

Remarque stratégique du  
chef des placements

Perspectives  
économiques

Positionnement  
des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur (tactique)

• Mise en œuvre

Avis

**Mars 2025**

Le point de vue mensuel de  
BMO Gestion mondiale d'actifs

# Gare au joker : Comment investir à l'ère Trump

Présenté par l'équipe Solutions  
d'investissement multiactif de  
BMO Gestion mondiale d'actifs



Gestion mondiale d'actifs

# Gare au joker : Comment investir à l'ère Trump

Lorsqu'on joue au poker, la personne la plus difficile contre qui jouer est souvent celle qui a une stratégie non conventionnelle (ou inexistante), car cela la rend presque impossible à lire.

Dans bien des cas, elle n'a pas la moindre idée de ce qu'elle fait. C'est le genre de situation dans laquelle se trouvent actuellement les marchés en raison de l'imprévisibilité de Donald Trump. En termes simples, il est difficile de conserver deux longueurs d'avance lorsqu'on ignore quel sera le prochain coup, probablement parce qu'il ne le sait pas lui-même. Pour le deuxième mois d'affilée, nous avons réduit notre exposition au risque et nous ne surpondérons plus les actions, en particulier les actions américaines. Le marché est très inquiet au sujet des tarifs douaniers et des guerres commerciales potentielles, et nous croyons que l'incertitude liée à Donald Trump doit être intégrée dans les portefeuilles à ce stade-ci. Même si l'aversion pour le risque domine largement le marché, nous avons choisi **de réduire** le risque, parce que la situation des entreprises ne se détériore pas soudainement du jour au lendemain. Mais c'est une situation qu'il faut surveiller de près, car l'enjeu est élevé tant pour les investisseurs que pour les entreprises et les consommateurs.

À l'heure actuelle, de nombreuses entreprises des deux côtés de la frontière canado-américaine ne savent pas à quoi ressemblera le contexte commercial futur. Par conséquent, elles ne savent pas si elles devraient investir dans leurs activités ou se serrer la ceinture. Ce n'est une bonne situation pour personne, y compris les États-Unis, et les investisseurs se rendent manifestement compte que l'incertitude liée à Donald Trump n'a pas été entièrement prise en compte dans les marchés. Lorsque nous aurons une plus grande certitude, les marchés pourraient rebondir. D'ici là, nous n'avons d'autre choix que d'attendre, car tout peut arriver à court terme (que ce soit positif ou négatif).



**Sadiq S. Adatia,**  
FSA, FCIA, CFA  
Chef des placements

**Le marché est très inquiet au sujet des tarifs douaniers et des guerres commerciales potentielles, et nous croyons que l'incertitude liée à Donald Trump doit être intégrée dans les portefeuilles à ce stade-ci.**

Être prudent ne signifie pas rester sur la touche. Il s'agit plutôt de conserver ses placements tout en mettant en œuvre des mesures de protection dans les portefeuilles. Comme nous l'avons dit dans nos [perspectives annuelles](#), nous croyons qu'il est essentiel de mettre en place des couvertures dans ce type de contexte imprévisible. Les obligations se sont relativement bien comportées récemment, nous continuons de considérer l'or comme un placement défensif, et nous avons également encaissé une partie de nos profits sur les positions en actions après les solides rendements enregistrés au quatrième trimestre de 2024 et en janvier de 2025. Tous ces facteurs ont contribué à réduire notre exposition au risque. Nous nous attendons toujours à ce que les marchés soient plus élevés d'ici la fin de l'année (bien que notre confiance à l'égard de ce point de vue puisse diminuer, en accord avec notre réduction du risque). Entre-temps, en cas de repli important, les réserves que nous avons accumulées nous permettront de profiter des baisses pour acheter de façon sélective s'il est possible d'acquiescer des titres de sociétés de qualité au rabais.

Au poker, lorsqu'on est assis en face d'un joueur imprévisible, la meilleure stratégie consiste habituellement à jouer des cartes de qualité, à limiter les risques et à s'en tenir aux fondamentaux. Si l'on s'en tient à cette stratégie, on finit généralement par l'emporter sur le long terme. C'est de cette façon que nous choisissons de composer avec la volatilité du marché à l'ère Trump.

