Introduction

Nº 1 : Inflation

Nº 2 : Bénéfices des sociétés

Nº 3 : Portefeuille équilibré

Nº 4 : Taux d'intérêt

Nº 5 : Qualité

Nº 6 : Cryptomonnaie

Nº 7 : Géopolitique

Nº 8 : Énergie

Nº 9 : Chine

Nº 10 : Perspectives macroéconomiques

Déclarations

**Janvier 2023**

**Numéro spécial** du rapport mensuel sur le point de vue de BMO Gestion mondiale d'actifs

# Dix grandes tendances en matière de placement pour 2023

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

BMO Gestion mondiale d'actifs

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

## INTRODUCTION

# Dix grandes tendances en matière de placement pour 2023

Il s'agit d'un numéro spécial du point de vue mensuel de BMO Gestion mondiale d'actifs. Nous reprendrons le format habituel en février.

**Fred Demers, MA**
Directeur général - Solutions d'investissement multiactif

L'année 2022 a été difficile pour les marchés : les taux d'intérêt ont grimpé, l'inflation a atteint des sommets records, la guerre russe contre l'Ukraine a causé des bouleversements géopolitiques et une récession se profile à l'horizon. À l'approche de 2023, nous attendons toujours des réponses à ces défis et à d'autres, et de nouvelles questions se poseront certainement. Quelles forces façonneront les marchés et les économies pendant les douze prochains mois? Et quelle sera leur incidence sur les portefeuilles d'investissement?

Les points de vue qui suivent représentent nos meilleures idées sur ce que nous réserve l'année à venir – ils se basent sur des recherches poussées, des données solides ainsi que sur l'expérience et le savoir-faire de notre équipe. Les sujets abordés vont du pouvoir d'achat, aux bénéfices des entreprises, en passant par l'énergie et la cryptomonnaie; il s'agit des dix grandes tendances à surveiller en matière de placement en 2023.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

## Nº 1 : INFLATION

# La perte de pouvoir d'achat est transitoire

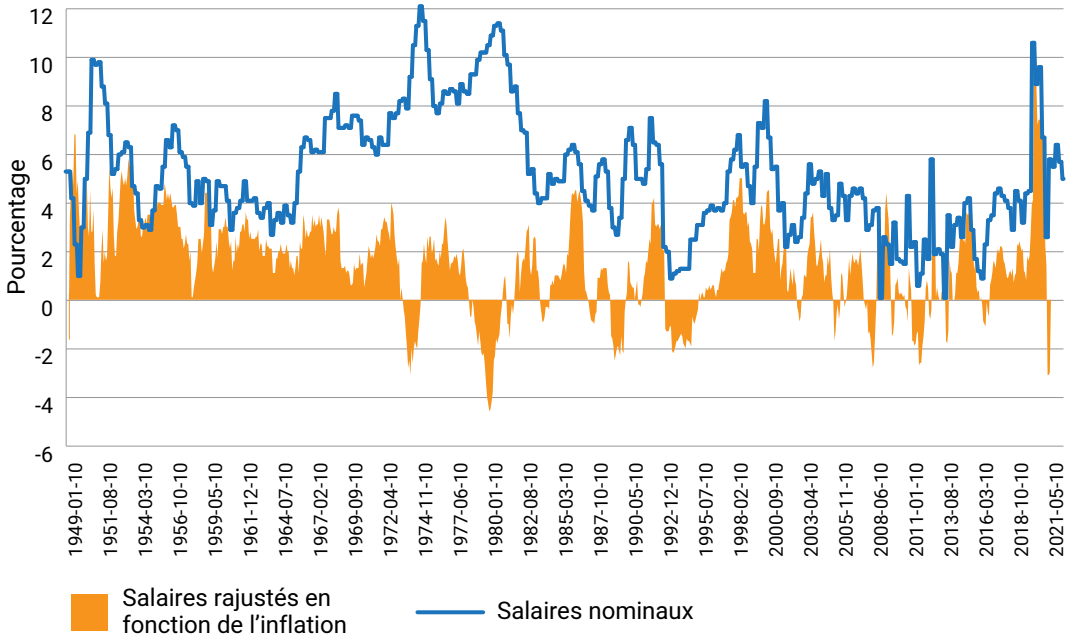
En 2022, l'inflation a pris le pas sur la croissance des salaires, ce qui a érodé le pouvoir d'achat des consommateurs.

