

# Cette semaine avec Sadiq



Du 3 au 7 avril 2023

## Le bon côté de SVB

### Commentaire hebdomadaire

#### Reprise du marché

Une récente remontée a ramené le marché à un niveau supérieur à ce qu'il était avant l'effondrement de Silicon Valley Bank (SVB). À première vue, c'est un peu déroutant, parce qu'il y a maintenant plus de risque sur les marchés. Mais cela montre que les investisseurs sont davantage préoccupés par le fait que l'incertitude économique a entraîné à la baisse les prévisions de taux d'intérêt. Les marchés prennent déjà en compte un ralentissement de l'économie et une possible récession. Mais ce qu'ils veulent vraiment, c'est que les hausses de taux cessent. Une fois que les investisseurs se sont rendu compte qu'un taux final de 6 % était maintenant peu probable et que 5 % était peut-être de nouveau envisageable, ils ont réagi favorablement. Même le Nasdaq s'est assez bien comporté. L'an dernier, les dommages ont été causés par les craintes liées aux valorisations compte tenu de la trajectoire des taux d'intérêt. Maintenant que les taux ne sont plus aussi préoccupants, nous observons une remontée. D'une part, c'est surprenant. D'autre part, c'est tout à fait logique et c'est un bon exemple des raisons pour lesquelles nous avons conservé un équilibre dans nos portefeuilles. Depuis le début, nous pensions que nous assisterions à une remontée dès que la Fed déciderait de suspendre les hausses des taux, et cela est une indication que cette attente est en train de devenir réalité. Nous prévoyons une autre hausse de taux et nous ne serions pas surpris qu'il y en ait deux. Cependant, la Fed s'est donné une porte de sortie en faisant valoir que le ralentissement de la situation financière avait les mêmes effets qu'une hausse des taux. Tout dépendra de l'inflation, mais il est encore trop tôt pour le savoir avec certitude.

**Conclusion :** Pour les marchés, les taux d'intérêt constituent le facteur le plus important en ce moment, et c'est l'optimisme les concernant qui a motivé la récente remontée.

#### Budget fédéral

La semaine dernière, le gouvernement fédéral a dévoilé son budget annuel. Il renfermait plusieurs nouvelles initiatives, notamment des incitatifs verts et le remboursement très médiatisé pour les produits alimentaires. Or, à nos yeux, il n'y avait rien pouvant changer la donne en ce qui concerne les perspectives économiques du Canada. Certains s'inquiètent du déficit, mais, à notre avis, tout est relatif : presque toutes les autres économies développées sont dans la même situation. Le déficit pourrait exercer des pressions sur le dollar canadien, mais il est peu probable qu'il fasse fluctuer les marchés. Si l'on considère l'économie canadienne dans son ensemble, on constate que l'instabilité financière augmente la possibilité d'un atterrissage en douceur par rapport à un scénario idéal sans atterrissage. Les pressions exercées par le relèvement des taux d'intérêt, la hausse des coûts hypothécaires et le resserrement des habitudes de consommation demeurent également préoccupantes. Par conséquent, nous pensons toujours qu'une sous-pondération du Canada est la bonne option, même si les prix de l'or, des métaux et du pétrole pourraient stimuler l'économie.

**Conclusion :** Il n'y a pas eu de grandes surprises dans le budget fédéral, et nous nous attendons à ce que son incidence sur les marchés et les perspectives économiques canadiennes soit relativement faible.

Expert

#### Sadiq S. Adatia

Chef des placements de BMO  
Gestion mondiale d'actifs

Avant de se joindre à BMO Gestion mondiale d'actifs, Sadiq était chef des placements à Placements mondiaux Sun Life et à Investissements Russell Canada. Avant cela, il a travaillé à Mercer à titre de responsable des services-conseils en placement pour le Centre du Canada. Sadiq est titulaire d'un baccalauréat en mathématiques spécialisé en actuariat et en statistique de l'Université de Waterloo. De plus, il détient le titre d'analyste financier agréé (CFA) ainsi que de Fellow de la Society of Actuaries (volet spécialisé dans les placements) et de l'Institut canadien des actuaires.



