

Un nouvel ordre mondial?

Faits saillants

- Devant un contexte géopolitique en pleine ébullition, les marchés financiers ont vu plusieurs des tendances de 2025 s'intensifier en janvier, le dollar américain se dépréciait tandis que le prix de l'or fracassait les records, bien que la fin du mois ait quelque peu terni l'éclat du métal précieux.
- Pour les actions, un an après l'inauguration du 47^e Président des États-Unis, on constate que l'apparente « rupture de l'ordre mondial » ne s'est pas traduite par une rupture du marché haussier. Elle s'est toutefois manifestée par une rupture du leadership boursier américain, laquelle s'est accentuée dans les dernières semaines.
- Il faut dire que sur le plan économique, le portrait d'ensemble se maintient, avec des surprises économiques généralement positives, une inflation qui évite de raviver les craintes, et des résultats trimestriels solides pour une majorité d'entreprises.
- Toutefois, les considérations politiques risquent de continuer d'habiter les marchés financiers dans les prochains mois. En principe, l'approche des élections de mi-mandat devrait contraindre l'administration Trump à se concentrer sur le coût de la vie. En pratique, il faut s'attendre à une rhétorique toujours très hostile, notamment en contexte de négociations sur l'accord ACEUM.
- Dans ce contexte, nous conservons notre stratégie d'investissement inchangée tout en demeurant à l'affût d'un changement de tendance qui pourrait nécessiter des ajustements à notre répartition géographique au sein des actions, notamment. Enfin, après la hausse annuelle la plus élevée en 46 ans, nous continuons de préconiser une certaine prudence vis-à-vis les prix de l'or dont le comportement semble de plus en plus assujetti à une activité spéculative hors norme.

Vues - Répartition de l'actif

Classes d'actifs	-	N	+
Actions			
Revenu fixe			
Liquidités			
<i>Alternatifs</i>			
Revenu fixe			
Gouvernement			
Crédit			
Durée			
Actions			
Canada			
États-Unis			
EAEO			
Marchés émergents			
Alternatifs & devises			
Or			
Stratégies non corrélées			
Dollar canadien			

Bureau du chef des placements

Conclusion: Notre scénario de base — qui anticipe une activité économique soutenue, mais teintée de risques géopolitiques accrus — se maintient. Cela continue de plaider pour une surpondération modérée des actions, tout en gardant un œil attentif sur notre indicateur de sentiment de marché qui, à ce stade, ne justifie ni un ajout ni une réduction du risque.



Revue des marchés

Revenu fixe

→ L'univers à revenu fixe canadien a terminé le mois de janvier avec des rendements positifs, rattrapant environ la moitié des pertes de décembre.

Actions

- Le mois de janvier a été marqué par une continuité des tendances clés observées en 2025, en commençant par une importante dispersion géographique des rendements boursiers. Les marchés outre-mer ont surperformé (région EAEQ, marchés émergents), alors que les États-Unis ont affiché des rendements plus modestes dans un contexte d'essoufflement de l'engouement pour les secteurs technologiques.
- Au Canada, le secteur des matériaux, composé en majorité d'aurifères, a continué de surperformer. Le secteur de l'énergie a également supporté le marché boursier canadien, aidé par l'augmentation des prix du pétrole.

Devises et matières premières

- Dans un contexte de tensions grandissantes entre les États-Unis et l'Iran, incluant des possibilités bien réelles d'intervention militaire, le prix du pétrole a grimpé de manière importante en janvier. L'or a aussi poursuivi sa tendance haussière, mais avec une augmentation marquée de la volatilité journalière. L'engouement pour l'or s'est également répandu auprès des autres métaux, tels l'argent et le cuivre.
- Du côté des devises, le dollar américain s'est déprécié en janvier, le billet vert souffrant entre autres de l'imprévisibilité des politiques économiques et commerciales américaines.

Rendement total des marchés

Classe d'actifs	Janvier	12 mois	2025
Encaisse (S&P Canada T-bill)	0.2%	2.7%	2.9%
Obligations (ICE Univers Canada)	0.6%	1.9%	2.4%
Court terme	0.4%	3.4%	3.8%
Moyen terme	0.6%	3.1%	3.8%
Long terme	0.9%	-1.4%	-1.0%
Gouvernement fédéral	0.4%	1.1%	2.0%
Sociétés	0.9%	4.2%	4.3%
Trésor É-U (\$ US)	0.0%	5.7%	6.2%
Sociétés É-U (\$ US)	0.4%	7.5%	7.8%
High Yield É-U (\$ US)	0.5%	7.5%	8.5%
Actions canadiennes (S&P/TSX)	0.8%	28.3%	31.7%
Services de communication	3.7%	12.5%	11.0%
Consommation discrétionnaire	-5.3%	23.8%	31.0%
Consommation de base	-3.9%	11.4%	12.8%
Énergie	10.6%	31.5%	19.2%
Finance	-1.5%	29.8%	35.3%
Santé	-4.2%	-1.2%	0.4%
Industrie	0.4%	0.0%	3.1%
Technologies de l'information	-17.6%	-7.9%	23.1%
Matériaux	8.9%	98.2%	100.6%
Immobilier	1.7%	5.6%	4.2%
Services publics	2.0%	22.5%	19.7%
S&P/TSX Petites capitalisations	8.7%	62.2%	50.2%
Actions É.-U. (S&P 500 \$ US)	1.5%	16.3%	17.9%
Services de communication	5.8%	29.5%	33.6%
Consommation discrétionnaire	1.7%	3.3%	6.0%
Consommation de base	7.7%	9.7%	3.9%
Énergie	14.4%	21.8%	8.7%
Finance	-2.1%	5.3%	15.0%
Santé	0.0%	7.3%	14.6%
Industrie	6.7%	21.3%	19.4%
Technologies de l'information	-1.7%	25.6%	24.0%
Matériaux	8.7%	13.8%	10.5%
Immobilier	2.8%	4.2%	3.2%
Services publics	1.4%	14.3%	16.0%
Russell 2000 (\$ US)	5.4%	15.8%	12.8%
Actions monde (MSCI ACWI \$ US)	3.0%	22.4%	22.9%
MSCI EAEQ (\$ US)	5.2%	31.8%	31.9%
MSCI Marchés Émergents (\$ US)	8.9%	43.7%	34.4%
Matières premières (GSCI \$ US)	9.8%	13.9%	7.1%
Pétrole WTI (\$ US/baril)	12.6%	-11.4%	-21.0%
Or (\$ US/once)	16.3%	79.0%	64.7%
Cuivre (\$ US/tonne)	4.9%	46.4%	43.9%
Devises (Indice \$ US DXY)	-1.4%	-10.5%	-9.4%
USD par EUR	1.3%	14.4%	13.4%
CAD par USD	-0.8%	-6.3%	-4.6%

