu différentes. Même si leurs taux de rendement et les cours fluctuent comme ceux des obligations individuelles, il n'y a pas de date à laquelle un rendement de la valeur nominale est remis au porteur de parts du fonds.