Non seulement ce développement a-t-il grevé les ménages, mais il a aussi accru les chances de conflit de travail et d'agitation sociale l'année prochaine – surtout en Europe, qui a fait moins bien que les autres pays, ainsi que dans les économies en développement.

Cependant, alors que 2022 s'achevait, les chiffres de l'inflation ont quelque peu baissé. Ce recul signifie que la croissance des salaires dépassera probablement l'inflation en 2023, ce qui pourrait entraîner un recul de l'économie en 2024.

Une répétition des problèmes inflationnistes historiques de 2022 serait dévastatrice. Heureusement, rien de tel ne se produira, selon nous.

**La croissance négative des salaires réels érode le pouvoir d'achat**




Source : Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs, au T3 2022.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

## Nº 2 : BÉNÉFICES DES SOCIÉTÉS

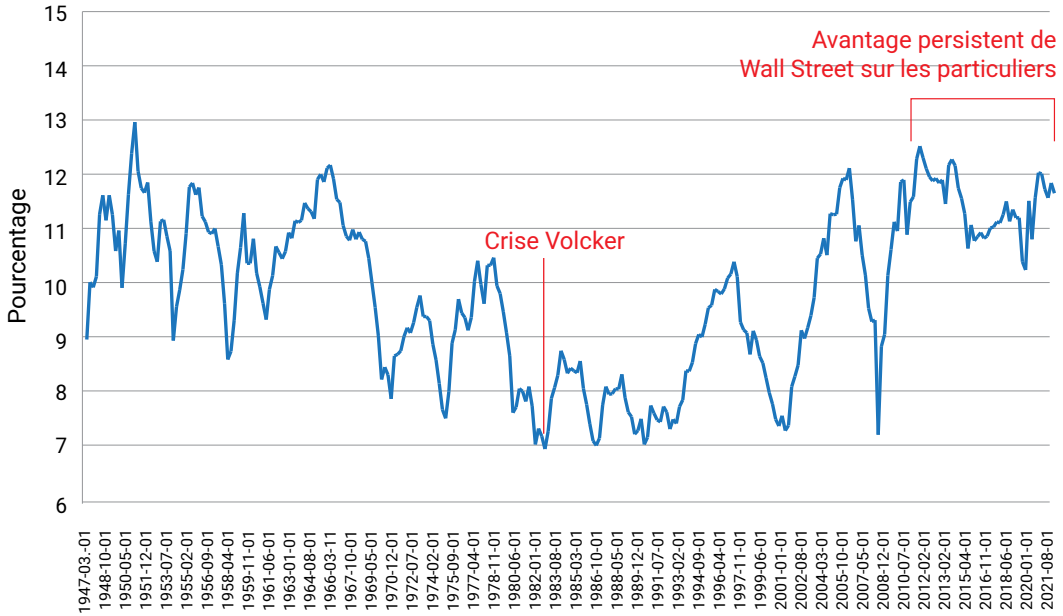
# Le pouvoir de tarification des sociétés est au plus haut

Le pouvoir de tarification – c'est-à-dire la capacité des sociétés à augmenter le prix de leurs produits ou services sans réduire proportionnellement la demande – est l'une des principales caractéristiques des actions qui amplifient l'accumulation de rendements.

En termes simples : qu'une société puisse exercer efficacement son pouvoir de tarification est une bonne nouvelle pour Wall Street, mais une moins bonne nouvelle pour les particuliers, puisque les consommateurs doivent assumer le fardeau de la hausse des coûts.

Les marges de profit des sociétés ont été exceptionnellement élevées pendant la pandémie de COVID-19, et à l'approche de 2023, nous nous attendons à une certaine modération cyclique de ces chiffres. Cependant, dans l'ensemble, le pouvoir de tarification reste fort et cela devrait empêcher la répétition de la « crise Volcker » du début des années 1980 – une référence à Paul Volcker, un ancien président de la Réserve fédérale américaine, qui a jugulé l'inflation avec des taux d'intérêt élevés, mais en « écrasant » l'économie (et les bénéfices des sociétés) pendant le processus.