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, en date du 2026-01-30)

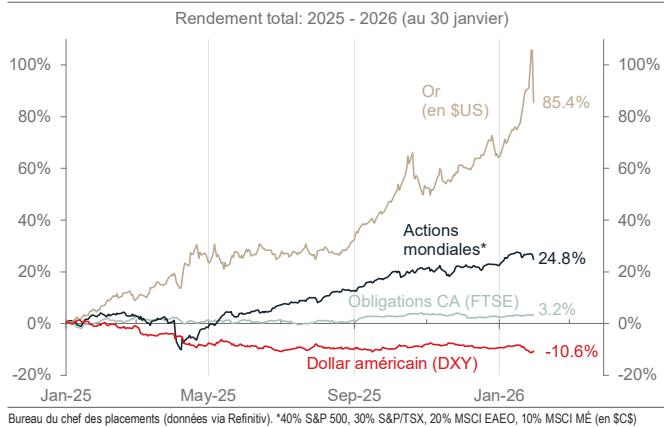


Un nouvel ordre mondial?

Opération militaire au Venezuela, menaces d'intervention en Iran, offre d'achat hostile du Groenland, nouvelles menaces tarifaires contre l'Europe et le Canada, enquête criminelle contre le Président de la Réserve fédérale... tout un mois de janvier pour l'administration américaine.

Quoiqu'il en soit, sur les marchés financiers, cette instabilité géopolitique semble surtout avoir incité les investisseurs à miser encore plus sur les tendances observées en 2025 : le prix de l'or fracassant les records, les actions poursuivant leur avancée, les obligations faisant du surplace, et le dollar américain continuant de se déprécier (**graphique 1**).

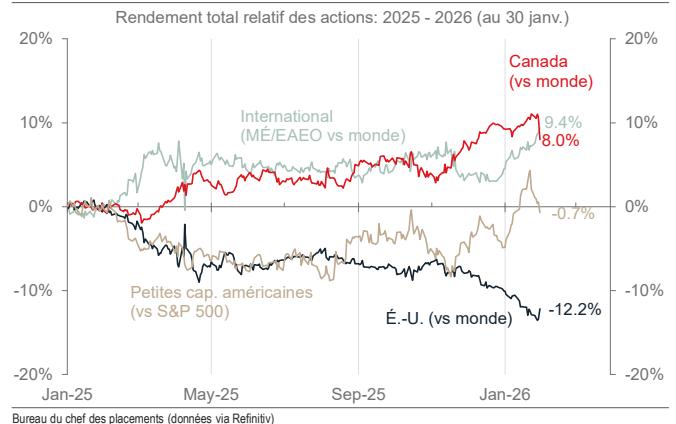
1 | Un début d'année à l'image de 2025...



Au sein des actions, la rotation en dehors des États-Unis s'est également accentuée, les investisseurs voyant dans les turbulences américaines une raison de s'en éloigner, ce qui n'est pas sans rappeler la réaction au dévoilement graduel de la politique tarifaire du Président Trump au début de 2025.

Toutefois, contrairement à l'an dernier, ce sont plutôt les actions de petites capitalisations qui ont la cote dernièrement au sein du marché boursier américain – signe que plusieurs sont d'avis que l'approche des élections de mi-mandat contraindra l'administration Trump à s'en tenir à des politiques pro-croissance domestique en 2026 (**graphique 2**).

2 | ... au désavantage des grandes actions américaines



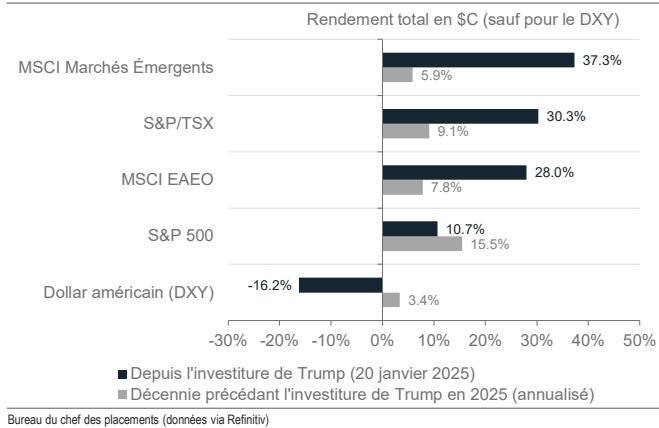
À suivre, mais pour l'instant, force est de constater qu'un an après l'inauguration du 47^e Président des États-Unis, la « rupture de l'ordre mondial »¹ observée ne s'est pas traduite par une rupture des marchés boursiers, qui affichent au contraire des gains appréciables sur la période. Elle s'est toutefois manifestée par une rupture dans le classement des performances entre régions boursières, au désavantage des actifs américains (**graphique 3**, page suivante).

