

Que surveiller en deuxième demie?

Faits saillants

- Malgré l'ampleur des défis auxquels les investisseurs ont été confrontés au cours de la première moitié de l'année, le bilan de 2026 demeure largement positif. Visiblement, les marchés boursiers avaient vu juste en intégrant progressivement l'hypothèse d'une désescalade dans le détroit d'Ormuz. Que faut-il surveiller maintenant?
- Après avoir atteint son plus haut niveau en trois ans, les marchés anticipent désormais un ralentissement marqué de l'inflation au cours de la prochaine année. Si le recul des prix de l'énergie se maintient, que les tarifs douaniers demeurent stables — voire diminuent — et que l'équilibre observé sur le marché du travail persiste, il y a des raisons d'être raisonnablement optimiste
- Bien entendu, d'éventuelles hausses modérées de taux par la Fed aideraient également à contenir l'inflation. Toutefois, même si c'est ce qui est escompté sur les marchés, nous ne prendrions pas cette hypothèse comme garantie.
- Cela dit, la grande question pour les marchés est de moins en moins économique et de plus en plus thématique, dans un contexte d'investissements massifs en intelligence artificielle. Alors, où en sommes-nous dans le cycle technologique? Au regard des données sur la productivité et de l'activité sur le marché des premiers appels publics à l'épargne (IPO), il semble encore trop tôt pour siffler la fin de la partie.
- Dans ce contexte, nous avons augmenté notre pondération en actions pour un troisième mois consécutif à la fin de juin. Au sein des actions, nous avons pris des bénéfices partiels sur les marchés émergents et réaffecté ces capitaux vers les actions des marchés développés hors Amérique du Nord (EAEO) afin de mieux gérer le risque de concentration. Enfin, nous nous penchons sur la surperformance spectaculaire du secteur bancaire canadien qui, malgré un historique de rendement sans égal à long terme, pourrait avoir été poussée un peu trop loin à court terme.

Vues - Répartition de l'actif

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

Bureau du chef des placements

Conclusion

L'apaisement des tensions sur les marchés mondiaux de l'énergie améliore les perspectives pour la seconde moitié de l'année. Dans l'ensemble, le contexte macroéconomique continue de favoriser les actions par rapport aux obligations, tout en appelant à une vigilance accrue à l'égard de l'inflation, de la Réserve fédérale et, surtout, des investissements en capital liés à l'intelligence artificielle.



Revue des marchés

Revenu fixe

→ L'univers à revenu fixe canadien a affiché des gains en juin, la normalisation des prix de l'énergie ayant fait descendre les anticipations d'inflation et permis aux taux obligataires de reculer.

Actions

→ La volatilité a monté d'un cran sur les marchés boursiers en juin, avec des variations journalières particulièrement importantes au sein des segments de marchés les plus en vogue cette année. Cette dynamique s'est traduite par une sous-performance mensuelle des marchés émergents et des États-Unis, particulièrement au sein des secteurs technologiques. Malgré tout, les actions mondiales terminent le 2^e trimestre avec des gains considérables sur la période, avec les marchés émergents en tête de palmarès.

→ Au Canada, les aurifères, l'énergie et les titres technologiques ont affiché des pertes, mais le S&P/TSX a pu rester en territoire positif grâce à la performance spectaculaire du secteur financier, à la hausse de 26 % sur le trimestre.

Devises et matières premières

→ Les prix du pétrole ont chuté en juin à la suite de la signature d'une entente entre les États-Unis et l'Iran permettant au trafic maritime de reprendre graduellement au sein du Golfe Persique.

→ Le dollar américain s'est fortement apprécié en juin dans un contexte de recalibrage marqué des attentes de hausses de taux de la Réserve fédérale cette année. Cette appréciation du billet vert a été particulièrement forte face au dollar canadien, à la hausse de près de 3 % sur le mois.