**Bénéfices totaux des sociétés américaines en part du PIB (%)**




Source : Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs, au T3 2022.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

## Nº 3 : PORTEFEUILLE ÉQUILIBRÉ

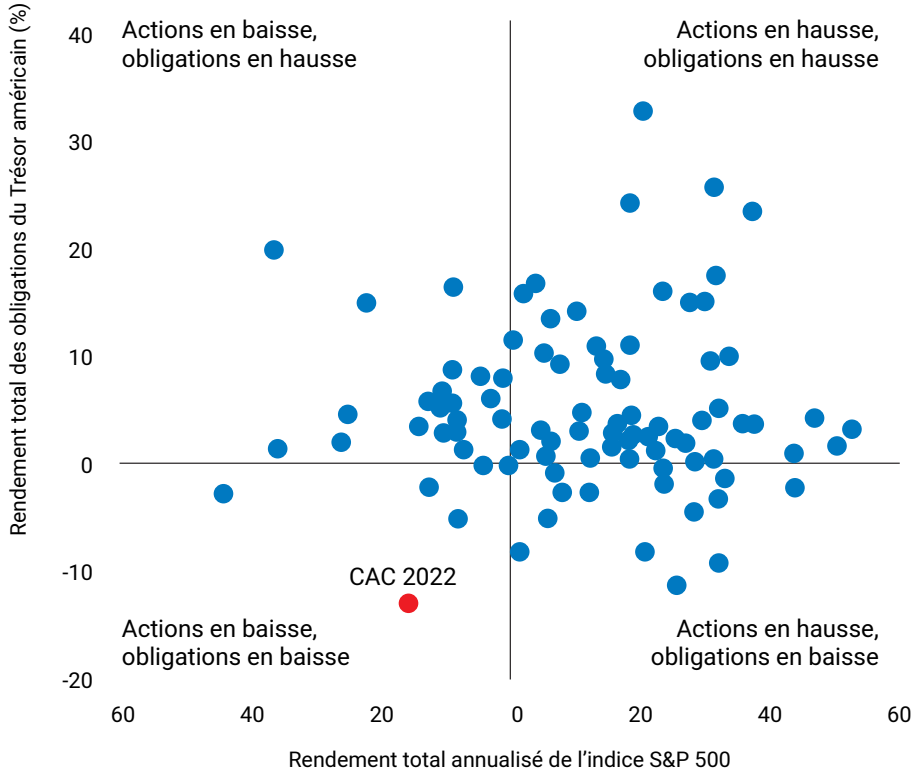
# Sommes-nous dans un nouveau régime de politique monétaire?

Les prédictions de changement de régime de politique monétaire sont fréquentes, mais elles se produisent très rarement.

Au cours des dernières années, l'économie a connu un cycle intense caractérisé par des difficultés imprévues, dont la COVID-19 et l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Certains analystes se posent donc la question suivante : sommes-nous entrés dans un nouveau régime?

En un mot, notre réponse est « non ». Le régime actuel de ciblage de l'inflation est imparfait, mais ses avantages sont généralement reconnus par les décideurs. En général, les banques centrales jouent le rôle de « banquier de dernier recours », en agissant dans le sens opposé du cycle pour modérer les hauts et les bas de l'économie – c'est-à-dire en baissant les taux d'intérêt lorsque l'économie ralentit et en les relevant lorsqu'elle accélère. Mais en 2022, elles ont agi dans le même sens que le cycle, en augmentant les taux dans une période de ralentissement économique et en nuisant ainsi simultanément aux actions et aux obligations. Il s'agit d'une rareté historique, comme le montre le graphique de droite. En 2023, nous nous attendons à ce que les banques centrales reviennent au rôle qu'elles ont joué en allant dans le sens opposé du cycle économique.