Faisons le point.

¹ Terme utilisé par le Premier Ministre Mark Carney, lors de son allocution à Davos, le 20 janvier 2026.



3 | Un nouvel ordre émerge dans les actions mondiales

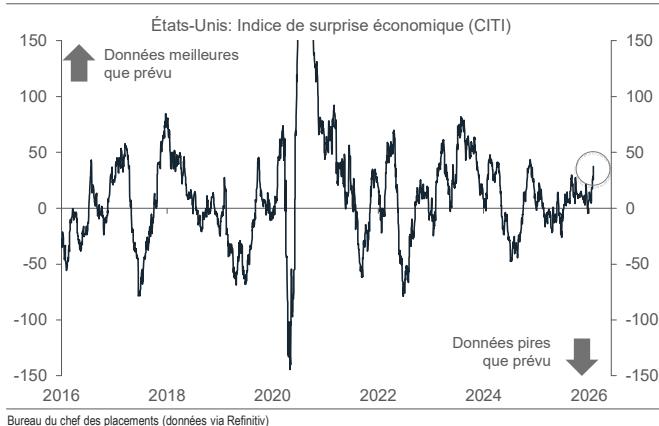


Au sud, rien de nouveau

Si la situation politique au sud de la frontière est toujours plus atypique, sur le plan économique, c'est une autre histoire.

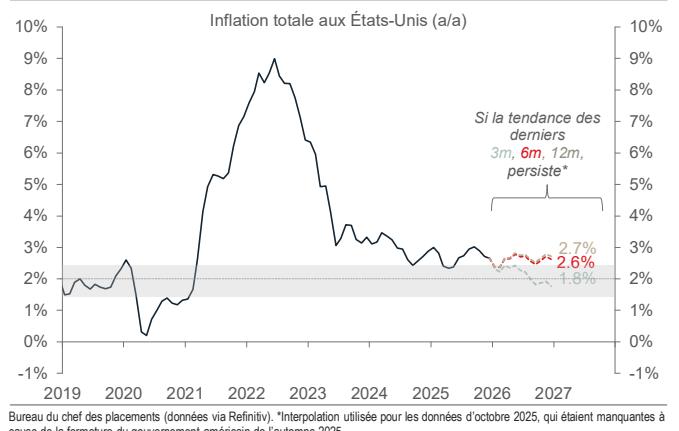
Par exemple, l'indice de surprise économique demeure en territoire positif, ce qui démontre que dans l'ensemble, les données économiques continuent de surpasser les attentes aux États-Unis (**graphique 4**).

4 | L'économie continue de surprendre positivement...



En ce qui concerne l'inflation, les chiffres les plus récents ont également évité de raviver les craintes. Si la tendance des derniers mois se maintient – ce qui est loin d'être garanti² –, nous pourrions peut-être même voir la croissance annuelle de l'IPC total se rapprocher sérieusement de la cible de 2 % plus tard en 2026 (**graphique 5**).

5 | ... tandis que l'inflation stagne entre 2% et 3%



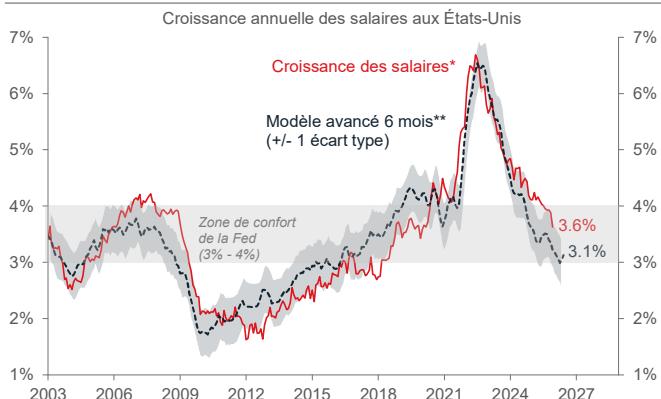
À ce sujet, les dernières données sur la croissance des salaires suggèrent effectivement que les pressions inflationnistes sous-jacentes se sont davantage apaisées récemment. C'est ce qu'entrevoyait notre modèle de projection depuis déjà plusieurs mois, lequel indique maintenant une stabilisation dans le bas de la zone de confort, soit entre 3 % et 4 % (**graphique 6**, page suivante).

Bien entendu, ce constat se veut le reflet d'un marché de l'emploi plus difficile pour ceux en recherche de travail, avec un taux d'embauche qui demeure en deçà de sa moyenne. Néanmoins, le taux de licenciement demeure lui aussi très faible sur une base historique, signe que l'activité

² La qualité des données récentes sur l'inflation est vraisemblablement inférieure à la normale en raison de la fermeture du gouvernement américain, d'autant plus qu'aucun rapport n'a été publié pour le mois d'octobre. De plus, la récente hausse des prix de l'énergie et les remboursements fiscaux en début d'année pourraient créer une pression à la hausse sur l'inflation dans les prochains mois.

