

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE

Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 29 MAI 2026

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

D'excellentes attentes inflationnistes – Partie II

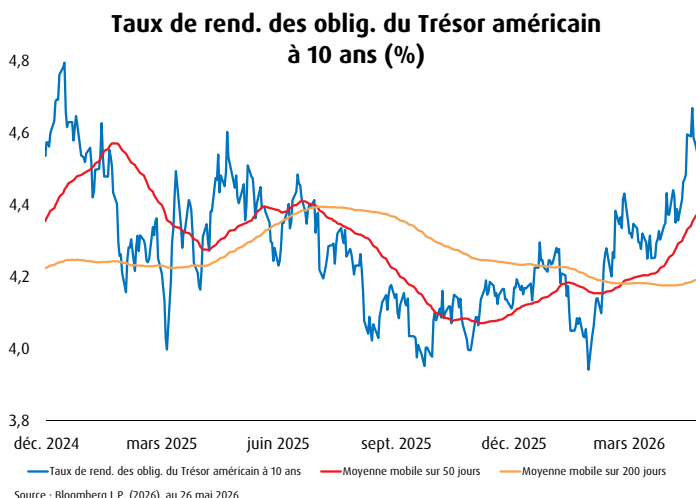
« L'inflation, c'est de l'impôt sans loi. »

– Milton Friedman

Le fil conducteur : Cette semaine encore, la divergence entre des marchés boursiers vigoureux et des marchés de titres à revenu fixe agités a laissé les investisseurs perplexes. Les taux des obligations américaines à 10 ans sont restés obstinément supérieurs aux fourchettes récentes, tandis que les actions ont atteint de nouveaux sommets. Cependant, ce décalage est peut-être moins déroutant qu'on pourrait le croire à première vue. L'attention des investisseurs pourrait se concentrer davantage sur une forte croissance qui fait grimper les prix (choc de la demande) que sur une spirale salaire-prix classique (choc de l'offre).

Inflation : temporaire ou tenace?

Depuis des mois, les observateurs s'émerveillent de la solidité des marchés des titres à revenu fixe. Les taux de rendement sont restés dans une fourchette relativement étroite malgré l'inflation persistante, l'augmentation des déficits budgétaires et les chocs systémiques de l'énergie et des chaînes d'approvisionnement qui ont découlé du blocus du détroit d'Ormuz. Cependant, plusieurs relevés de l'inflation ont récemment fini par ébranler la sérénité des investisseurs en obligations. Ces relevés ont montré que les pressions sur les coûts s'accroissent en coulisses, dans le secteur des services et dans les domaines moins exposés à la flambée des prix de l'énergie. Au cours des dernières semaines, les taux de rendement ont bondi pour pratiquement toutes les échéances. Curieusement, la hausse des taux n'a pas perturbé la remontée des actions, ce qui a laissé les investisseurs des deux marchés songeurs.



L'inflation sous deux angles

Les porteurs d'actions et d'obligations ont des points de vue différents sur les effets positifs ou négatifs de l'inflation et de l'endettement. Pour les investisseurs en actions, ce qui compte, c'est la croissance. Ils recherchent donc des caractéristiques qui la favorisent. L'endettement, c'est-à-dire le financement partiel des activités au moyen d'obligations plutôt qu'un financement total en actions, est idéal, parce qu'il soutient la croissance des bénéfices et que ceux-ci peuvent être distribués selon un nombre d'actions qui demeure fixe. Une certaine inflation peut faire augmenter le pouvoir de fixation des prix, surtout si elle découle d'une hausse de la demande (voir l'exemple le plus récent des prix des puces de mémoire). C'est encore mieux lorsque l'inflation alimentée par la demande s'accompagne d'un marché du travail délicatement équilibré où la croissance des salaires est maîtrisée. Cela signifie que les pressions sur les coûts sont contenues, mais que les prix de vente augmentent (inflation) et stimulent les bénéfices pour les actionnaires.