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

# Au bord

En critiquant avec virulence leurs partenaires commerciaux nord-américains, les États-Unis semblent déterminés à déclencher des guerres commerciales mondiales, ce qui nuira aux attentes de croissance, y compris les leurs.



**Brittany Baumann**  
Vice-présidente et  
stratège, Placements

## Perspectives aux États-Unis

Nous surveillons de près un passage à vide de la croissance qui pourrait s'aggraver en raison de l'imposition de tarifs douaniers et de réductions des dépenses gouvernementales. On craint de plus en plus que les politiques américaines ne produisent un effet négatif sur la croissance, et non plus positif, contrairement au consensus qui régnait après les élections. Assurément, ce passage à vide reflète des facteurs plus temporaires. L'hiver plus froid que la normale a eu pour effet de ralentir les dépenses et l'activité dans le secteur de l'habitation au premier trimestre. Deuxièmement, la réaction aux tarifs douaniers est de toute évidence anticipée, l'indication la plus claire étant les importations et les nouvelles commandes de stocks. Le déficit commercial des marchandises a atteint un nouveau sommet en janvier, sous l'effet de la très forte hausse des commandes de biens de consommation et de matériel industriel, ce qui devrait nuire considérablement au produit intérieur brut (PIB). Troisièmement, la consommation des ménages a reculé, mais il s'agit principalement d'une baisse par rapport à la croissance exceptionnelle du quatrième trimestre<sup>1</sup>. Dans l'ensemble, la croissance restera probablement positive au premier trimestre, mais elle est désormais plus proche de 1 % (taux annualisé) que de 2 % ou 3 %. Par ailleurs, on craint également de plus en plus que les licenciements décrétés par le DOGE (Département de l'efficacité gouvernementale) au sein des administrations fédérales ne pèsent considérablement sur le marché du travail. D'après nos prévisions, tel ne sera pas le cas. Il existe un précédent à cet égard : en 1994, l'administration Clinton avait pris des mesures semblables qui s'étaient soldées par un grand nombre de licenciements au sein du gouvernement. Au cours de la même période, la croissance de l'emploi dans le secteur privé s'est accélérée.

Dans ce contexte de croissance plus faible, même si elle s'avère temporaire, on assiste désormais à une véritable guerre commerciale. Par conséquent, les prévisions de croissance pour 2025 aux États-Unis ont probablement atteint un sommet. Les tarifs douaniers actuellement en vigueur, ainsi que



ceux qui font l'objet de menaces, ne devraient pas provoquer de récession aux États-Unis, mais les risques de recul de la confiance des entreprises et des consommateurs et d'une augmentation plus importante des licenciements au sein des administrations fédérales et des tarifs douaniers vont s'accroître. Il est encore possible que le second semestre de cette année soit plus favorable si l'on privilégie les réductions d'impôts et la déréglementation plutôt que les tarifs douaniers. En ce qui concerne la Fed, nous pensons toujours que les responsables réagiront davantage aux effets négatifs des tarifs douaniers sur la croissance qu'au risque d'inflation, ce qui signifie une hausse du nombre de réductions par rapport aux prévisions actuelles.

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

### Perspectives au Canada

L'économie canadienne continue de progresser, pour le moment, avec une croissance de 2,6 % (annualisée) au quatrième trimestre, en raison de la hausse de la consommation des ménages et d'un rebond des investissements des entreprises et dans le secteur résidentiel. Ce coup de pouce appréciable a découlé de la combinaison de trois facteurs : 1) la baisse des taux (la BdC a réduit les taux beaucoup plus énergiquement que la Fed); 2) la forte croissance aux États-Unis en général, le Canada en profitant grâce aux liens commerciaux; et 3) un congé fiscal temporaire. Cependant, nous faisons très attention de ne pas extrapoler cet élan étant donné que le congé fiscal est terminé et que le Canada continue de faire face au scénario du pire dans son affrontement commercial avec les États-Unis. L'investissement des entreprises demeure relativement morose, c'est-à-dire que même si nous évitons des tarifs douaniers complets pour l'ensemble de l'économie, le contexte reste peu favorable. Les perspectives de croissance demeurent inférieures à la tendance pour 2025 (moins de 2 %), morosité aggravée par une nouvelle vague de renouvellements des prêts hypothécaires pour les propriétaires. Du point de vue du taux directeur, nous nous attendons à ce que la BdC l'abaisse pour le porter à près de 2 % en raison de la nécessité d'une « assurance » contre l'incertitude liée aux tarifs douaniers à laquelle la banque centrale du Canada devrait réagir assez rapidement à mesure que la situation évolue. Les mesures de soutien budgétaires seront probablement également généreuses en cas de grave guerre commerciale avec les États-Unis. Dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que les mesures de relance, tant budgétaires que monétaires, compensent de façon importante l'effet négatif des échanges commerciaux sur la croissance.