**Rendement annuel de l'indice S&P 500 et des bons du Trésor américain depuis 1928**




Source : Bloomberg et BMO Gestion mondiale d'actifs, en date d'octobre 2022.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

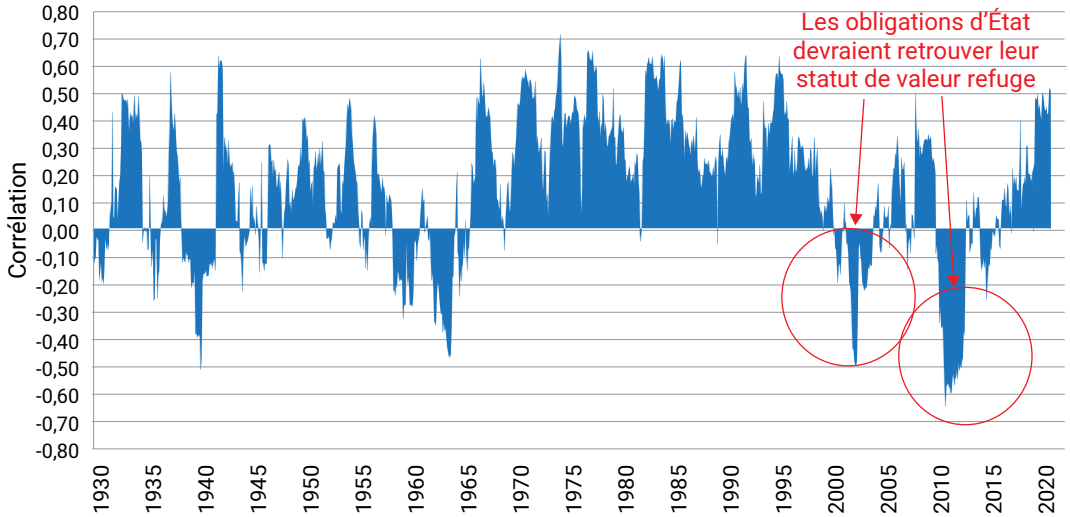


# L'avenir du portefeuille équilibré

## Pour paraphraser Mark Twain : Les rumeurs de sa mort ont été grandement exagérées.

La normalisation des taux d'intérêt – c'est-à-dire leur augmentation à partir d'un creux de moins de 1 % durant la pandémie – a renforcé l'avenir du portefeuille équilibré traditionnel à 60 % d'actions /40 % d'obligations. Nous nous attendons à ce que le retour des banques centrales à leur approche contracyclique en matière de politique monétaire permette aux obligations d'État de retrouver leur statut de valeur refuge, comme elles l'ont fait après les replis économiques précédents.

**L'histoire nous enseigne que les obligations d'État devraient retrouver leur statut de valeur refuge**




Sources : Réserve fédérale américaine, Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs, en date de novembre 2022.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