De leur côté, les investisseurs en obligations sont anxieux de nature et suivent de près tout ce qui pourrait empêcher une entité de rembourser le capital à l'échéance d'une obligation. Ils suivent d'encore plus près les facteurs systémiques susceptibles de faire monter l'inflation, car cela pourrait réduire le pouvoir d'achat que leur procure le flux de paiements fixes (taux d'intérêt). Une obligation qui rapportait 3 % au moment de l'achat est de toute évidence moins attrayante que la même obligation qui rapporte 4 % aujourd'hui (taux de rendement). Évidemment, le cours de la première obligation a baissé (de sorte que ces deux mêmes obligations deviennent égales).

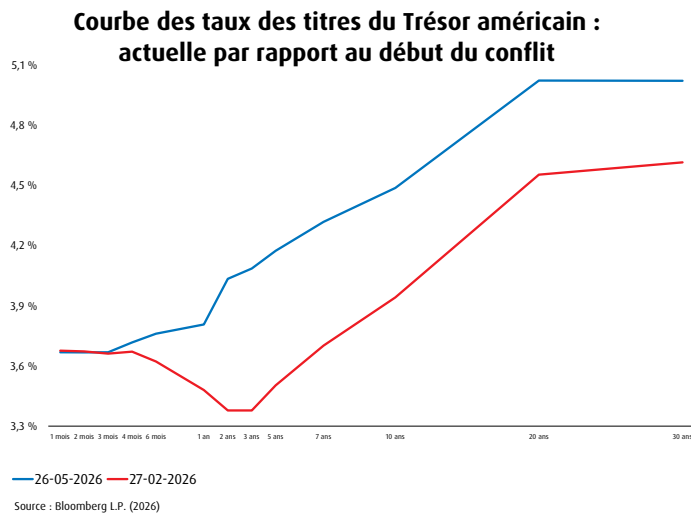
Que représente le taux de rendement?

Le taux de rendement des obligations comprennent plusieurs éléments :

- **Taux sans risque** – rendement de base (rendement réel) prévu et reflété par le taux en vigueur des bons du Trésor américain à court terme.

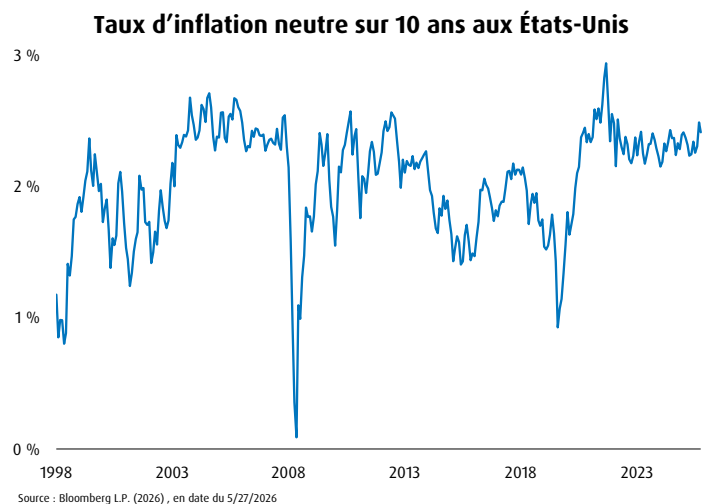
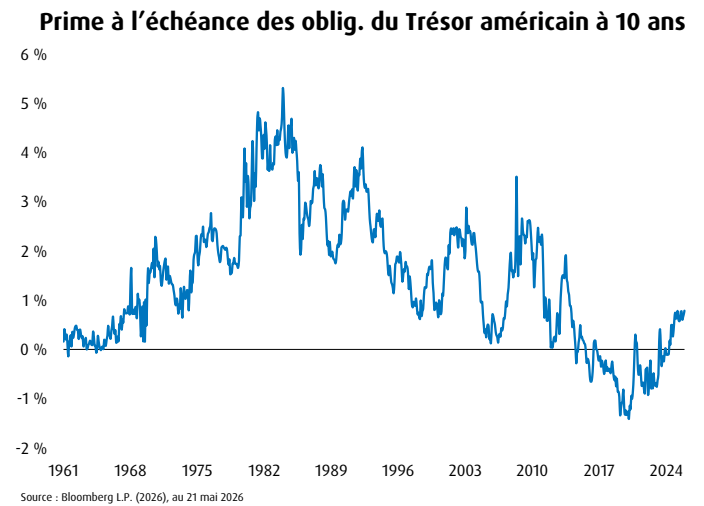
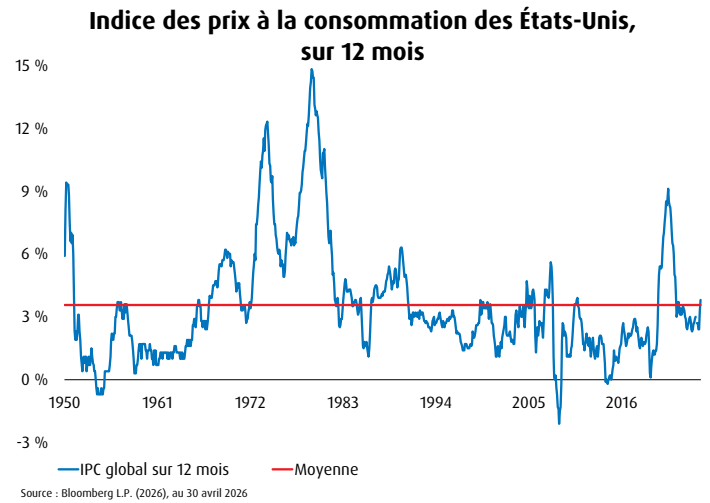
- **Composante inflationniste** – rendement supplémentaire que les investisseurs exigent afin de compenser l’inflation potentielle pendant la période de détention de l’obligation.
- **Prime d’échéance** – montant supplémentaire que les investisseurs exigent pour la détention d’actifs à long terme.