Rendement total des marchés

Classes d'actifs	Juin	T2	AAD
Encaisse (S&P Canada T-bill)	0.2%	0.6%	1.2%
Obligations (ICE Univers Canada)	0.5%	1.9%	2.2%
Court terme	0.3%	1.1%	1.4%
Moyen terme	0.6%	1.8%	2.3%
Long terme	0.4%	3.3%	3.4%
Gouvernement fédéral	0.5%	1.4%	1.8%
Sociétés	0.3%	2.0%	2.2%
Trésor É-U (\$ US)	0.3%	0.3%	0.4%
Sociétés É-U (\$ US)	0.2%	1.4%	1.0%
High Yield É-U (\$ US)	0.3%	2.5%	1.9%
Actions canadiennes (S&P/TSX)	0.5%	7.0%	11.2%
Services de communication	-9.9%	-10.0%	-4.8%
Consommation discrétionnaire	2.3%	8.9%	4.6%
Consommation de base	8.0%	5.7%	9.0%
Énergie	-4.1%	-5.0%	23.6%
Finance	8.8%	25.6%	23.2%
Santé	6.0%	14.0%	8.9%
Industrie	3.1%	10.6%	10.3%
Technologies de l'information	-1.6%	6.4%	-17.6%
Matériaux	-12.1%	-11.5%	-2.1%
Immobilier	3.1%	8.4%	3.8%
Services publics	2.1%	5.9%	17.8%
S&P/TSX Petites capitalisations	-4.0%	5.9%	18.0%
Actions É.-U. (S&P 500 \$ US)	-1.0%	15.2%	10.2%
Services de communication	-7.8%	8.3%	0.8%
Consommation discrétionnaire	-4.7%	9.3%	-0.8%
Consommation de base	0.5%	0.3%	8.0%
Énergie	-5.1%	-13.4%	19.7%
Finance	4.4%	9.0%	-1.2%
Santé	6.6%	8.8%	3.5%
Industrie	7.3%	14.9%	20.2%
Technologies de l'information	-3.3%	31.8%	19.8%
Matériaux	0.0%	2.0%	12.0%
Immobilier	0.8%	8.5%	11.5%
Services publics	2.7%	-0.5%	7.7%
Russell 2000 (\$ US)	3.7%	21.5%	22.6%
Actions monde (MSCI ACWI \$ US)	-0.8%	15.1%	11.5%
MSCI EAEO (\$ US)	0.1%	11.1%	9.8%
MSCI Marchés Émergents (\$ US)	-1.4%	24.1%	24.0%
Matières premières (GSCI \$ US)	-9.9%	-11.4%	24.1%
Pétrole WTI (\$ US/baril)	-22.6%	-31.4%	23.2%
Or (\$ US/once)	-12.1%	-12.7%	-6.7%
Cuivre (\$ US/tonne)	-1.1%	8.9%	7.2%
Devises (Indice \$ US DXY)	2.3%	1.2%	2.9%
USD par EUR	-2.0%	-0.8%	-2.7%
CAD par USD	2.9%	2.0%	3.4%

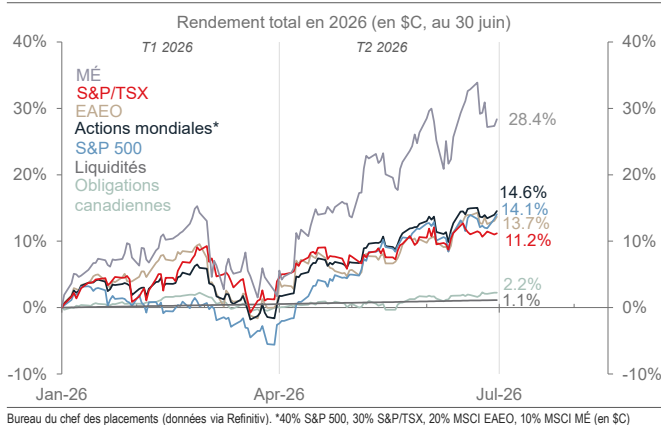
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, en date du 2026-06-30)



Le bilan à la mi-temps

Malgré l'ampleur des défis auxquels les investisseurs ont été confrontés au cours de la première moitié de l'année, le bilan de 2026 demeure jusqu'à présent largement positif. Les marchés boursiers affichent de solides gains, surtout dans les économies émergentes, tandis que les marchés obligataires ont généré des performances globalement conformes à leur taux de rendement à échéance (**graphique 1**).

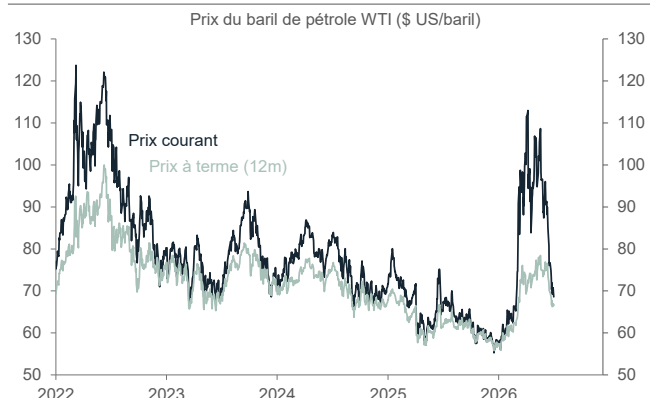
1 | Une première moitié d'année positive, malgré tout!



Peu d'observateurs auraient prédit un tel dénouement au lendemain de la fermeture du détroit d'Ormuz, principal point de transit du commerce mondial de pétrole. Et pourtant, les dernières semaines ont confirmé que les marchés boursiers avaient vu juste en intégrant progressivement l'hypothèse d'une désescalade, les prix courants ayant convergé avec les prix à terme à la suite de la signature d'une entente entre les États-Unis et l'Iran en juin (**graphique 2**).

Si plusieurs indices laissaient effectivement présager une telle issue¹, l'équilibre qui s'est installé

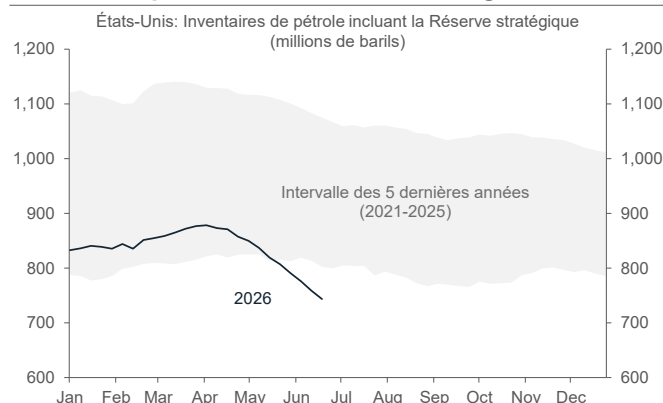
2 | Le pire a été évité sur le front énergétique...