## Énergie

Les récents changements dans la façon de calculer les prix du pétrole brut Brent ont soulevé des questions quant aux prévisions des prix du pétrole et au secteur de l'énergie en général. Nous avons été un peu surpris que les prix du pétrole aient autant baissé. Ce repli est lié aux risques accrus de récession. Nous avons assisté à un certain rebond depuis la mi-mars, et la réouverture de la Chine donnera une nouvelle impulsion. Mais il ne faut pas oublier que la réouverture n'aura pas lieu avant quelques mois au moins. En 2021, nous avons établi une position dans le secteur de l'énergie, qui s'est extrêmement bien comporté en 2022 lorsqu'il était le seul port dans une tempête. Au début de l'année, nous vendions des options d'achat pour générer une prime supplémentaire, parce que nous nous attendions à du surplace. À l'heure actuelle, nous sommes sur le point de liquider cette position – nous ne voyons plus de facteurs favorables particuliers et, comme les marchés sont devenus plus haussiers dans l'ensemble, d'autres occasions se sont présentées. Le secteur de l'énergie pourrait tout de même être stimulé si l'économie se porte mieux que prévu, si la réouverture de la Chine se déroule particulièrement bien ou si les risques géopolitiques s'intensifient. Mais au cours des trois prochains mois environ, nous ne voyons rien qui pourrait faire monter les prix du pétrole considérablement. Par conséquent, le moment semblait bien choisi pour liquider notre position. Nous nous en sommes très bien sortis et nous sommes réjouis de prendre nos profits. Parallèlement, nous avons augmenté notre position dans l'or, qui devrait procurer une protection efficace contre la baisse des perspectives économiques et l'instabilité financière.

**Conclusion :** Nous ne nous attendons pas à une hausse importante des prix du pétrole à court terme.

## Positionnement

En ce qui concerne le positionnement, nous surveillerons de près les mouvements de la croissance et de la valeur. Nous continuons de croire que la qualité est la meilleure option. Cependant, les bénéfiques ont commencé à baisser et les attentes sont relativement faibles. Si les sociétés commencent à surpasser les attentes revues à la baisse et que les marchés réagissent favorablement, cela pourrait être un signe qu'il est temps de réduire notre position en titres de valeur pour favoriser les titres de croissance, ce que nous avons déjà commencé à faire. En ce qui concerne les obligations, nous nous attendions à un bon rebond, et c'est exactement ce qui s'est produit. Nous avons été très satisfaits de notre positionnement en titres à revenu fixe, qui a procuré beaucoup de valeur aux clients. En effet, nos prévisions se sont en grande partie concrétisées comme prévu, les seules difficultés ayant été les répercussions financières de SVB. Une approche équilibrée s'est révélée la bonne décision.

Les opinions du chef des placements, Sadiq S. Adatia, influencent directement les [portefeuilles de FNB BMO](#).

## Récapitulation du marché

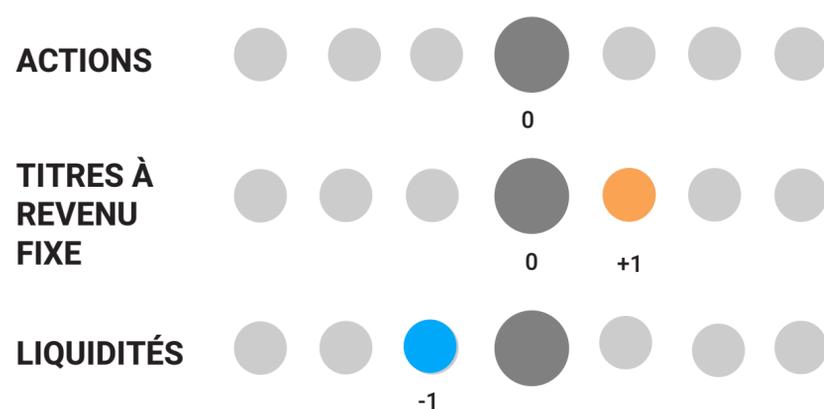
- Les marchés boursiers ont encore progressé cette semaine et ont clôturé le premier trimestre sur une note solide.
- L'indice S&P 500 a bondi de 3,5 % pendant la semaine et, malgré de nombreuses difficultés, il a clôturé le premier trimestre en affichant une forte hausse de 7 %. Pendant ce temps, l'indice TSX a progressé de 3,1 % au cours de la semaine, ce qui lui a permis de dégager un gain de 3,7 % au cours du trimestre.
- Oh, et le Nasdaq? Une simple remontée de 16,8 % au cours des trois premiers mois de l'année, la meilleure depuis janvier 2021.