Les taux de rendement à court terme sont fortement influencés par la politique des banques centrales (actuelle et prévue). Les taux de rendement des obligations à moyen et à long terme intègrent d’autres facteurs, comme la croissance et l’inflation *prévue*, qui ont une incidence sur les primes d’échéance et le point d’équilibre de l’inflation (un autre nom pour la prime de risque-inflation). Ces influences sont illustrées dans le graphique ci-dessous, qui montre la courbe des rendements la veille du début du conflit au Moyen-Orient et la courbe actuelle. La hausse de la ligne bleue reflète les attentes de baisses de taux par la banque centrale qui sont prises en compte, tandis que l’accentuation de la courbe sur la portion à long terme reflète les attentes des investisseurs de résilience et d’amélioration de la croissance économique, avec l’aide d’une certaine inflation.



Pendant la majeure partie des 20 premières années de ce siècle, l’inflation et les attentes inflationnistes ont été très faibles. En fait, les banques centrales ont eu du mal à faire *monter* l’inflation au niveau cible de 2 %. Cette longue période de taux faibles (voire négatifs) a donné aux investisseurs, aux entreprises et aux consommateurs un faux sentiment de « normalité ». Or, les prêts automobiles à 0 % et les prêts hypothécaires à 2,75 % *ne sont pas* la norme à long terme. **Même la cible d’inflation de 2 % de la Fed pourrait être considérée comme un vœu pieux dans un contexte d’inflation à long terme moyenne de plus de 3 %.**

Cependant, une série de chocs survenus au cours de la présente décennie, qui s’ajoute à l’effervescence que soulève la prochaine révolution de l’industrie et de la productivité, a porté l’inflation et l’activité vers des niveaux plus proches de la normale.



L'aube d'une nouvelle (ancienne) ère

La semaine dernière (*Perspectives – stratégie hebdomadaire : d'excellentes attentes inflationnistes – Partie I*), nous avons fait part de nos soupçons selon lesquels la hausse des taux reflète, du moins en partie, une forte croissance économique propulsée par des goulots d'étranglement majeurs (p. ex., accès au réseau électrique, offre suffisante de puces de mémoire à semi-conducteurs) dans l'expansion des infrastructures liées à l'IA. *À long terme, l'IA pourrait bien avoir un effet déflationniste à mesure que des gains de productivité importants sont réalisés (comme cela a été le cas grâce à de nombreuses innovations technologiques précédentes, y compris Internet). Avant d'en arriver là, cependant, les fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle considèrent la course à l'élaboration de modèles concurrentiels et à la construction d'infrastructures suffisantes pour les soutenir comme une question de vie ou de mort. La demande entraîne des hausses de prix (inflation) à mesure que les entreprises obtiennent les intrants nécessaires à un développement à grande échelle.*