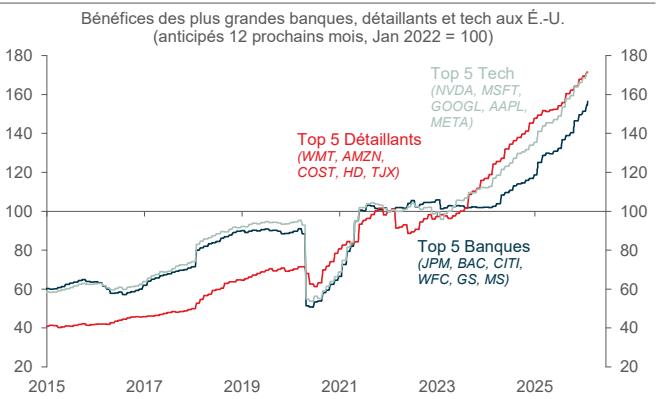


6 | Les salaires ralentissent « juste assez »



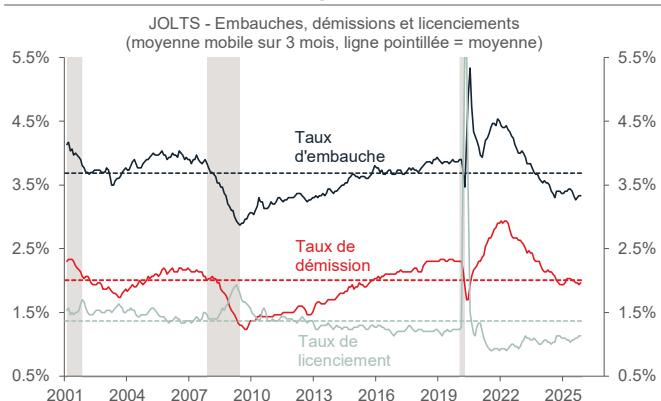
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *Moyenne entre la mesure de la Fed d'Atlanta et les salaires horaires moyens (corrigés pour les mouvements extrêmes dû à la composition sectorielle en début de pandémie). **Régression linéaire basée sur (1) offres d'emploi (indeed et JOLTS) vs chômeurs, (2) NFIB "hard to fill jobs", (3) NFIB "plan to increase wages", (4) sentiment des consommateurs "jobs plentiful", (5) Taux de démission JOLTS.

8 | ... beaucoup de profits pour les grandes entreprises



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv)

7 | Peu de licenciements, peu d'embauches...



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv)

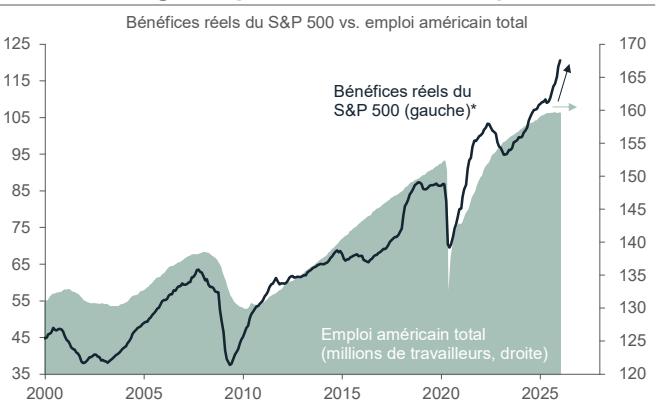
économique n'est pas trop compromise (graphique 7).

D'ailleurs, si on se concentre sur les grandes entreprises cotées en bourse qui ont commencé à publier leurs résultats financiers du dernier trimestre, les perspectives demeurent toujours spectaculaires dans leur ensemble (graphique 8).

Alors, comment expliquer qu'une hausse des bénéfices aussi fulgurante coexiste avec un marché de l'emploi visiblement figé (graphique 9)?

Difficile d'y répondre avec précision, même si l'on peut évoquer des politiques fiscales et

9 | Une divergence particulièrement marquée



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *Bénéfices anticipés 12 mois de l'indice S&P 500, convertis en termes réels à l'aide de l'IPC global américain.

réglementaires plus accommodantes, la dépréciation du dollar américain — qui gonfle mécaniquement les profits réalisés à l'étranger — et probablement des gains de productivité attribuables entre autres à l'essor de l'intelligence artificielle.

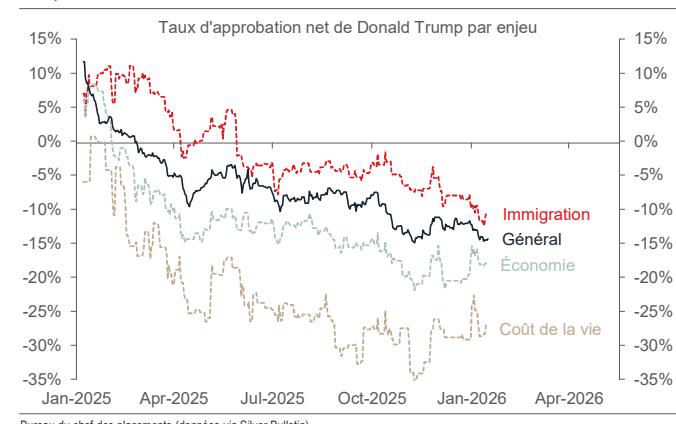
Chose certaine : le sentiment d'être laissé pour compte est de plus en plus présent au sein de la population américaine.



L'imprévisible qui se répète

L'agrégat des sondages est sans équivoque, la cote de popularité du Président américain est en baisse marquée depuis son inauguration, la situation sur le front de l'immigration n'ayant visiblement pas aidé sa cause dernièrement (**graphique 10**).