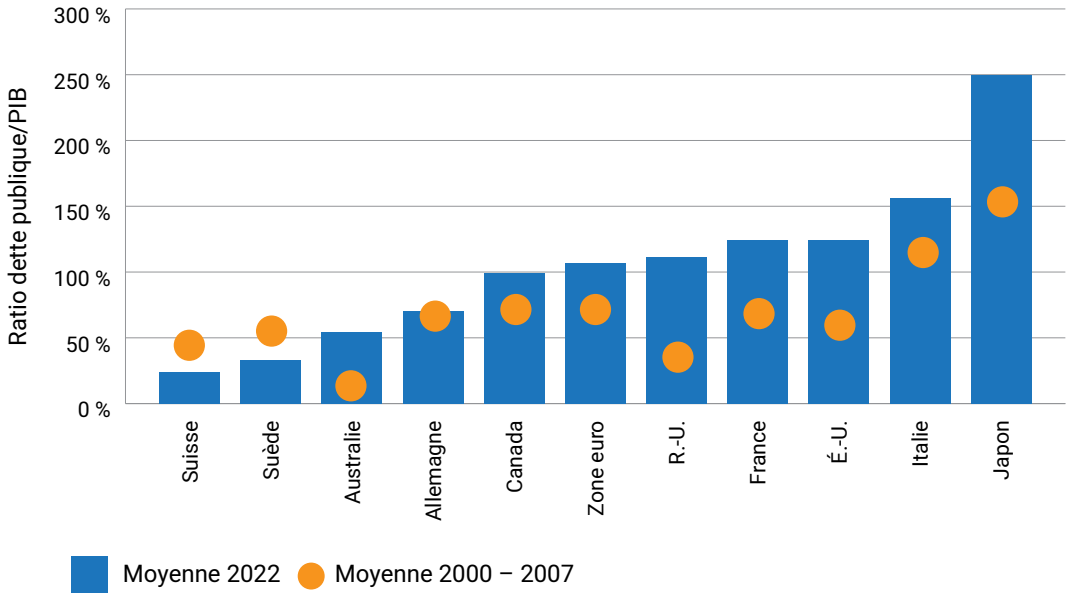
## Nº 4 : TAUX D'INTÉRÊT

# La hausse du coût de service de la dette limitera celle des taux d'intérêt

Les finances publiques des principales économies ne peuvent tolérer à long terme des taux d'intérêt élevés.

Comme le montre le graphique de droite, la dette publique est déjà en hausse dans les principales économies, et l'augmentation du coût du service de cette dette mettra probablement un frein aux déficits financiers excessifs. L'endettement élevé des gouvernements devrait plafonner les taux d'intérêt et empêcher tout changement de régime de la politique monétaire.

**Dette publique à la hausse dans les principales économies**



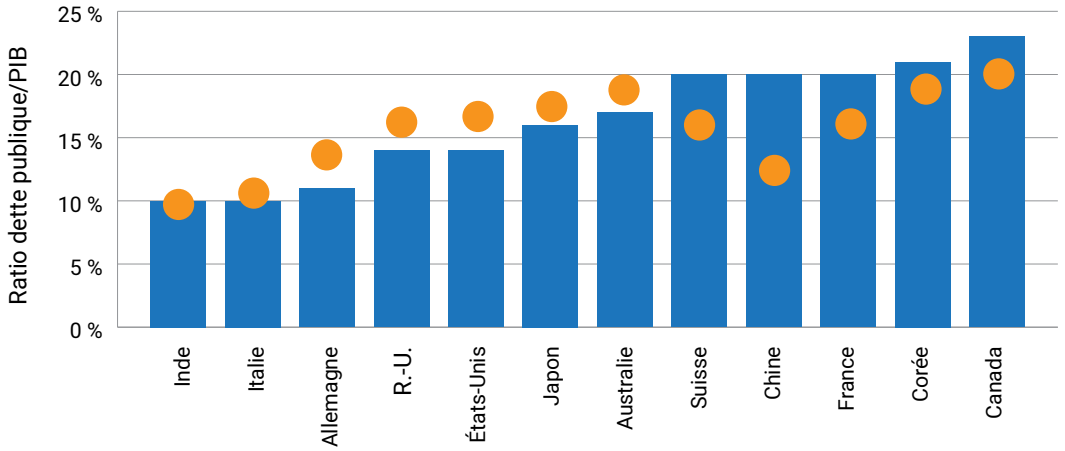

Sources : Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs, en date de septembre 2022.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

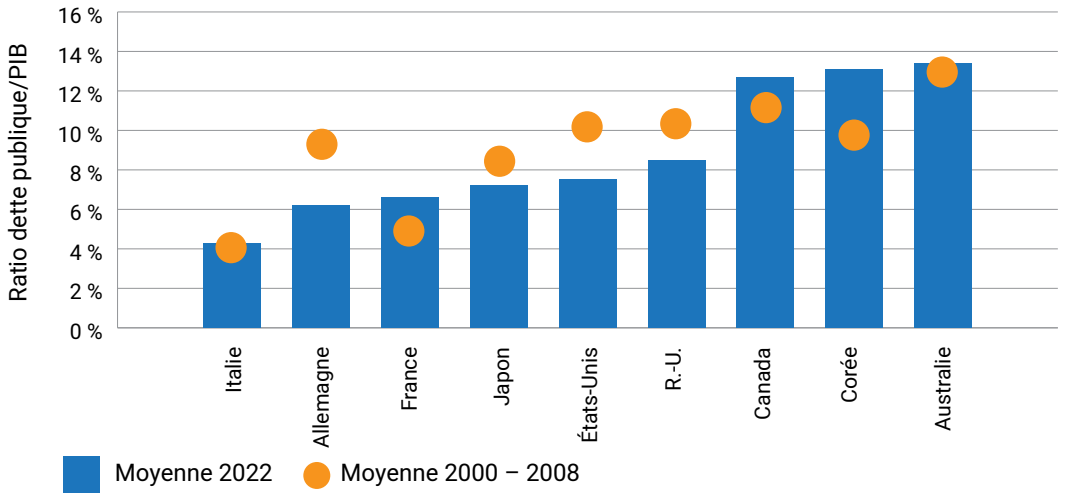
# Nº 4 : TAUX d'intérêt (suite)