Une hausse substantielle des émissions de titres de créance peut également exercer des pressions haussières sur les taux. Les centres de données, le réseau électrique, les infrastructures et les activités de rapatriement de la production exigent tous du capital d'emprunt. Il en va de même pour les transactions de fusions et acquisitions de très grande envergure. Les émissions d'obligations souveraines doivent continuer pour financer l'accroissement rapide des dépenses militaires des États-Unis et de l'UE, ainsi que la hausse des dépenses budgétaires visant à soutenir les populations vieillissantes, les réductions d'impôt et d'autres priorités politiques. **Les justiciers des obligations continuent de jouer un rôle de rétroaction essentiel en réagissant à chaque nouveau placement.** Dans certains cas, ils ont envoyé aux politiciens un message clair en demandant des taux de rendement plus élevés que prévu comme condition pour acheter des titres de créance souverains nouvellement émis.

Kevin Warsh et le bilan de la Fed

Le nouveau président de la Réserve fédérale, Kevin Warsh, a beaucoup de pain sur la planche en raison de la récente hausse des taux qui exerce des pressions sur les options de financement du gouvernement. En raison de cette hausse, le paiement des intérêts représente le poste discrétionnaire le plus important du budget américain; il dépasse même le budget de la Défense de l'an dernier. Cela accentuera les pressions déjà intenses exercées par le 1600 Pennsylvania Avenue pour trouver les moyens d'abaisser les taux.

Le bilan de la Fed demeure nettement supérieur à ce qu'il était avant la crise financière mondiale, malgré plusieurs tentatives pour le ramener à ces niveaux. Le président Warsh a souvent exprimé le désir de réduire la taille du bilan. Cela pourrait s'avérer difficile, car les tentatives passées ont fini par exercer des pressions sur les taux à court terme, puisque les billets échus n'ont pas été remplacés, réduisant ainsi le montant des réserves dans le système. De plus, le Trésor américain continue de financer la majeure partie du déficit sur la portion à court terme de la courbe des rendements, et cela exerce également des pressions sur le taux des prêts. La courbe des rendements pourrait donc être plus plate qu'elle le serait habituellement dans une structure de financement normalisée. Lorsque la politique passe de l'assouplissement au resserrement, le segment à court terme du marché peut afficher une volatilité relativement élevée.

Par exemple, depuis le début du conflit, les taux des obligations du Trésor américain à 2 ans ont évolué dans une fourchette de 75 points de base, contre 45 points de base pour le taux des obligations à 10 ans. **Nous ne serions pas surpris (l'histoire nous en donne plusieurs exemples) de voir les marchés des titres à revenu fixe ajouter une prime de risque liée à la politique monétaire (hausse des taux de rendement) à leurs attentes relatives aux taux de rendement, jusqu'à ce qu'on ait une meilleure idée du point de vue, de la direction et du style de communication de M. Warsh.**

Répercussions pour les investisseurs

À court terme, plusieurs facteurs risquent encore de limiter un recul de la courbe des rendements : fermeté de la croissance, abondance des émissions, augmentation des dépenses budgétaires et militaires, rigidité persistante de l'inflation et politique monétaire expansionniste déjà en place dans le système (alors même que la Fed change de président). La diminution des attentes de réduction des taux et l'augmentation du risque de hausse des taux à court terme auront tendance à faire grimper les taux de rendement réels. À l'heure actuelle, le taux de rendement *réel* (corrige de l'inflation) de l'obligation du Trésor américain à 30 ans frôle 3 %, un niveau inégalé depuis près de 30 ans. Les gains de productivité engendrés par l'IA devraient avoir un effet déflationniste à long terme. Par contre, à court terme, les pressions sur les ressources et les prix continueront d'alimenter l'inflation.