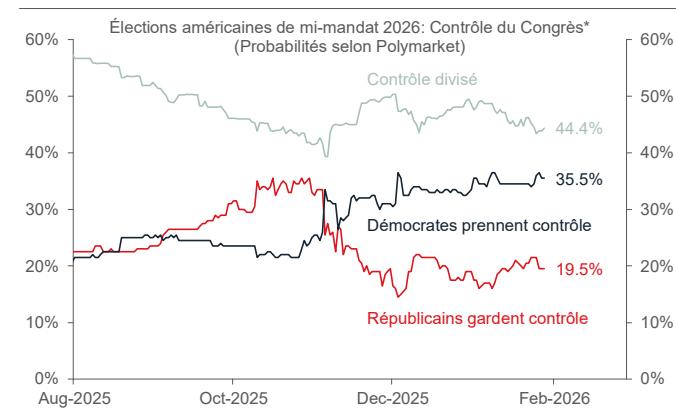
10 | Quelle différence en un an



Bureau du chef des placements (données via Silver Bulletin)

Conséquemment, les probabilités d'un maintien du contrôle républicain du Congrès au terme des élections de mi-mandat prévues pour novembre prochain demeurent faibles, à près de 20 % (**graphique 11**).

11 | Quelle sera l'issue des élections de mi-mandat?



Bureau du chef des placements (données via Polymarket). Contrôle = le parti contrôle la Chambre des représentants et le Sénat. Contrôle divise = un parti contrôle la Chambre, l'autre contrôle le Sénat.

Dans tous les cas, l'histoire n'est pas particulièrement rassurante pour le parti

républicain : sur les six dernières élections de mi-mandat où un parti détenait simultanément la majorité à la Chambre et au Sénat, une seule fois celui-ci est parvenu à la conserver (l'administration Bush, dans la foulée des attaques du 11 septembre, **graphique 12**).

12 | Le pouvoir est souvent éphémère aux États-Unis

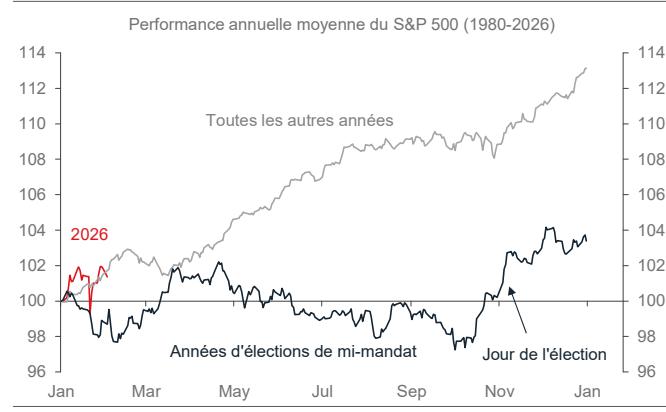
Élections de mi-mandat aux États-Unis lorsque le parti du président contrôle entièrement le Congrès* (depuis 1980)

Année de l'élection	Président	Parti	Plein contrôle avant l'élection?	Plein contrôle après l'élection?
1994	Bill Clinton	D	Oui	Non
2002	George W. Bush	R	Oui	Oui
2006	George W. Bush	R	Oui	Non
2010	Barack Obama	D	Oui	Non
2018	Donald Trump	R	Oui	Non
2022	Joe Biden	D	Oui	Non
2026	Donald Trump	R	Oui	?

Bureau du chef des placements. *Plein contrôle du Congrès = le même parti contrôle la Chambre des représentants et le Sénat.

Pour les marchés boursiers, le scénario habituel en année d'élection de mi-mandat est une évolution sans direction claire, jusqu'à ce que l'approche du scrutin – prévue pour le 3 novembre cette année – permette le retour d'une tendance haussière, soutenue par la division du Congrès qui limite le potentiel de changements législatifs importants (**graphique 13**).

13 | Les marchés boursiers n'aiment pas l'incertitude



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv)



Cela étant dit, pour reprendre les termes du P.M. Carney, « il n'y a presque plus rien de normal aux États-Unis actuellement »³, ce pour quoi il faut probablement faire particulièrement attention avant de tirer des conclusions trop fortes sur la base de moyennes historiques.

Concrètement, un enjeu critique au cours des prochains mois sera inévitablement la renégociation de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM), laquelle devrait techniquement s'amorcer formellement le 1^{er} juillet selon les termes de l'entente, mais qui a déjà commencé d'une certaine façon. Trois éléments à garder à l'esprit dans ce contexte :

1. Après un an au pouvoir, le caractère imprévisible de l'administration américaine devient de plus en plus... prévisible. Pour l'essentiel, la tactique de négociation consiste à (1) formuler des menaces colossales, (2) en mettre au moins certaines à exécution, et ensuite (3) engager la négociation — en répétant cette séquence autant de fois qu'il le faut pour revendiquer une victoire. Selon l'analyse de Bloomberg Economics, des 49 menaces de tarifs lancées par l'administration Trump depuis novembre 2024, 20 % ont été imposées en totalité et demeurent en place (**graphique 14**, page suivante)⁴. Il ne faudrait donc pas trop se surprendre – ni surréagir – si nous apprenions un jour que le Président Trump va jusqu'à prétendre

vouloir complètement se retirer de l'accord⁵, par exemple. Toutefois, ...