### Perspectives internationales

De bonnes nouvelles continuent de se profiler en Europe avec la probabilité croissante d'un accord de paix en Ukraine, qui, en général, réduirait les coûts de l'énergie pour la région. Deuxième point encourageant, le résultat des élections en Allemagne, qui garantit presque à coup sûr de nouvelles mesures de relance budgétaire. À tout le moins, les dépenses dans le secteur de la défense augmenteront considérablement. Enfin, les réductions de taux commencent à montrer des effets positifs qui devraient se poursuivre; les taux de croissance du crédit sont en hausse, tandis que la Banque centrale européenne (BCE) vient de réduire ses taux de 25 points de base supplémentaires. La croissance globale demeure très faible, mais ces récents développements pourraient donner un coup de fouet non négligeable à la croissance. Les menaces tarifaires persistent dans la région; les négociations seront certainement conflictuelles. Sur les marchés émergents (ME), nous entrevoyons également de bonnes nouvelles pour la Chine; les données continuent d'indiquer que l'économie touche un creux. Les dernières données de l'indice des directeurs d'achats (PMI) du secteur manufacturier se stabilisent, tandis que Beijing pourrait prendre d'autres mesures de relance budgétaire. Après des années de croissance timide, la Chine semble plus attrayante à court terme, malgré le conflit sur les tarifs douaniers qui l'oppose aux États-Unis.

#### Principaux risques

#### Ce qu'en pense BMO Gestion mondiale d'actifs

##### Récession

- Peu de risques (mais croissants) aux États-Unis pour les six à douze prochains mois
- Des réductions de taux sont nécessaires au Canada, mais le pays devrait éviter la récession

##### Inflation

- Ne constitue pas une menace, mais est plus persistante que prévu aux États-Unis
- Les droits de douane pourraient la faire monter, mais l'effet devrait être limité

##### Taux d'intérêt

- La Fed pourrait revoir à la hausse le nombre de ses réductions de taux compte tenu du ralentissement de la conjoncture et de l'incertitude commerciale
- La BdC a encore besoin de nombreuses réductions de taux pour alléger la pression sur les ménages

##### Politique commerciale

- De nouveaux droits de douane ont été imposés à la Chine et pourraient encore augmenter
- L'imposition de tarifs douaniers à l'encontre du Canada et du Mexique est en pause, mais les relations commerciales de plus en plus difficiles constituent un risque

##### Consommation

- L'incertitude commerciale pèse de plus en plus sur la confiance des consommateurs et sur leurs dépenses
- Les licenciements au sein du gouvernement fédéral américain devraient également saper la confiance

##### Habitation

- La prévalence de prêts hypothécaires à long terme élevés aux États-Unis se traduit par une stagnation du marché jusqu'à ce que les taux baissent
- Les achats ralentissent au Canada compte tenu des attentes de réduction des taux et de l'incertitude macroéconomique

##### Géopolitique

- Le retrait du soutien des États-Unis à l'Ukraine pose un nouveau risque de baisse
- La hausse des dépenses militaires européennes atténue les préoccupations en matière de sécurité

##### Énergie

- Trump veut faire baisser les prix du pétrole et du gaz pour les ménages américains, mais les droits de douane pourraient contrecarrer ses plans
- L'atténuation des risques géopolitiques (c.-à-d. un éventuel accord avec la Russie) pourrait faire encore baisser les prix

## POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

# Catégories d'actif

La prudence est de mise, car les investisseurs se rendent compte des menaces économiques importantes auxquelles les marchés sont confrontés. Il faut répartir les actifs en conséquence.