À long terme, l'offre excédentaire de titres de créance souverains se maintiendra dans l'ensemble des marchés développés. Il est peu probable que les gouvernements la maîtrisent puisqu'ils empruntent pour financer les dépenses intérieures et accroître les dépenses militaires. Reflétant cette tendance, 62 % des répondants au dernier sondage de la Bank of America auprès de gestionnaires de fonds mondiaux ont indiqué qu'ils s'attendaient à ce que le taux de rendement de l'obligation du Trésor à 30 ans atteigne 6 % au cours des 12 prochains mois. Une hausse de cette ampleur exercerait presque certainement des pressions sur les actions. Cela pourrait entraîner une remontée simultanée des obligations, même si nous pensons qu'elle serait de courte durée, car la croissance pourrait souffrir d'une accélération de l'inflation et d'une hausse des coûts de financement.

La volatilité restera probablement élevée pendant que les marchés tentent de trouver des taux d'intérêt réels acceptables qui permettront d'absorber graduellement la hausse attendue de l'offre d'obligations d'États et de sociétés. Dans ce contexte, une duration plus défensive est recommandée. Cette position devrait offrir une protection contre les risques de hausse de l'inflation et de surprises politiques, ainsi que contre le risque géopolitique prolongé. Parallèlement, la combinaison de taux de rendement réels attractifs et de compensation de l'inflation aux États-Unis (mais aussi sur les marchés obligataires canadiens) devrait contribuer à atténuer l'incidence à court terme de la volatilité accrue.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, *analyste principal*

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

Cette semaine

Nouveau président de la Réserve fédérale américaine – Kevin Warsh est maintenant le président de la Réserve fédérale (Fed). Lors de la cérémonie d'assermentation du 22 mai, le président Donald Trump a déclaré qu'il voulait que M. Warsh soit « entièrement indépendant », mais il a également réitéré son point de vue selon lequel « la Fed avait fait fausse route ces dernières années ». Dans le passé, M. Warsh a qualifié l'inflation persistante de choix dicté par les décisions politiques de la banque centrale et du gouvernement. Il a également affirmé que les dirigeants de la Fed avaient mis trop de temps à relever les taux après la pandémie de COVID-19. M. Warsh prend la barre à un moment où l'inflation semble reprendre de la vigueur et où un nombre croissant de dirigeants de la Fed préfèrent éliminer l'assouplissement de la politique officielle tout en anticipant des scénarios où les taux pourraient augmenter. Dans un discours prononcé la semaine dernière, l'ancien candidat à la présidence de la Fed et gouverneur actuel de la Réserve fédérale, Christopher Waller, a insisté sur l'évolution des perspectives. M. Waller, qui avait plaidé en faveur de réductions supplémentaires des taux plus tôt cette année, est devenu de plus en plus préoccupé par le fait que la hausse des prix de l'énergie et des matières premières causée par le blocus prolongé du détroit d'Ormuz commence à se propager à l'inflation de base. La mesure de l'inflation privilégiée par la Fed, à savoir l'inflation selon les dépenses personnelles de consommation (DPC), est bien au-dessus de la cible depuis plus de cinq ans. M. Waller croit que cela peut être attribué en grande partie à des chocs consécutifs sur les prix. La hausse des prix pèse sur la confiance des consommateurs; M. Waller anticipe maintenant un risque croissant que les attentes inflationnistes à long terme ne soient plus ancrées. Le gouverneur Waller affirme donc qu'il « ne peut plus écarter la possibilité de hausses de taux dans le futur ». Le président Warsh devra trouver un équilibre entre ses positions de longue date sur l'inflation et les pressions renouvelées sur les prix et les demandes répétées du président Trump d'abaisser les taux d'intérêt pour soutenir la croissance économique.