2. ... il devient de plus en plus difficile pour l'administration Trump de prétendre que les tarifs sont payés par les pays étrangers. En fait, selon une étude publiée par l'Institut Kiel qui a analysé 25 millions de transactions couvrant près de 4 billions \$ US en marchandise importée aux États-Unis entre janvier 2025 et novembre 2025, 96 % de la facture tarifaire serait absorbée par les importateurs (c.-à-d. les Américains), contre seulement 4 % pour les exportateurs étrangers (**graphique 15**, page suivante)⁶. Quoi qu'elle en dise, cela représente une importante contrainte pour l'administration américaine, d'autant plus que...
3. ...en année d'élection de mi-mandat, l'enjeu du coût de la vie devrait redevenir une priorité de l'administration Trump. Rappelons qu'au terme de l'élection présidentielle de 2024, 79 % de ceux ayant accordé leur vote à M. Trump affirmaient que le coût de la vie était leur motivation numéro un (**graphique 16**, page suivante). En principe, cela milite en faveur de moins de tarifs, et non l'inverse.

³ [Carney says almost nothing is normal in the US, trade pact review starting soon, 28 janvier 2026.](#)

⁴ [TACO Tracking: Trump Carries Out One in Four Tariff Threats, Bloomberg, 27 janvier 2026.](#)

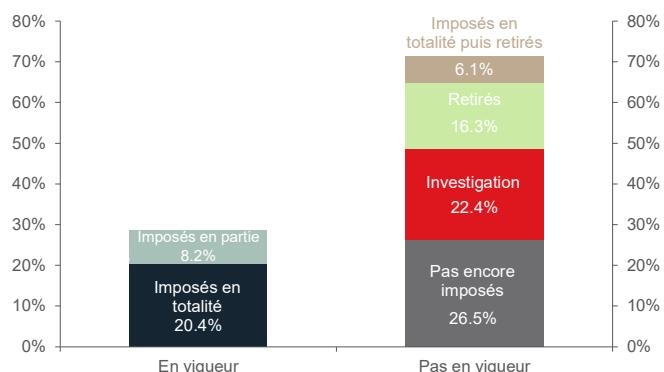
⁵ Selon l'Article 34.6 de l'ACÉUM, tout pays peut se retirer en donnant un préavis écrit de six mois aux deux autres parties. Une fois ce délai écoulé, le retrait prend effet automatiquement. Toutefois, comme l'entente a été ratifiée par le Congrès, celui-ci devrait en principe approuver le retrait des États-Unis, ce qui paraît hautement improbable.

⁶ [American's Own Goal: Who Pays the Tariffs?, Kiel Institut, Janvier 2026.](#)



14 | Certaines menaces aboutissent, la plupart non

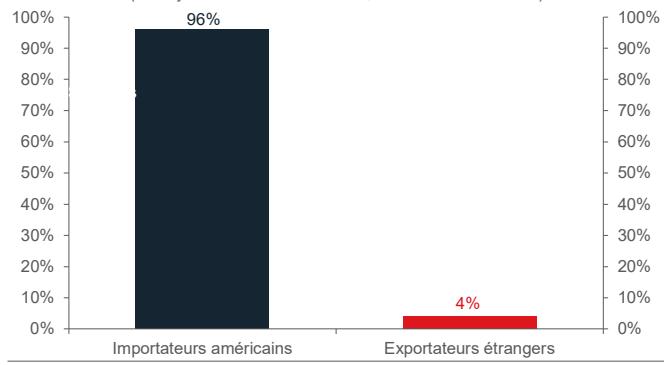
Issue des tarifs menacés par le président Trump depuis novembre 2024



Bureau du chef des placements (données via Bloomberg Economics)

15 | Qui paie les tarifs? Maintenant, nous le savons.

Qui paie pour les tarifs?
(entre janvier et novembre 2025, étude du Kiel Institute)



Bureau du chef des placements (données via Kiel Institute)

16 | Le coût de la vie est ce qui a fait élire Trump

Sondage postélectoral PRRI:

"L'augmentation du coût du logement et des dépenses quotidiennes a été le facteur le plus déterminant de mon vote cette année".



Bureau du chef des placements (données via PRRI)

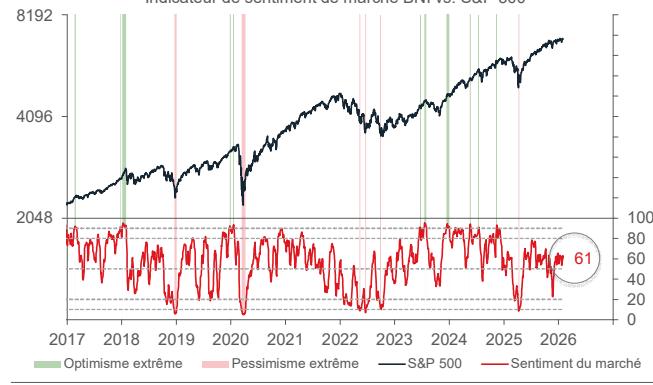
La conclusion pour les investisseurs

Dans l'ensemble, notre scénario de base — qui anticipe une activité économique soutenue, mais teintée de risques géopolitiques accrus — se maintient.

En termes de stratégie d'investissement, cela continue de plaider pour une surpondération modérée des actions, tout en gardant un œil attentif sur notre indicateur de sentiment de marché qui, à ce stade, ne justifie ni un ajout ni une réduction du risque (**graphique 17**).