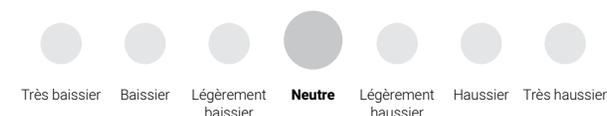
**Steven Shepherd, CFA**  
Directeur général  
et gestionnaire de  
portefeuille

Après avoir somnolé pendant une bonne partie du premier trimestre, les marchés ont brutalement réévalué les prix face aux risques liés aux tarifs douaniers. Il leur a fallu moins d'une semaine pour passer de : « ils font n'importe quoi » à « mince, ils sont sérieux » puis à la crainte réelle d'une guerre commerciale prolongée qui pourrait dépasser les attentes des plus pessimistes. Avant la date limite du 4 mars pour les droits de douane, les actions augmentaient de façon générale, les écarts de taux dormaient au volant et le pourcentage d'exposition aux actions américaines par rapport à la valeur nette des actifs des ménages américains avait atteint des sommets historiques (rien de surprenant après deux années consécutives de rendements de plus de 20 %). Le positionnement s'est considérablement réduit et est devenu très vulnérable. Les flux de FNB d'actions sont considérablement ralentis par rapport aux niveaux de la fin de 2024 et nous observons une rotation vers d'autres régions au détriment de l'Amérique du Nord. L'Europe en est le plus important bénéficiaire. L'intérêt croissant à l'égard des actions américaines à faible capitalisation au cours des troisième et quatrième trimestres de l'année dernière s'estompe, car les investisseurs éliminent une partie du risque et se demandent si le thème de « l'exceptionnalisme américain » n'est pas terminé. Notre avis? Nous avons abaissé la cote des actions à neutre (0).

En ce qui concerne les obligations, nous sommes passés d'une cote neutre (0) à légèrement optimiste (+1), en raison de l'aversion croissante pour le risque. Si les investisseurs vendent des actions, ils achèteront vraisemblablement des obligations en prévision d'un assouplissement de la politique monétaire de la banque centrale pour compenser tout ralentissement économique. Aux États-Unis, les taux directeurs restent par ailleurs orientés à la baisse, ce qui reflète les craintes liées à la croissance. Le marché des contrats à terme prévoit trois réductions de la part de la Fed, pour un total de 75 points de base de moins d'ici la fin de l'année, la première étant avancée au mois de juin. Les taux au Canada sont également orientés à la baisse.

Dans l'ensemble, nous ne sommes pas trop pessimistes (pour le moment), mais sommes prudents.

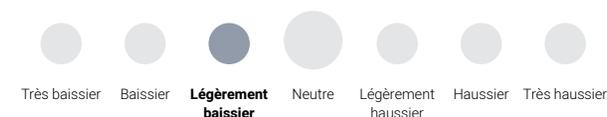
### EQUITIES



### TITRES À REVENU FIXE



### LIQUIDITÉS



## POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

# Actions

Il est trop tôt pour réviser les perspectives américaines en prévision d'une récession. Il n'est toutefois pas trop tôt pour privilégier les titres axés sur les services à marge élevée ou les sociétés qui génèrent des revenus au pays. Il en va de même pour la sélection d'actions au Canada.

Nous avons déclassé le marché américain de légèrement haussier (+1) à neutre (0). Nous sommes d'avis que des tarifs douaniers sous une forme ou une autre pourraient être imposés, ce qui stimulerait la volatilité<sup>2</sup>, mais nous sommes également de l'avis qu'ils ne le seront pas pendant longtemps. Le marché en est toutefois moins convaincu, et sa réaction laisse penser que le problème pourrait s'inscrire dans la durée et s'apparenter davantage à un risque accru de récession. Un tel scénario semblerait prématuré compte tenu des récentes prévisions consensuelles de 15 % à 20 % annoncées par Bloomberg<sup>3</sup>, et nous ne pensons pas que les États-Unis connaîtront une croissance négative pour le trimestre en cours ou le prochain. Si les tarifs douaniers sont maintenus jusqu'à la fin de l'été, un scénario de ralentissement aux États-Unis devient beaucoup plus probable, mais cette situation dépendra davantage des tarifs douaniers réciproques des pays non américains qui auront une incidence sur la consommation intérieure. Il est prudent de privilégier (ou au moins d'envisager de le faire) les entreprises de services aux entreprises qui produisent des biens, et les entreprises qui ont des sources de revenus nationales aux entreprises qui ont des sources de revenus étrangères, car c'est là qu'il y a des occasions à saisir. Ce point de vue s'applique également aux actions canadiennes.