# Panorama des catégories d'actif, en date de mars 2023

## Perspectives mensuelles

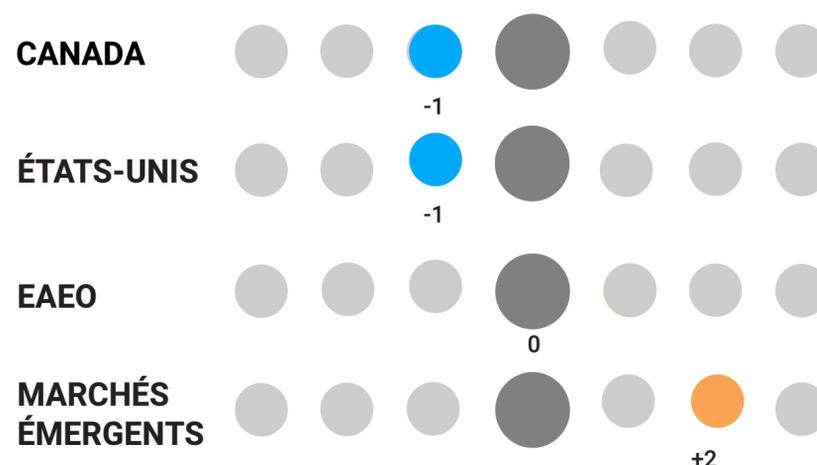
### Répartition de l'actif

- Le resserrement énergétique de la politique monétaire accroît les probabilités d'une récession mondiale, mais les chances d'un atterrissage en douceur ont récemment progressé, car l'économie américaine s'est révélée plus résiliente que ce que l'on craignait.
- La réouverture en Chine contribue à compenser en partie le ralentissement de la croissance en 2023.
- Les obligations refuges sont attrayantes à l'approche d'un contexte de croissance inférieure à la tendance.
- Nous restons neutres à l'égard des actions, car l'incertitude persistante entourant les perspectives de croissance et d'inflation devrait continuer d'alimenter la volatilité des actions.



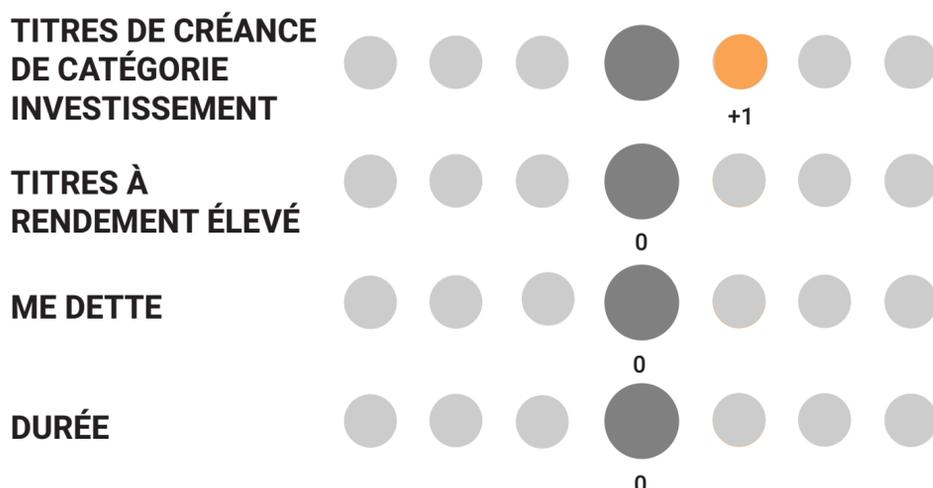
### Actions

- Nous avons réduit la pondération des actions américaines pour la ramener à une légère sous-pondération, tout en augmentant notre surpondération des actions des marchés émergents, puisque la réouverture de la Chine s'accélère, tandis que les perspectives de croissance aux États-Unis restent menacées par le durcissement de ton de la Réserve fédérale américaine (la « Fed »).
- Nous continuons de sous-pondérer légèrement les actions canadiennes, car nous nous attendons à ce que les ménages très endettés souffrent davantage du choc des taux d'intérêt.
- Nous restons neutres à l'égard des actions de la région Europe, Australasie et ExtrêmeOrient (EAEO), car nous pensons que leur récent rebond reflète une juste amélioration des perspectives.