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

demeure fragile, que ce soit étant donné les faibles niveaux d'inventaires de pétrole (**graphique 3**) ou plus fondamentalement, l'incompatibilité entre la stratégie de pression maximale de l'administration Trump et la stratégie d'usure des Iraniens.

3 | ... bien que la situation demeure fragile



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Néanmoins, au-delà de la rhétorique et des violations ponctuelles du cessez-le-feu, les parties concernées sont confrontés à d'importantes contraintes, si bien qu'un retour à une fermeture totale et prolongée du détroit d'Ormuz paraît improbable.

¹ Voir nos deux précédents mensuels ([mai](#) et [juin](#)), où nous avons renoué avec une surpondération des actions, en raison de la baisse des probabilités associées aux scénarios les plus sévères pour l'économie mondiale.

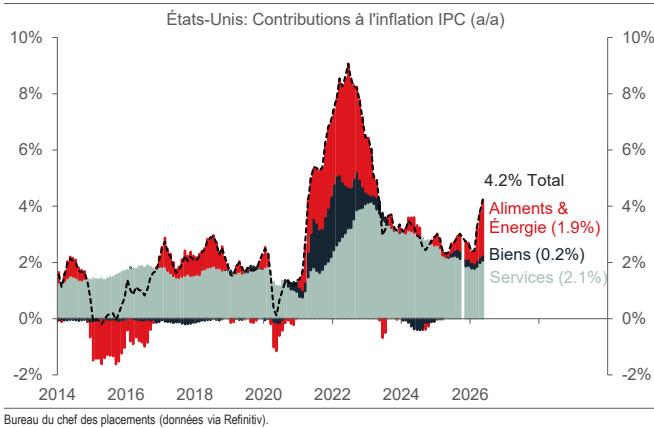


Alors, maintenant que le dossier iranien semble destiné à perdre de son importance dans l'esprit des investisseurs, quelles seront les variables à surveiller au cours de l'été? C'est la question à laquelle nous nous intéressons ce mois-ci.

Que surveiller en deuxième demie?

Après avoir passé cinq années au-dessus de la cible de la Réserve fédérale, l'inflation a atteint en mai son niveau le plus élevé en trois ans — une évolution qui était, pour le moins, loin d'être idéale (**graphique 4**).

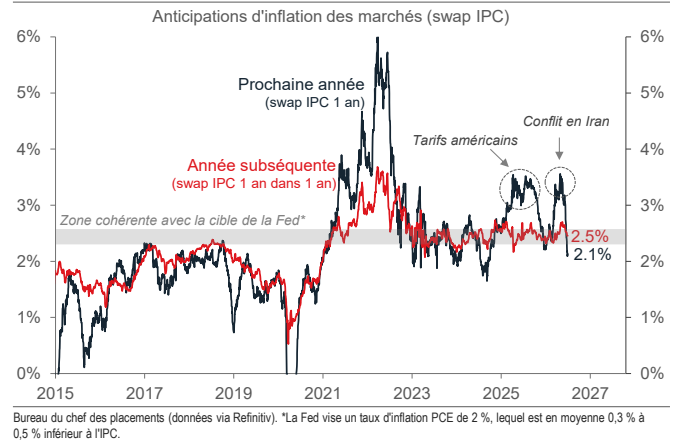
4 | L'inflation est à son plus élevé en trois ans...



Heureusement, pour autant qu'il se maintienne, le recul marqué des prix de l'énergie garantit pratiquement un ralentissement du taux d'inflation annuel au cours des prochains mois. D'ailleurs, à l'instar de ce qui s'était produit après la désescalade tarifaire de l'an dernier, les anticipations d'inflation des marchés se sont complètement renversées à la suite de la réouverture du détroit d'Ormuz (**graphique 5**).

Reste à voir si cette anticipation sera confirmée ou infirmée. Mais au-delà du recul des prix de

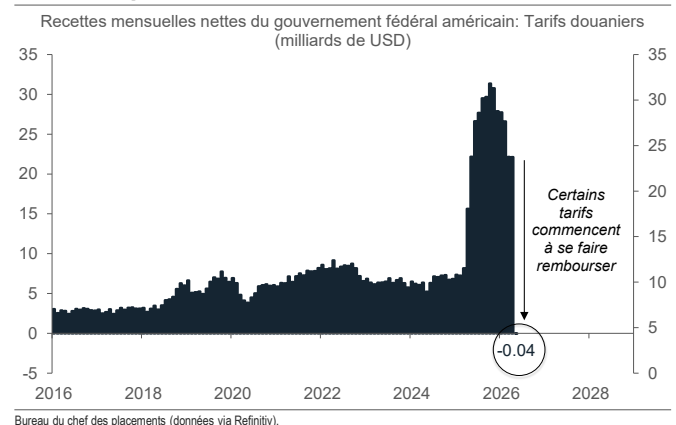
5 | ... mais un ralentissement est attendu



l'énergie, d'autres facteurs tendent à appuyer cette perspective relativement favorable pour l'inflation.