La hausse des taux d'intérêt ramènera probablement les coûts du service de la dette aux sommets du début des années 2000. L'endettement privé est également beaucoup plus élevé aujourd'hui qu'avant la crise financière mondiale de 2007-2008. Le service de la dette équivaut à une taxe : l'argent dépensé dans le service de la dette n'est pas consacré aux biens et aux services. Nous nous attendons à ce que les finances publiques fassent l'objet d'un examen plus approfondi à mesure que le fardeau des taux d'intérêt sera révélé dans les budgets du gouvernement.

## Ratio de remboursement : Secteur non financier privé




## Ratio de remboursement : Ménages




Sources : Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs, en date de septembre 2022.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

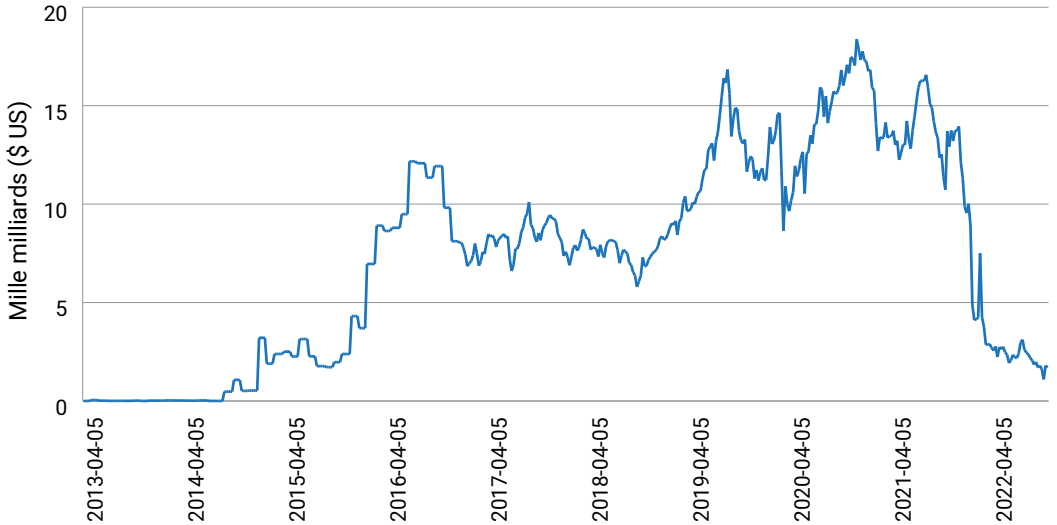


# Les taux d'intérêt négatifs ont disparu. Reviendront-ils?

Idéalement, le monde a laissé le régime de taux d'intérêt négatifs derrière lui; comme le graphique ci-dessous le montre, la valeur marchande de la dette à rendement négatif a fortement diminué depuis son sommet atteint en 2020-2021.

Mais l'endettement élevé et l'empressement des décideurs à stimuler l'économie font en sorte que nous ne pouvons pas exclure le retour à une politique monétaire peu orthodoxe fondée sur des taux d'intérêt négatifs ou un assouplissement quantitatif, surtout parce que les banques centrales ont adopté l'approche du « quoi qu'il en coûte » pour endiguer l'inflation. Les banques centrales pourraient être en faveur de l'augmentation des cibles d'inflation, de 2 % à 3 %, afin de réduire les risques d'atteindre des taux d'intérêt à zéro (auquel cas ils ne peuvent plus descendre) trop rapidement en période de repli économique.