17 | Pas d'exagération dans le sentiment du marché

Indicateur de sentiment de marché BNI vs. S&P 500



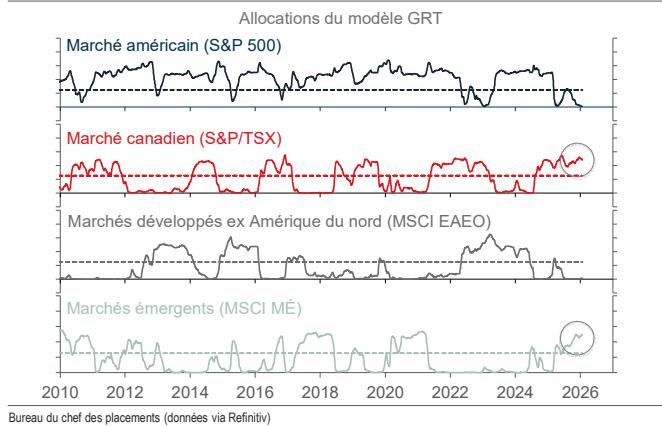
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, Bloomberg)

Au sein des marchés boursiers, la surpondération dans les pays émergents a amorcé l'année 2026 du bon pied. Cela demeure la recommandation de notre modèle de momentum relatif, lequel favorise aussi le marché canadien (**graphique 18**, page suivante), et nous sommes positionnés en conséquence.

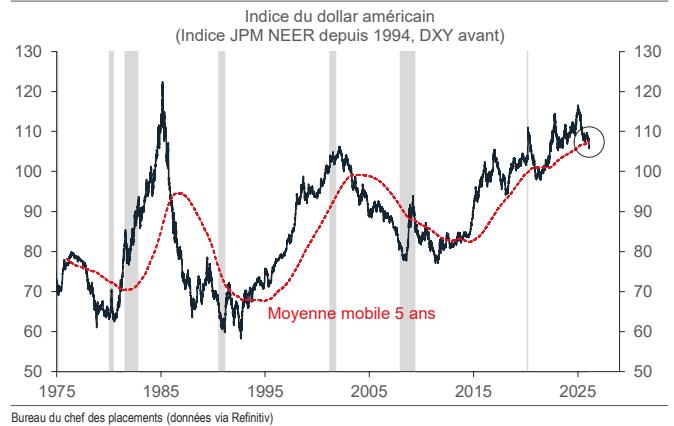
En ce qui a trait aux actions américaines, nous les avons fait passer de sous-pondérées à neutres en décembre, l'écart par rapport à leur tendance relative de long terme face au reste du monde paraissant étiré. Depuis, cet écart s'est accentué,



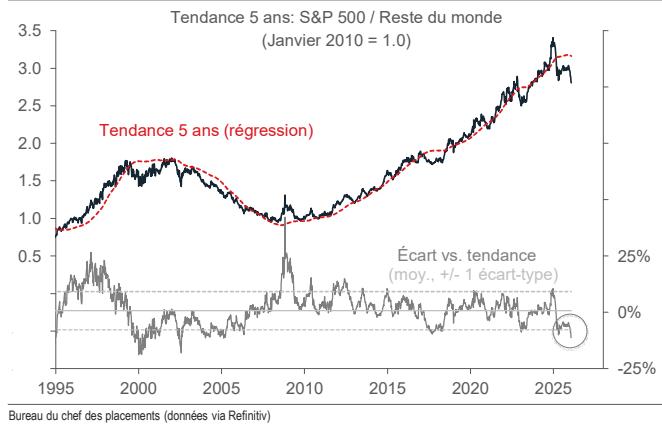
18 | Le Canada et les marchés émergents en avant



20 | Le \$US a beaucoup d'espace pour reculer



19 | « Sell America » : est-ce allé trop loin ?



nous allons suivre de près au cours des prochaines semaines.

D'ailleurs, la montée en flèche du prix de l'or – désormais plus forte hausse annuelle depuis la fin des années 1970 (**graphique 21**) – n'est certainement pas étrangère à cette recherche de diversification en dehors du billet vert.

21 | Prix de l'or: une reprise de « That '70s Show » ?



Il est facile de dresser des parallèles entre aujourd'hui et la fin des années 1970, une époque marquée par une grande instabilité géopolitique (révolution iranienne, guerre froide) et un dollar américain sous tension (forte inflation, fin de l'arrimage à l'or). Néanmoins, la vitesse à laquelle

atteignant désormais son niveau le plus extrême en 21 ans (**graphique 19**).

Si certains pourraient être tentés de miser sur un rebond à court terme, il faut garder à l'esprit que nous sommes peut-être en train d'assister à un point tournant structurel dans le leadership américain qui a caractérisé la majorité des 15 dernières années.

Spécifiquement, le recul marqué du dollar américain – qui a passé sous sa moyenne mobile 5 ans en janvier (**graphique 20**) – pourrait marquer le début d'un cycle de faiblesse du dollar (et de leadership boursier) américain prolongé, une dynamique que



les prix ont grimpé dernièrement suggère que l'activité spéculative commence à prendre le dessus, ce pour quoi nous recommandons toujours une certaine prudence vis-à-vis les métaux précieux à court terme.

Par ailleurs, une hausse plus généralisée des prix des matières premières – incluant le pétrole – a pris forme en fin de mois, un risque clé pour nos perspectives économiques étant donné l'impact que cela pourrait avoir sur l'inflation (**graphique 22**).

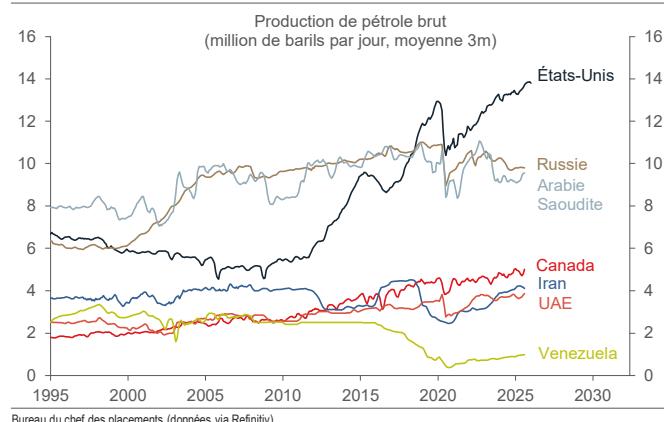
22 | Le prix des matières premières est un risque...