Par exemple, si les tarifs douaniers américains sont toujours susceptibles d'osciller cet été, la probabilité d'une hausse marquée à l'approche des élections de mi-mandat semble faible. De plus, les remboursements liés aux tarifs réciproques invalidés par la Cour suprême en février dernier compensent, pour l'instant et probablement encore pendant quelques mois, le coût des droits de douane toujours en vigueur (**graphique 6**). En principe, cette situation pourrait inciter certaines entreprises à reporter, voire à annuler, les hausses de prix qu'elles envisageaient.

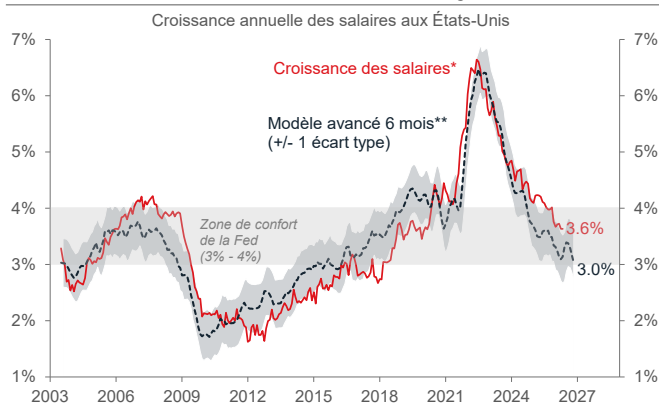
6 | Tarifs perçus = tarifs remboursés





Par ailleurs, si le marché de l'emploi demeure à surveiller de près, pour l'instant, nous n'observons toujours pas de pressions sur les salaires mettant en péril tout espoir de recul de l'inflation (**graphique 7**).

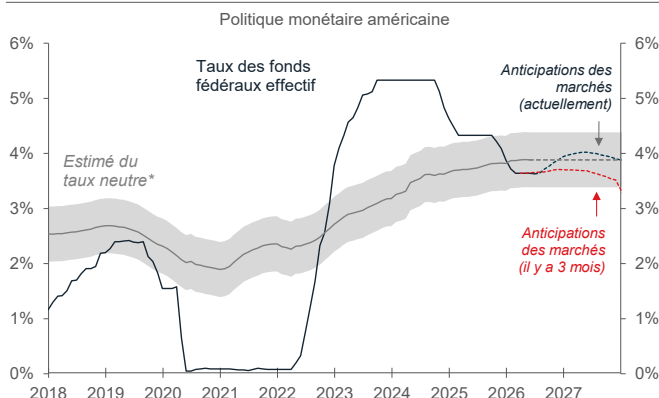
7 | La croissance des salaires est toujours modérée



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 du à la composition sectorielle en début de pandémie). **Régression linéaire basée sur (1) offres d'emplois (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.

Enfin, n'oublions pas la politique monétaire de la Réserve fédérale, alors que les marchés anticipent actuellement près de deux hausses de taux d'ici la fin de l'année (**graphique 8**), tout en attribuant une probabilité de ~20 % à une première hausse dès le mois de juillet.

8 | Le taux directeur pourrait légèrement augmenter...



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *Moyenne de la projection du taux directeur à long terme du FOMC et des taux obligataires à terme 5 ans dans 5 ans.

En effet, un resserrement monétaire modéré pourrait contribuer à contenir les pressions inflationnistes, une éventualité que le nouveau président de la Réserve fédérale, Kevin Warsh, n'a d'ailleurs pas explicitement écartée, fidèle à sa préférence pour une communication limitée sur l'orientation future de la politique monétaire.

Cela dit, ce scénario ne doit être interprété ni comme un signal nécessairement défavorable pour des marchés d'abord préoccupés par l'inflation ni comme une certitude.

Plus précisément, un facteur à ne pas sous-estimer dans le contexte actuel est l'accélération possible de la croissance de la productivité. En théorie, une telle évolution permettrait de soutenir une activité économique vigoureuse tout en limitant les pressions inflationnistes, toutes choses étant égales par ailleurs.

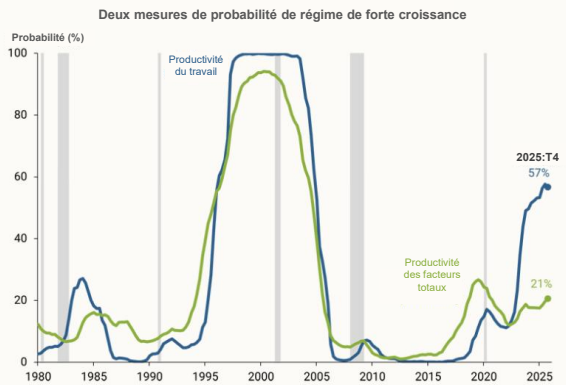
Cette hypothèse alimente un débat particulièrement animé au sein de la communauté économique. D'un côté, ses partisans sont accusés de verser dans la pensée magique; de l'autre, ses détracteurs sont parfois jugés prisonniers de cadres d'analyse obsolètes.

Chose certaine, une analyse objective des données de productivité, notamment celle présentée dans une récente étude de la Réserve fédérale de San Francisco², met en évidence des similitudes avec la fin des années 1990, alors qu'un cycle soutenu de gains de productivité s'amorçait (**graphique 9**, page suivante).