Les tarifs douaniers font toujours les manchettes – Le 20 février, la Cour suprême a statué que la loi *International Emergency Economic Powers Act* (IEEPA) ne donnait pas au président Trump le pouvoir juridique de mettre en œuvre un vaste éventail de tarifs douaniers. Elle n'a toutefois pas fourni de précisions sur ce qu'il devrait advenir des tarifs douaniers de plus de 160 milliards de dollars perçus à ce jour en vertu de l'IEEPA. Par ailleurs, le Tribunal de commerce international a statué le 4 mars que les services douaniers et de protection des frontières des États-Unis devaient verser des remboursements tarifaires à plus de 330 000 importateurs officiels. Le système de remboursement a été établi à la fin d'avril; les demandes ont commencé à être envoyées depuis. Les services douaniers et de protection des frontières des États-Unis ont indiqué qu'une fois une demande soumise, le processus d'approbation devrait prendre de 60 à 90 jours. Du point de vue des investisseurs, les remboursements tarifaires devraient être une bonne chose, puisqu'ils fourniront une injection de capitaux qui pourrait soutenir les initiatives de croissance, la baisse des prix à la consommation ou l'augmentation du rendement des actionnaires. Malgré cela, selon Bloomberg, seulement 5 % des sociétés de l'indice Russell 5000 ont mentionné des remboursements lors des téléconférences sur les résultats du premier trimestre. Des entreprises font face à des risques politiques et juridiques en raison des

remboursements en attente. Des entreprises, comme Costco, FedEx, Amazon et Lululemon, font l'objet de poursuites judiciaires de la part de consommateurs qui estiment avoir payé trop cher pour des biens en raison des tarifs douaniers et avoir maintenant droit à une partie des remboursements. Par ailleurs, General Motors, Ford et Eastman traitent les remboursements comme des avantages comptables ponctuels qui aideront à compenser les obstacles liés aux coûts plutôt qu'un afflux de liquidités. Pour l'instant, le moment où les remboursements en lien avec l'IEEPA auront lieu demeure incertain et un manque de clarté persiste quant à la façon dont les entreprises, les investisseurs et les consommateurs finiront par en bénéficier.

Ventes au détail au Canada – En mars, les ventes au détail au Canada ont augmenté de 0,9 %, entièrement en raison de la hausse des prix de l'essence. D'autres secteurs ont inscrit un recul notable, dont cinq des huit autres. Les secteurs les plus faibles ont été les matériaux de construction et les articles de jardinage (-2,9 %, possiblement à cause de températures plus froides que la normale), les marchandises diverses (-0,5 %) et l'automobile (-0,5 %). Les ventes, hors automobile et essence, ont reculé de 0,1 %. Les données préliminaires pour avril prévoient une hausse de 0,6 %, qui devrait également être alimentée par les prix de l'essence, lesquels ont encore une fois augmenté de 8,9 % au cours du mois. Les détails relatifs aux données de mars indiquent que les dépenses de consommation (hors essence) resteront sous pression jusqu'à ce que les prix de l'énergie se normalisent.

La consommation aux États-Unis demeure sélective – Lors d'une récente téléconférence sur les résultats, le chef de la direction de BJ's Wholesale a dit aux investisseurs que les consommateurs avaient fait preuve de résilience dans l'ensemble, mais que l'économie en forme de K était bien réelle. La seule croissance importante provient des clients fortunés, tandis que les ménages à faible revenu subissent des pressions considérables. Cette dynamique explique probablement les différents degrés de négativité signalés dans les rapports de mai sur la confiance des consommateurs. La semaine dernière, l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan a chuté de 10 % sur un mois pour toucher un nouveau creux record de 44,8, tandis que les attentes d'inflation à long terme ont augmenté pour atteindre 3,9 %. Selon les groupes démographiques, ce sont les consommateurs à faible revenu et ceux sans diplôme universitaire qui ont le plus perdu confiance, tandis que le sondage montre que le mécontentement augmente chez les électeurs indépendants et républicains. En mai, le sondage du Conference Board sur la confiance des consommateurs a révélé une légère baisse de la confiance d'un mois à l'autre; les répondants ont indiqué que les pressions inflationnistes liées au conflit au Moyen-Orient sont un obstacle à court terme, mais l'optimisme à l'égard des perspectives a augmenté. Des perspectives plus positives étaient axées sur la remontée des marchés boursiers et l'espoir que le conflit se terminerait bientôt. Les deux tiers des répondants ont indiqué qu'ils réduisaient leurs dépenses en raison de la hausse des prix, tandis que les plans de dépenses sur les articles et services coûteux ont ralenti en mai. Le sondage de l'Université du Michigan tend à mettre davantage l'accent sur les questions de budget, tandis que celui du Conference Board semble refléter l'humeur des consommateurs à revenu plus élevé et celle en lien avec le marché de l'emploi, et intègre également un éventail plus large de facteurs. Cela explique sans doute en partie la divergence entre les deux sondages, mais le message général est resté le même : la confiance des consommateurs s'est détériorée en mai.