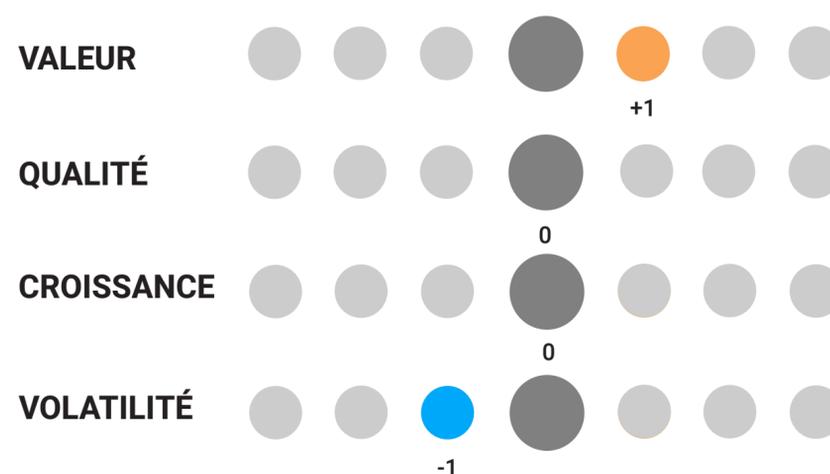
### Titres à revenu fixe

- Nous approchons du sommet du cycle de hausse, alors que le rythme de la croissance économique ralentit.
- Bien que l'on s'attende généralement à un ralentissement du rythme de la croissance économique en 2023, nous pensons que les chances d'un atterrissage en douceur s'améliorent à mesure que la récession est retardée, ce qui devrait contenir les inquiétudes liées au crédit à court terme.
- Nous continuons de préférer les obligations de catégorie investissement plus sûres et de meilleure qualité.



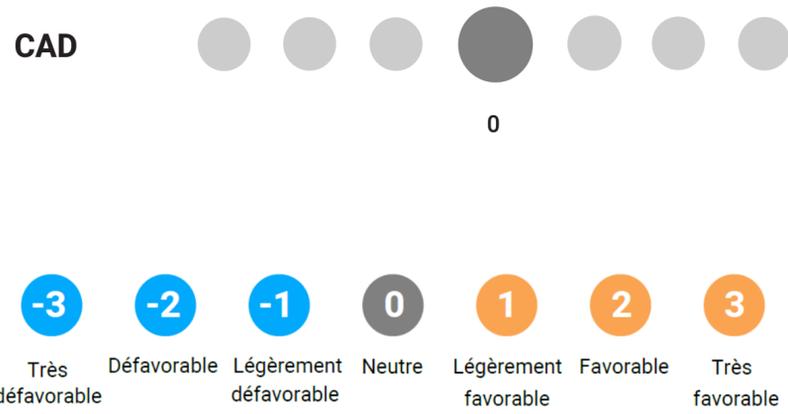
### Style/facteur

- Les actions de valeur semblent bien placées pour profiter d'une croissance lente et d'une inflation élevée.
- Nous nous attendons à ce que les actions à faible volatilité continuent d'afficher des rendements supérieurs en 2023, car les inquiétudes liées à la croissance persistent.



## Mise en œuvre

- Nous avons revu à la baisse notre opinion sur le dollar canadien, parce que nous pensons que la Fed relèvera les taux d'intérêt bien plus que la Banque du Canada au cours des prochains mois et que l'économie canadienne est plus vulnérable aux taux d'intérêt élevés.



Les opinions exprimées par le directeur 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.

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

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.

Les placements dans les fonds d'investissement peuvent tous comporter des frais de courtage, des frais de gestion et des dépenses (le cas échéant). Les placements dans certaines séries de titres de fonds d'investissement peuvent être assortis de commissions de suivi. Veuillez lire l'aperçu du fonds, l'aperçu du FNB ou le prospectus du fonds d'investissement pertinent avant d'investir. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur. Les distributions ne sont pas garanties et sont susceptibles d'être changées ou éliminées.

Pour connaître les risques liés à un placement dans les fonds d'investissement BMO, veuillez consulter les risques spécifiques énoncés dans le prospectus. La série FNB des fonds d'investissement BMO s'échange comme des actions, peut se négocier à escompte à sa valeur liquidative et sa valeur marchande fluctue, ce qui peut augmenter le risque de perte. Les distributions ne sont pas garanties et sont susceptibles d'être changées ou éliminées.

Les fonds d'investissement BMO sont gérés par BMO Investissements Inc., une société de gestion de fonds d'investissement et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal.

MD/MC Marque de commerce déposée/marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.