² [Have We Entered an Era of High Productivity Growth?, FRBSF, 26 mai 2026.](#)



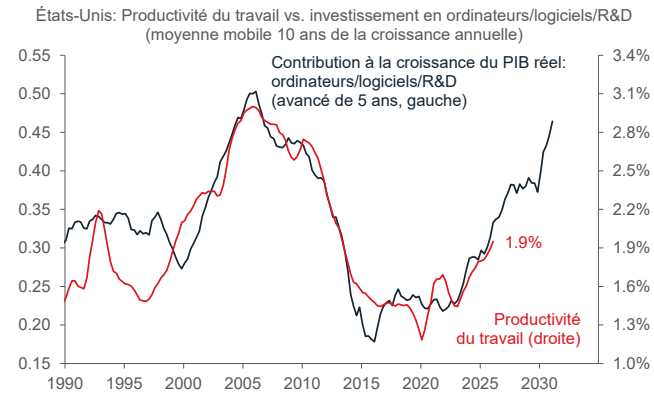
9 | ... mais n'oublions pas la productivité...



Source: Federal Reserve Bank of San Francisco. Note: Smoothed model-based probabilities for the U.S. business sector, as described in Foerster, Matthes, and Seitelman (2020) and Foerster and Matthes (2022). Total factor productivity is adjusted for variations in factor utilization.

Si on essaie de regarder plus loin, les investissements massifs en infrastructure technologique, logiciels et R&D laissent penser que la tendance haussière de la productivité va effectivement se poursuivre au cours des prochaines années (**graphique 10**).

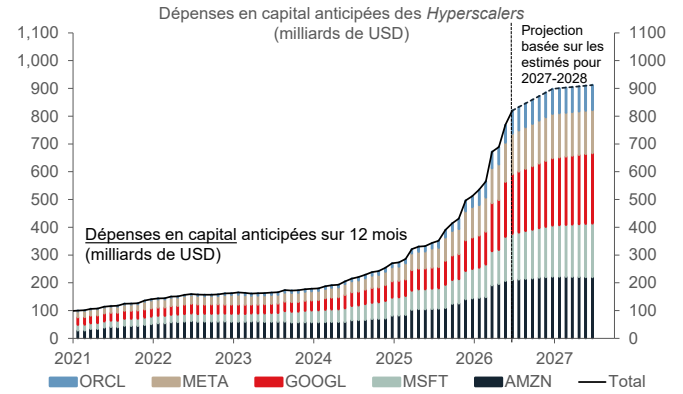
10 | ... qui bénéficie visiblement de forts vents de dos



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Cependant, nous ne sommes certainement pas à l'abri de déceptions. Pour les marchés boursiers, il s'agit probablement de la question la plus importante à l'heure actuelle, compte tenu de l'ampleur des investissements réalisés par certains géants technologiques (**graphique 11**), dont

11 | Gardons un œil sur la vague d'investissement IA...

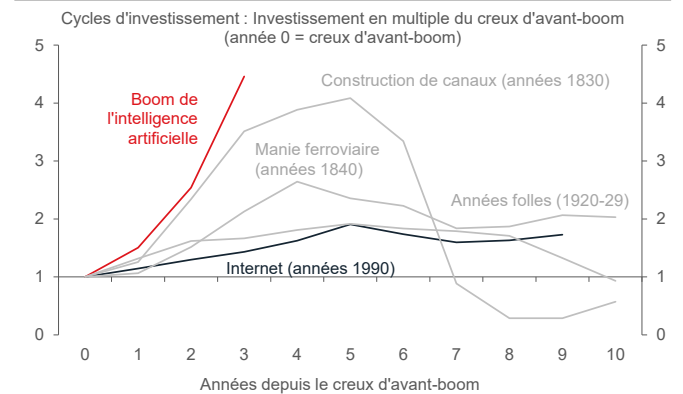


Bureau du chef des placements (données via Factset).

dépend une vaste partie de la chaîne de valeur de l'intelligence artificielle.

Si l'on se fie à l'histoire des innovations technologiques des deux derniers siècles, il y a de fortes chances qu'on finisse par atteindre un point de surinvestissement (**graphique 12**), moment auquel les marchés boursiers devront revoir leur optimisme à la baisse.³

12 | ... qui est peu susceptible de durer éternellement



Bureau du chef des placements (données via Bank of International Settlements). *Données tirées du rapport annuel du BIS, publié le 28 juin 2026.

Néanmoins, *timing is everything*. Et à notre avis, au même titre qu'il est trop tôt pour affirmer ou écarter hors de tout doute l'émergence d'un cycle de forte

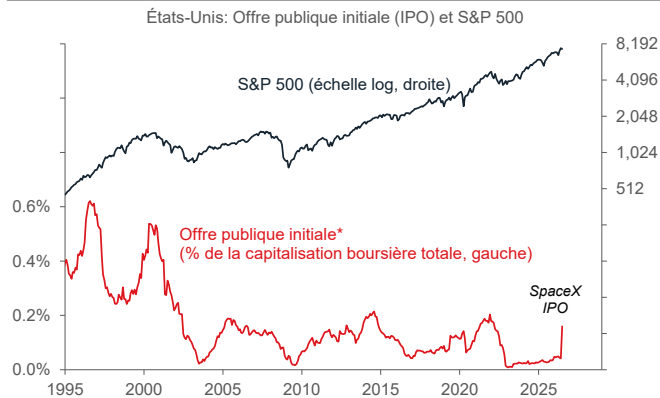
³ Al 'exuberance' risks ending in lengthy investment bust, BIS warns, Financial times, 28 juin 2026.



productivité, il est probablement trop tôt pour conclure à un excès d'optimisme sur les marchés.