Au Canada, il convient de noter que l'économie canadienne est loin de refléter à 100 % l'indice TSX; il vaut la peine de souligner cette différence. La fabrication et les composants automobiles, par exemple, sont bien plus importants pour l'économie que pour le marché boursier. Le secteur de l'énergie est par ailleurs surreprésenté sur le marché. L'incidence économique des tarifs douaniers ne coïncidera pas directement avec la réaction du marché. On s'attend bien entendu à des répercussions, ce qui devrait se traduire par un pessimisme généralisé, un risque réel qui a entraîné une baisse de notre cote canadienne (-1, légèrement baissier).

À l'échelle internationale, notre cote pour l'indice EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient) est passée, en février, de légèrement baissière (-1) à neutre (0). Nos perspectives à l'égard des marchés émergents sont



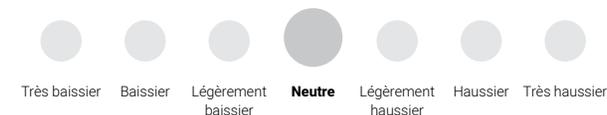
**Marchello Holditch,**  
**CFA, CAIA**  
Chef, Solutions  
d'investissement  
multiactif

également légèrement haussières (+1), contre neutres (0) auparavant. Fortement sous-pondérées en début d'année, les régions ont commencé à obtenir d'excellents résultats. Maintenant que les élections en Allemagne sont chose du passé, l'Europe semble préparer une politique qui soutiendra à la fois l'économie et sa sécurité, deux éléments favorables aux actions. En Chine, la confiance s'améliore, car Beijing cherche à accroître le soutien aux principales sociétés nationales, un changement de cap favorable à la croissance et aux actions.

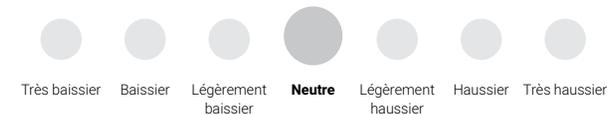
### CANADA



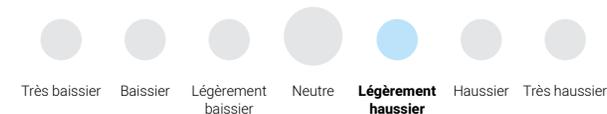
### ÉTATS-UNIS



### EAEO



### ME



## POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

# Titres à revenu fixe

Nous entrevoyons des obligations qui dégageront des rendements supérieurs à court terme, profitant du dénouement soudain des positions sur l'« exceptionnalisme américain ». Nous sommes optimistes à l'égard de la durée et avons révisé à la hausse notre point de vue sur les obligations de catégorie investissement.

Le marché est plus préoccupé par le ralentissement de la croissance que par la hausse de l'inflation. Les taux des obligations du Trésor à 10 ans ont reculé sur 12 mois, ce qui montre que les craintes de ralentissement l'emportent sur la menace d'inflation. Il se livre un bras de fer entre ceux qui s'attendent à des politiques pro-croissance de la part du gouvernement américain et ceux qui prévoient des mesures anti-croissance. Le marché peine à déchiffrer ce qui l'emportera. Pour l'ensemble de l'année, nous croyons toujours que les actions devraient faire mieux que les obligations, mais à court terme, nous surpondérons tactiquement les titres à revenu fixe, en nous positionnant en vue d'un ralentissement et d'une reprise de la volatilité. Nous assistons peut-être à la fin de l'« exceptionnalisme américain », supérieur à la tendance en matière de croissance et de bénéfices, mais le point positif, c'est que c'est bon pour les obligations.