**Valeur marchande des titres de créance à taux de rendement négatif mondiaux totaux en $ US – Bloomberg**




Sources : Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs, en date de novembre 2022.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

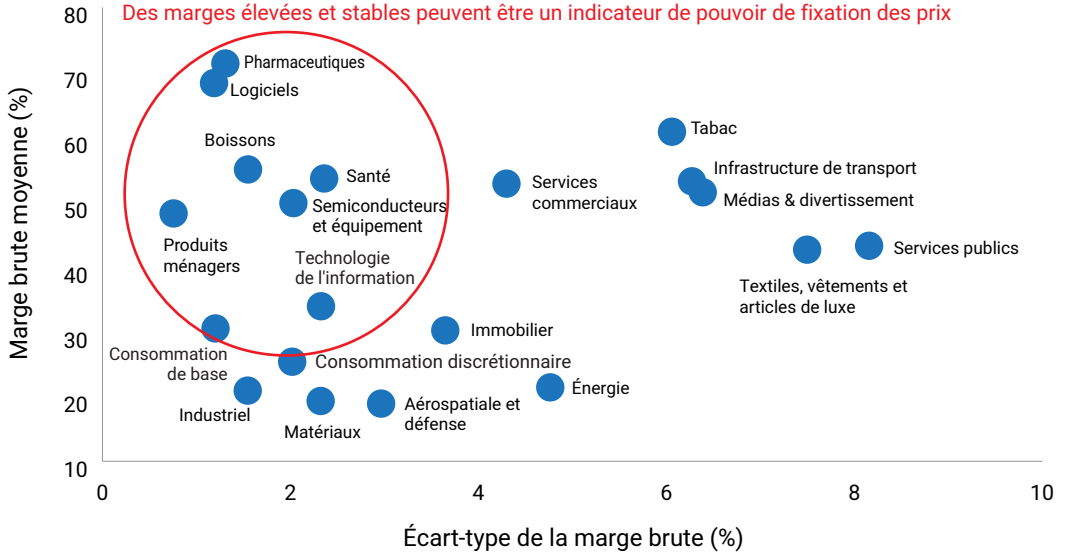
## Nº 5 : QUALITÉ

# Naviguer dans des marchés turbulents grâce à la qualité

La qualité est le fondement de la solidité des actions de base d'un portefeuille, ce qui est particulièrement vrai en 2023.

Les secteurs et les sociétés de qualité se caractérisent par des marges de profit élevées et stables, comme en témoignent les secteurs situés dans le coin supérieur gauche du tableau à droite. La résilience face aux fluctuations du cycle économique est également essentielle en période d'incertitude élevée, comme celle que nous avons récemment vécue. En raison de la hausse des taux d'intérêt et de la fin de l'ère de l'argent gratuit, nous nous attendons à ce que les marchés se concentrent de nouveau sur le rôle des facteurs fondamentaux solides comme moteur du rendement à long terme.

### Pouvoir de fixation des prix par industrie/secteur




Sources : Bloomberg et BMO Gestion mondiale d'actifs, en date d'octobre 2022.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

## Nº 6 : CRYPTOMONNAIE

# Le début de la fin pour la période du Far West

Les récentes débâcles liées à la cryptomonnaie, y compris l'effondrement du logiciel d'échange de données cryptographiques FTX en novembre, signifient que la cryptomonnaie fera probablement l'objet d'un examen plus approfondi et d'une réglementation supplémentaire dans les prochains mois.

La cryptomonnaie est déjà interdite en Chine, et à mesure que de plus en plus de cas de fraude deviennent publics, il est de plus en plus probable que des restrictions plus vastes soient imposées – en Amérique du Nord et ailleurs dans le monde.

Les événements de 2022 ont prouvé que les cryptomonnaies ne sont pas une réserve de valeur pour les investisseurs. À mesure que l'excitation du marché disparaît au sujet de la cryptologie, nous nous attendons à ce que les actifs tangibles – c'est-à-dire les actifs ayant une valeur intrinsèque – continuent de gagner en popularité.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

## Nº 7 : GÉOPOLITIQUE

# Les tensions élevées sont la nouvelle normalité

La guerre en Ukraine et l'augmentation des tensions géopolitiques partout dans le monde ont mis en avant les possibles répercussions des conflits sur les portefeuilles.