Certes, la vague d'appel publique à l'épargne (IPO), amorcée avec l'émission spectaculaire de SpaceX en juin, évoque chez plusieurs investisseurs les dernières manches de la bulle technologique des années 2000. Or, lorsqu'on met les données en perspectives, on constate que là aussi, même s'il est important de demeurer à l'affût, il est peut-être encore trop tôt pour siffler la fin de la partie (**graphique 13**).

13 | Encore trop tôt pour vraiment s'inquiéter?

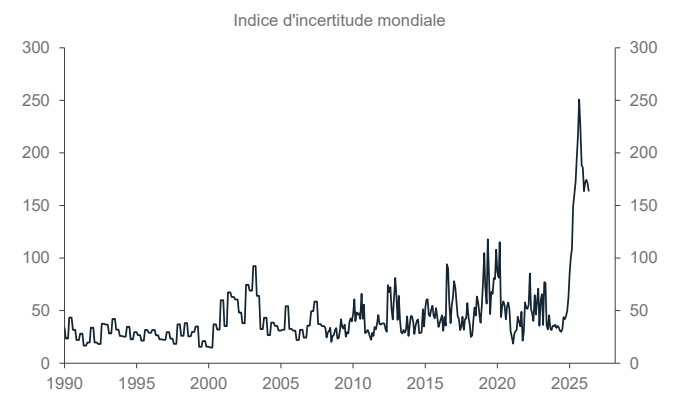


Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, Federal Reserve Board). *Cumul sur 12 mois glissants. La série chronologique officielle se termine en mars 2026 ; pour combler le manque de données, les introductions en bourse d'avril et mai sont fixées à zéro et le produit de l'introduction en bourse de SpaceX, soit 85,7 milliards de dollars, est ajouté au mois de juin.

La conclusion pour les investisseurs

Bien que nous traversions toujours une période de profonde incertitude (**graphique 14**), l'apaisement des tensions sur les marchés mondiaux de l'énergie améliore les perspectives pour la seconde moitié de l'année.

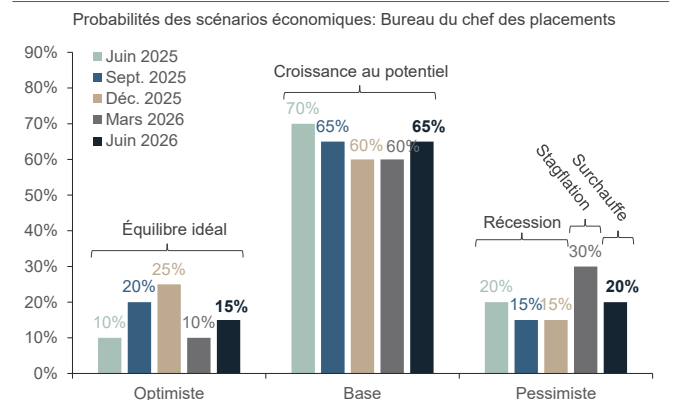
14 | L'incertitude demeure omniprésente...



Bureau du chef des placements (données via <https://worlduncertaintyindex.com/>).

Concrètement, notre scénario de référence continue de privilégier une croissance économique évoluant près de son potentiel. Toutefois, le scénario défavorable a évolué : le risque dominant n'est plus celui d'une stagflation, mais plutôt d'une surchauffe économique, dont les répercussions sur les marchés boursiers seraient plus limitées (**graphique 15**).

15 | ... mais l'équilibre des risques paraît favorable...

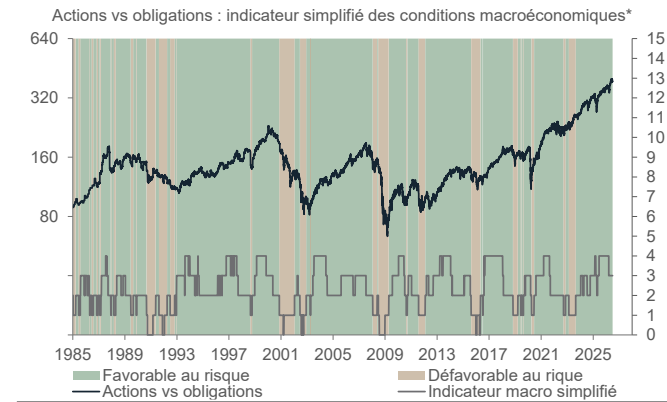


Bureau du chef des placements.



Dans l'ensemble, ce contexte macroéconomique demeure favorable aux actions par rapport aux obligations (**graphique 16**). Nous avons donc poursuivi avec notre intention d'augmenter graduellement leur poids pour un troisième mois consécutif à la fin juin.