Le mois dernier, nous avons divisé en deux notre évaluation de la durée<sup>4</sup> pour différencier les obligations canadiennes et américaines à long terme, et nous demeurons plus optimistes à l'égard de la durée canadienne (+1, légèrement haussier) par rapport aux titres de créance du gouvernement américain (0, neutre). Nous sortons toujours d'une période de taux d'intérêt très restrictifs, ce qui donne l'occasion aux banques centrales de revenir à un niveau plus neutre sur les deux marchés et nous rend favorables dans l'ensemble aux obligations à long terme. Et si les tarifs douaniers persistent, il y aura encore plus de hausses, surtout au Canada.

Nous avons relevé notre cote des obligations de catégorie investissement à un niveau légèrement haussier (+1), tout en réduisant celle des titres à rendement élevé (-1), ce qui reflète notre volonté de rendre nos portefeuilles plus défensifs.



**Marchello Holditch,**  
**CFA, CAIA**  
Chef, Solutions  
d'investissement  
multiactif

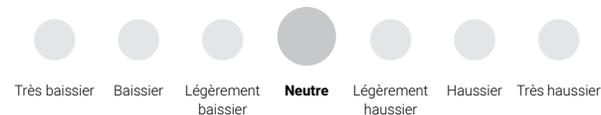
### OBLIG. DE CAT. INVESTISSEMENT



### RENDEMENT ÉLEVÉ



### TITRES DE CRÉANCE DES MARCHÉS ÉMERGENTS



### DURÉE (É.-U.)



### DURÉE (CANADA)



## POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

# Style et facteur (tactique)

Une rotation mesurée vers des actifs qui peuvent offrir des taux de rendement sûrs est justifiée, ce qui fait de la valeur un facteur à privilégier. Cela dit, nous privilégions toujours les petites capitalisations pour leurs avantages en matière de diversification et même leurs qualités défensives.

Sur le mois, nous avons ramené les facteurs valeur et rendement à +1 (légèrement haussier), ce qui reflète les attentes de baisse globale du risque de l'équipe, qui s'oriente vers des facteurs défensifs. Il y a plusieurs façons d'adopter une position défensive (géographique, sectorielle, équilibrée par rapport aux titres pondérés en fonction de la capitalisation, etc.), mais, du point de vue des facteurs, nous accordons la priorité à la sécurité par rapport à la surévaluation. L'un des meilleurs moyens de conserver ses placements tout en adoptant une position défensive consiste à cibler les actions de valeur; il s'agit simplement d'un pari plus sûr à l'heure actuelle. S'il y a vente massive, les taux de rendement sûrs sont une bonne chose, surtout si nous nous attendons à ce que les taux d'intérêt continuent de baisser, un point de vue que nous exprimons dans le paragraphe consacré aux titres à revenu fixe (voir ci-dessus). Les sociétés qui affichent de bons rendements de l'action ont également tendance à disposer de liquidités pour les rachats, ce qui favorise la valorisation en période de repli. Cela dit, nous n'entreprenons pas une rotation massive. Notre cote pour les actions de croissance demeure neutre (0).

Notre préférence pour le facteur taille reflète également notre point de vue selon lequel il faut être prudent plutôt que de se montrer baissier. Nous n'écartons pas la possibilité que Trump se prononce finalement en faveur de réductions d'impôt qui doperaient l'économie américaine en augmentant les investissements des entreprises et les investissements directs étrangers. Les perspectives pourraient être plutôt bonnes après la première année de Trump, ce qui explique pourquoi nous maintenons notre positionnement sur les petites capitalisations. Notre cote du facteur taille reste à -1 sur le mois, ce qui indique une légère réticence à l'égard des grandes capitalisations. Elle offre une diversification qui peut être considérée comme défensive : les grandes capitalisations ont tendance à compter beaucoup plus sur les revenus internationaux, qui subiraient des pressions en raison de la vigueur du dollar américain et des contre-tarifs douaniers internationaux.