Nul doute que la menace d'une intervention américaine en Iran exerce une pression haussière sur les prix de l'énergie, l'Iran étant un acteur autrement plus important que le Venezuela sur l'échiquier pétrolier (**graphique 23**), surtout lorsqu'on tient compte de son influence sur le détroit d'Ormuz, par lequel transite environ 20 % du pétrole mondial chaque jour.

Mais n'oublions pas que comme pour les tarifs, au-delà de son discours combatif, l'administration américaine demeure fondamentalement contrainte par la réalité du coût de la vie — ce qui implique notamment la nécessité de maintenir des prix de l'énergie stables. À suivre.

23 | ... au cœur des tensions géopolitiques accrues




Bureau du chef des placements
 CIO-Office@nbc.ca

 Martin Lefebvre
 Chef des placements
 martin.lefebvre@bnc.ca

 Louis Lajoie
 Directeur principal
 Stratégie d'investissement
 louis.lajoie@bnc.ca

 Simon-Carl Dunberry
 Directeur principal
 Stratégie de portefeuille
 simon-carl.dunberry@bnc.ca

 Nicolas Charlton
 Directeur
 Stratégie quantitative
 nicolas.charlton@bnc.ca

 Mikhael Deutsch-Heng
 Directeur
 Stratégie d'investissement
 mikhael.deutschheng@bnc.ca

 Zaid Shoufan
 Associé
 Stratégie de portefeuille
 zaid.shoufan@bnc.ca

 Julien Gordon
 Analyste
 Stratégie quantitative
 julien.gordon@bnc.ca

Général

Les renseignements et les données fournis dans le présent document, y compris ceux fournis par des tiers, sont considérés exacts au moment de leur impression et ont été obtenus de sources que nous avons jugées fiables. Nous nous réservons le droit de les modifier sans préavis. Ces renseignements et données vous sont fournis à titre informatif uniquement. Aucune représentation ni garantie, explicite ou implicite, n'est faite quant à l'exactitude, la qualité et le caractère complet de ces renseignements et de ces données. Les opinions exprimées ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des parts mentionnées aux présentes et ne devraient pas être considérées comme une recommandation.

Les hypothèses ou les opinions exprimées sur une société, un titre, une industrie, un secteur du marché en particulier, des événements futurs (comme les conditions du marché ou l'évolution de l'économie), le rendement d'une société ou d'un titre, le placement futur de produits ou d'autres prévisions représentent celles du Bureau du Chef des placements à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celles de la Banque Nationale du Canada et ses filiales (la « Banque »). Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, qui peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ce que le Bureau du Chef des placements anticipe ou prévoit actuellement. La Banque décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces opinions. En outre, celles-ci ne peuvent pas être considérées comme des recommandations d'achat et de vente ni comme des conseils en placement.

Ces fournisseurs d'indices peuvent être inclus dans le présent document : BofA Merrill Lynch, Standard & Poor's, FTSE, Nasdaq, Russell et MSCI. Ces fournisseurs d'indices permettent l'utilisation de leurs indices et des données reliées « tels quels », ne donnent aucune garantie à leur sujet, ne garantissent pas la convenance, la qualité, l'actualité ou l'exhaustivité des indices ni d'aucune donnée incluse dans ceux-ci, qui y serait reliée ou qui en serait dérivée, n'assument aucune responsabilité à l'égard de l'utilisation de ce qui précède et ne parraient pas, n'avalisent pas ni ne recommandent Banque Nationale Investissements ni aucun de ses produits ou services. Les fournisseurs d'indices ci-dessus ne garantissent pas l'exactitude de tout indice ou modèle de référence mixte créé par Banque Nationale Investissements, utilisant un de ces indices. Aucune responsabilité ni aucune obligation n'incombe à aucun membre des fournisseurs d'indices ni à leurs administrateurs, dirigeants, employés, associés ou concédants de licence respectifs pour des erreurs ou des pertes dues à l'utilisation de cette publication ou de tout renseignement ou donnée qu'elle contient. En aucun cas, les fournisseurs d'indices ci-dessus ne seront redevables envers aucune partie de dommages-intérêts directs, indirects, accessoires, exemplaires, compensatoires, punitifs, particuliers ou consécutifs, de coûts, de frais, notamment de justice, ou de pertes (y compris, sans aucune limite, de perte de revenu ou de profits et de coûts de renonciation) en lien avec l'utilisation du contenu, même s'ils ont été avisés de la possibilité de tels préjudices.

Les indices FTSE/TMX sont des marques de commerce de LSE Group. Les indices S&P sont des marques de commerce de S&P Dow Jones Indices LLC, division de S&P Global. Les indices MSCI sont des marques de commerce de MSCI Inc. Les indices BofA sont des marques de commerce de Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated (« BofAML »). L'indice Nasdaq est une marque de commerce de Nasdaq Inc. Russell 2000® est une marque déposée de Frank Russell Company, utilisée sous licence.

© Banque Nationale Investissements inc., 2026. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.

MD BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS est une marque déposée de la Banque Nationale du Canada, utilisée sous licence par Banque Nationale Investissements inc.

Banque Nationale Investissements est signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies, membre de l'Association pour l'Investissement Responsable du Canada et participant fondateur de l'initiative Engagement Climatique Canada.