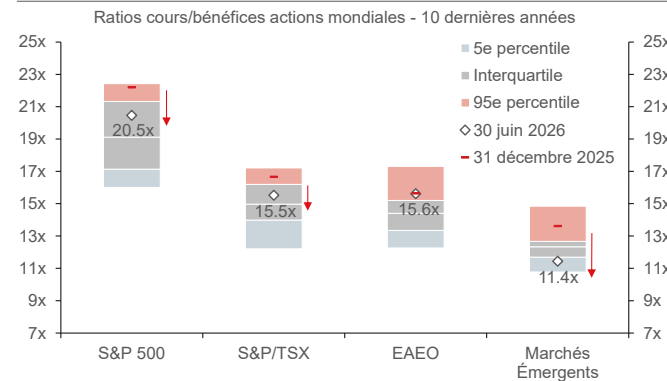
16 | ... aux marchés boursiers vs obligations



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). L'indicateur mesure 4 conditions : (1) bénéfices positifs, (2) croissance mondiale généralisée, (3) politiques monétaires accommodantes, (4) momentum relatif positif des actions par rapport aux obligations.

En effet, malgré les bons rendements, les valorisations boursières demeurent inférieures à leur niveau d'il y a six mois (**graphique 17**), tandis que notre indicateur de sentiment de marché n'indique pas d'excès d'optimisme (**graphique 18**).

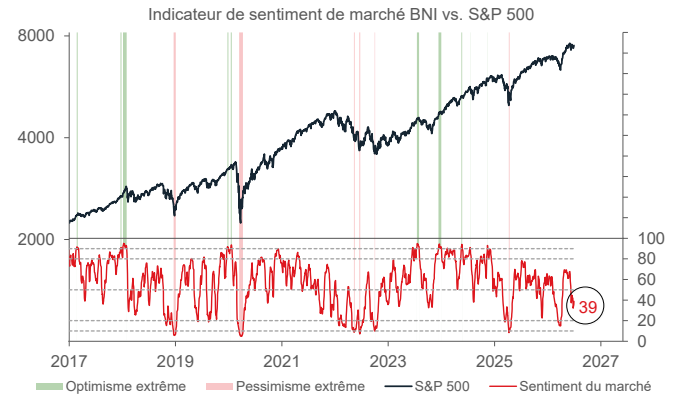
17 | Les ratios cours-bénéfices ont baissé cette année



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Par ailleurs, au sein des actions, nous conservons une surpondération en marchés émergents et aux

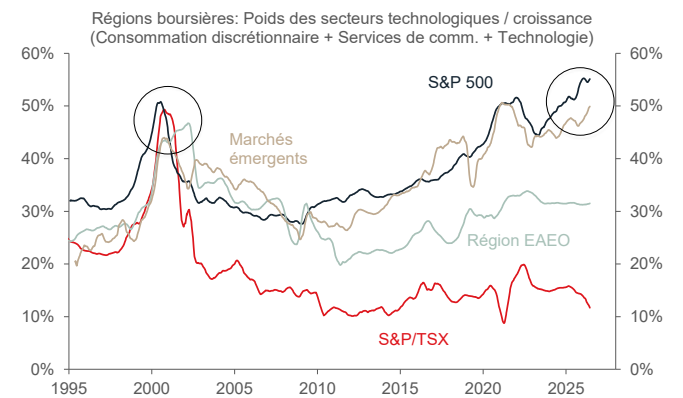
18 | L'optimisme des investisseurs demeure mesuré



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

États-Unis, les deux endroits où la thématique de croissance technologique s'observe (**graphique 19**). Cela dit, par soucis de gestion de risques de concentration, nous avons pris une partie des profits réalisés au sein des marchés émergents en contre partie de la région EAEO.

19 | Cette fois, la technologie est concentrée aux ÉU et MÉ

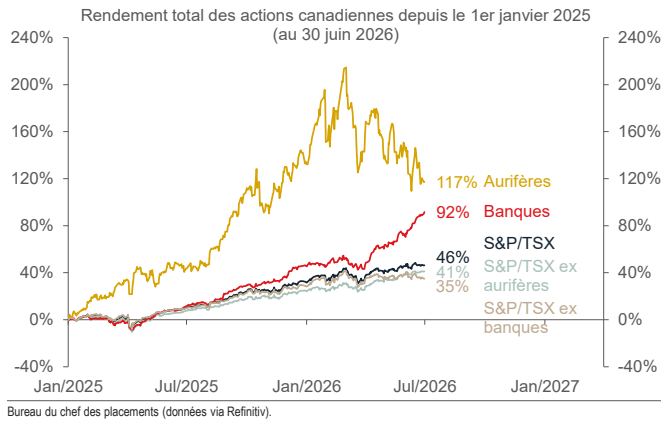


Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *Poids obtenus à l'aide d'une régression (sauf pour le S&P 500). Indices Refinitiv EAFE utilisés pour la région EAEO.

Pour les actions canadiennes, après une année 2025 dominée par les sociétés aurifères, ce sont les banques qui semblent avoir pris le relais en 2026 avec un rendement spectaculaire de 32 % depuis le début de l'année (92 % depuis le 1^{er} janvier 2025, **graphique 20**, page suivante).