La semaine prochaine

Une semaine riche en données au cours de laquelle des rapports clés sur la fabrication, les services et l'emploi seront publiés dans les deux pays. Le livre beige de la Fed, qui contient habituellement des perspectives régionales de première ligne, sera publié mercredi.

Lundi 1^{er} juin – Indices ISM des directeurs d'achat du secteur manufacturier S&P Global et dépenses de construction aux États-Unis | Indice des directeurs d'achats du secteur manufacturier S&P Global au Canada

Mardi 2 juin – Enquête sur les emplois vacants et le roulement de la main-d'œuvre (JOLTS) aux États-Unis | Rien de prévu au Canada

Mercredi 3 juin – Rapport d'ADP sur l'emploi, indices des directeurs d'achats composé et du secteur des services S&P Global, commandes de biens durables et livre beige de la Fed aux États-Unis | Indices des directeurs d'achats composé et du secteur des services S&P Global au Canada

Jeudi 4 juin – Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi et données publiées par Challenger aux États-Unis | Rien de prévu au Canada

Vendredi 5 juin – Emplois non agricoles et crédit à la consommation aux États-Unis | Statistiques sur l'emploi au Canada

Fiche des données au 27 mai 2026

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 27 mai 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
S&P 500	7 520	0,6 %	10,4 %	17,9 %	25,0 %	14,4 %
NASDAQ	26 675	1,3 %	15,0 %	21,2 %	29,6 %	13,4 %
DOW	50 644	0,1 %	6,0 %	14,9 %	15,0 %	11,6 %
Russell 2500	5 083	1,6 %	18,2 %	11,9 %	12,0 %	7,3 %
S&P/TSX	34 412	-0,2 %	9,5 %	31,7 %	21,7 %	16,1 %
MSCI EAEO	11 549	0,6 %	8,9 %	31,2 %	3,8 %	8,9 %
MSCI Marchés émergents	956	3,2 %	24,7 %	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 %	0,1 %	7,3 %	1,3 %	-0,4 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,5 %	-0,3 %	6,3 %	0,6 %	-1,0 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,6 %	0,3 %	7,8 %	2,1 %	-0,1 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,3 %	1,5 %	8,6 %	8,2 %	4,5 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,4 %	0,4 %	5,1 %	0,9 %	1,2 %
Bloomberg Canada Aggregate		0,6 %	1,2 %	2,4 %	4,0 %	-0,4 %
Bloomberg Canada Treasury		0,5 %	0,9 %	1,4 %	2,9 %	-0,8 %
Bloomberg Canada Corporate		0,5 %	1,3 %	4,4 %	6,9 %	1,5 %
Rendement des obligations d'État						
	27 mai 2026	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2025	2024	Moyenne sur 5 ans
Bon du Trésor américain 10 ans	4,48 %	4,37 %	4,32 %	4,17 %	4,57 %	3,37 %
Obligation Canada 10 ans	3,46 %	3,54 %	3,47 %	3,43 %	3,23 %	2,81 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,86 %	5,01 %	4,91 %	4,48 %	4,56 %	3,16 %
Bund allemand 10 ans	2,99 %	3,04 %	3,00 %	2,85 %	2,36 %	1,66 %
Obligation Japon 10 ans	2,69 %	2,52 %	2,35 %	2,06 %	1,09 %	0,65 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 27 mai 2026	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2025	2024	5 ans*
Indice USD	99,21	0,0 %	0,9 %	-9,4 %	7,1 %	1,8 %
CAD-USD	0,72 \$	-0,2 %	-0,8 %	4,8 %	-7,9 %	-1,5 %
Bitcoin	75 145,71 \$	-1,0 %	-14,3 %	-6,5 %	120,5 %	24,8 %
Or	4 453,98 \$	-1,2 %	3,1 %	64,6 %	27,2 %	17,9 %
Pétrole (WTI)	88,68 \$	-8,2 %	54,4 %	-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 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^{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.