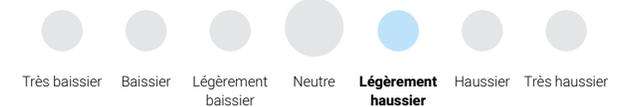


**Steven Shepherd, CFA**  
Directeur général et gestionnaire de portefeuille

### VALEUR



### QUALITÉ



### CROISSANCE



### RENDEMENT ÉLEVÉ



### TAILLE



## POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

# Mise en œuvre

Nous continuons de couvrir le risque lié au dollar américain (\$ US) au moyen de l'or, tout en reportant/repoussant l'échéance des contrats sur options afin de protéger le portefeuille de baisses potentielles.

Nous restons neutres (0) sur le dollar canadien (\$ CA), ce qui est un autre exemple instructif où les marchés n'anticipent pas un risque tarifaire total. Le dollar canadien a été plus volatil que le peso mexicain, le gouvernement de ce dernier semblant mieux satisfaire l'administration américaine que son homologue canadien. Si l'on s'arrête un instant pour réfléchir à la gravité de la situation (ou à son aggravation), le dollar canadien ne la reflète certainement pas en ce moment. Toutefois, en réduisant notre surpondération précédente des actions américaines, nous avons éliminé notre couverture modeste du dollar américain par rapport au dollar canadien. Nous avons d'autres façons de couvrir notre risque lié au dollar américain, y compris par l'or. Le métal précieux constitue une excellente couverture contre la baisse du dollar américain et le risque global lié aux marchés financiers. Nous sommes probablement dans une période de consolidation, car nous nous rapprochons de 3 000 \$ US l'once. Nous reportons/repoussons l'échéance de nos contrats sur options à mesure que les prix de l'or augmentent, et nous avons récemment ajouté une option d'achat couverte pour générer un revenu supplémentaire.

Nous continuons de reporter/repousser l'échéance des contrats sur options sur l'indice S&P 500, ce qui permet de conserver nos placements en restant sereins. Les écarts baissiers sur options de vente ne constituent pas une protection absolue contre les replis, mais ils peuvent être considérés comme un parachute. Cela ne nous empêche pas de chuter, mais nous donne le temps de nous préparer à l'atterrissage.



**Steven Shepherd, CFA**  
Director,  
Portfolio Manager



\$ CA



Or



## AVIS JURIDIQUES

<sup>1</sup> Correction : Baisse temporaire ou fluctuation des cours allant à l'encontre de la tendance actuelle, par opposition à un repli qui signale un changement de direction plus important.

<sup>2</sup> Volatilité : Mesure la fluctuation du cours d'un titre, d'un instrument dérivé ou d'un indice.

<sup>3</sup> Bloomberg, au 28 février 2025.

<sup>4</sup> Durée : Une mesure de la sensibilité du cours d'un placement à revenu fixe en réaction à un changement qui survient dans les taux d'intérêt. La durée est exprimée en nombre d'années. On s'attend à ce que le cours d'une obligation dont la durée est plus longue augmente (baisse) plus que celui d'une obligation dont la durée est plus courte lorsque les taux d'intérêt baissent (augmentent).

Les opinions exprimées par le gestionnaire de portefeuille représentent son évaluation des marchés au moment de la publication. Ces opinions peuvent changer en tout temps et sans préavis. Les renseignements fournis dans le présent document ne constituent pas une sollicitation ni une offre relative à l'achat ou à la vente de titres, et ils ne doivent pas non plus être considérés comme des conseils de placement. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Cette communication est fournie à titre informatif seulement.

Tout énoncé qui repose nécessairement sur des événements futurs peut être une déclaration prospective. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de rendement. Elles comportent des risques, des éléments d'incertitude et des hypothèses. Bien que ces déclarations soient fondées sur des hypothèses considérées comme raisonnables, rien ne garantit que les résultats réels ne seront pas sensiblement différents des résultats attendus. L'investisseur est prié de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives. Concernant les déclarations prospectives, l'investisseur doit examiner attentivement les éléments de risque décrits dans la version la plus récente du prospectus simplifié.

Le présent document est fourni à titre informatif seulement. L'information qui s'y trouve ne constitue pas une source de conseils fiscaux, juridiques ou de placement et ne doit pas être considérée comme telle. Les placements doivent être évalués en fonction des objectifs de chaque investisseur. Il est préférable, en toute circonstance, d'obtenir l'avis de professionnels.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce sous laquelle BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements Inc. exercent leurs activités.

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