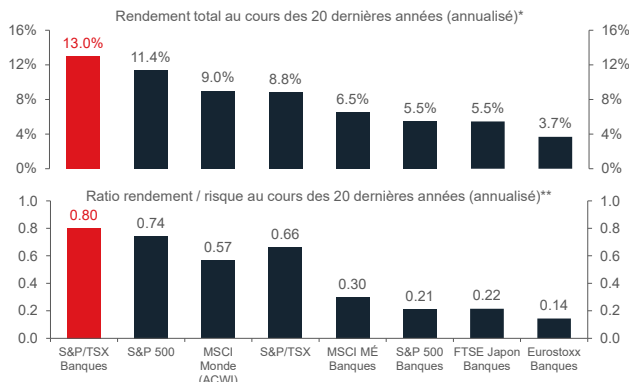
20 | Canada: les banques ont plus d'éclat que l'or en 2026



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

D'un point de vue d'investissement à long terme, cette performance témoigne de la solidité du secteur bancaire canadien. Au cours des vingt dernières années, le rendement des six grandes banques canadiennes a non seulement surpassé, et de loin, celui des autres grands secteurs bancaires dans le monde, mais également celui de l'ensemble des marchés boursiers mondiaux, y compris le S&P 500 (graphique 21).

21 | Banques canadiennes: des leaders de longue date



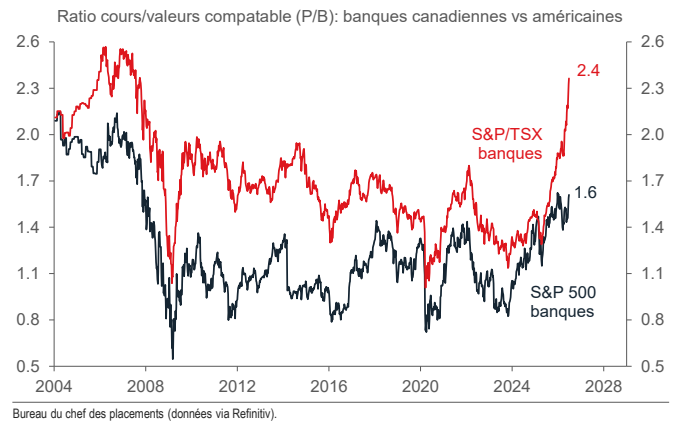
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *En devise locale, excepté marchés émergents et MSCI ACWI (en \$US). **Rendement total divisé par la volatilité annualisée des rendements mensuels.

Néanmoins, à plus court terme, les facteurs expliquant une hausse aussi spectaculaire sont moins évidents. Est-ce le reflet de politiques économiques plus structurantes — notamment sur le plan énergétique — en provenance d'Ottawa? De

gains d'efficacité annonçant une amélioration durable du rendement des capitaux propres pour l'ensemble du secteur? D'une activité soutenue sur les marchés des capitaux? Ou simplement d'un afflux d'investisseurs à la recherche de thématiques à fort momentum?

Probablement un peu de tout cela. Quoi qu'il en soit, il est difficile d'échapper à la conclusion que ce mouvement haussier apparaît vulnérable à court terme, les valorisations ayant atteint, en un temps record, des niveaux inégalés depuis 2008 (graphique 22). Il nous semble donc prudent de prendre des profits sur une partie de la surpondération que nous détenons dans ce secteur au sein des mandats concernés, un peu comme nous l'avons fait en décembre dernier lorsque nous avons liquidé notre surpondération au sein des sociétés aurifères.

22 | Les attentes sont-elles devenues trop élevées?



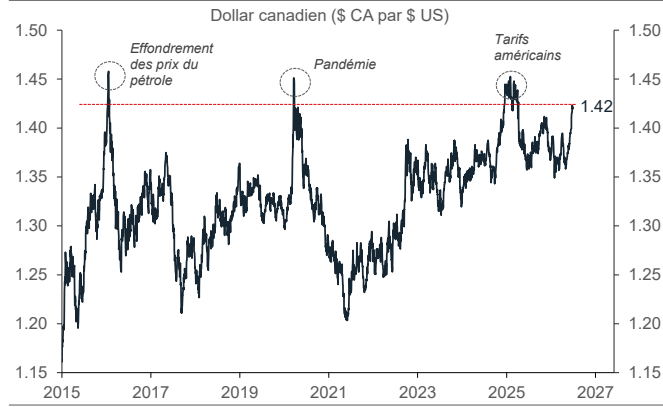
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Enfin, le dollar canadien a lui aussi été entraîné rapidement dans une direction dernièrement, mais cette fois à son désavantage face au dollar américain. L'incertitude entourant les renégociations de l'ACEUM ainsi que les perspectives de nouvelles hausses de taux aux États-Unis y sont certainement pour beaucoup. Au



niveau actuel, toutefois, la balance des risques nous paraît désormais plus favorable pour notre devise à moyen terme (**graphique 23**).

23 | Jusqu'où le dollar canadien (US) peut-il baisser (monter)?



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

À cet égard, le scénario de base de nos collègues économistes anticipent une appréciation graduelle du dollar canadien en direction d'un taux de change de 1,33 USD/CAD vers la fin du premier trimestre de 2027⁴.

⁴ FBN Économie et Stratégie, Devises, Juin 2026.



Bureau du chef des placements
CIO-Office@bnc.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 parrainent 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'incombent 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.