La question à laquelle les investisseurs doivent répondre n'est toutefois pas de savoir si l'instabilité géopolitique peut avoir une incidence sur les actifs à risque, mais plutôt si les stratégies ou les couvertures préventives de portefeuille sont avantageuses pour les investisseurs à long terme. Le coût d'opportunité des couvertures de portefeuille est rarement bon marché, et mener à bien une telle stratégie requiert de l'appliquer exactement au bon moment – en ayant de la chance. Pour de nombreux investisseurs, les entretiens quotidiens sur le risque géopolitique peuvent être fastidieux et alimenter la peur sans que leurs portefeuilles en tirent un avantage réel. Les fortes tensions semblent être la nouvelle normalité, mais historiquement – et encore plus récemment, dans le cas des tensions entre les États-Unis et la Russie –, le conflit entre les superpuissances s'est limité en grande partie à des guerres par procuration, à la rhétorique et aux positionnements commerciaux ou politiques. Les investisseurs ont peu de raisons de perdre le sommeil.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

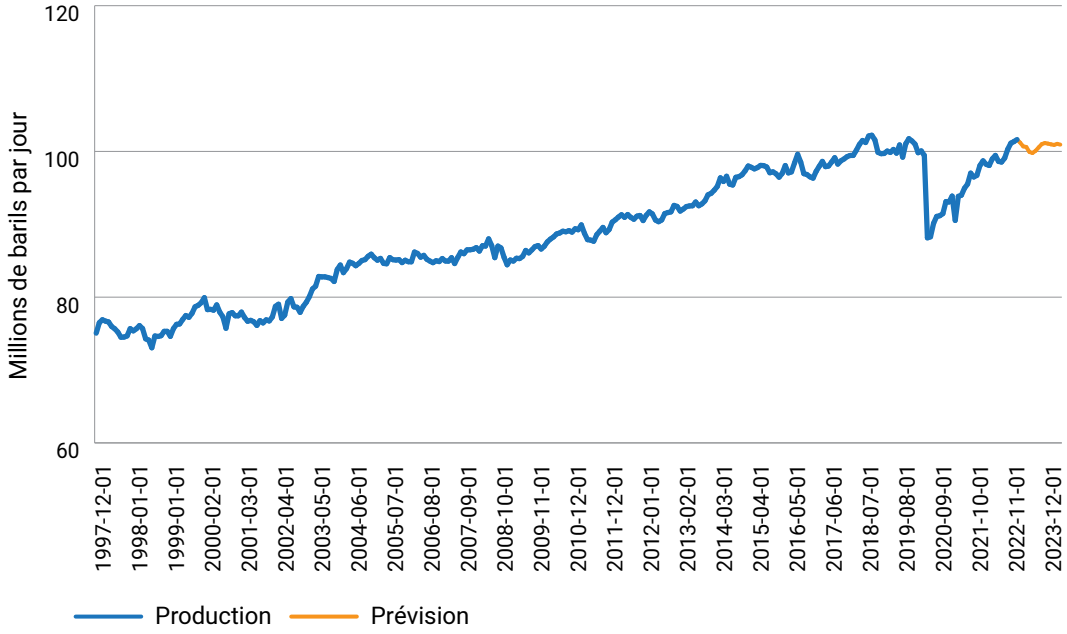
## Nº 8 : ÉNERGIE

# Pic de la production pétrolière, un nouveau cycle du pétrole?

Les perspectives de l'énergie, qui sont maintenant fortement influencées par la géopolitique, restent un facteur de vulnérabilité pour l'économie mondiale.

Les efforts de décarbonisation s'accélèrent, mais la demande d'énergie classique demeure élevée. La réalité est claire : le remplacement des combustibles fossiles sera une énorme tâche générationnelle. Nous soupçonnons que la transition énergétique sera plus lente que prévu, et la rareté de l'offre de pétrole expose les prix de l'énergie à des difficultés persistantes.

**Production et perspectives pétrolières aux États-Unis**




Sources : Energy Information Administration (EIA) – États-Unis, BMO Gestion mondiale d'actifs, en date d'octobre 2022.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

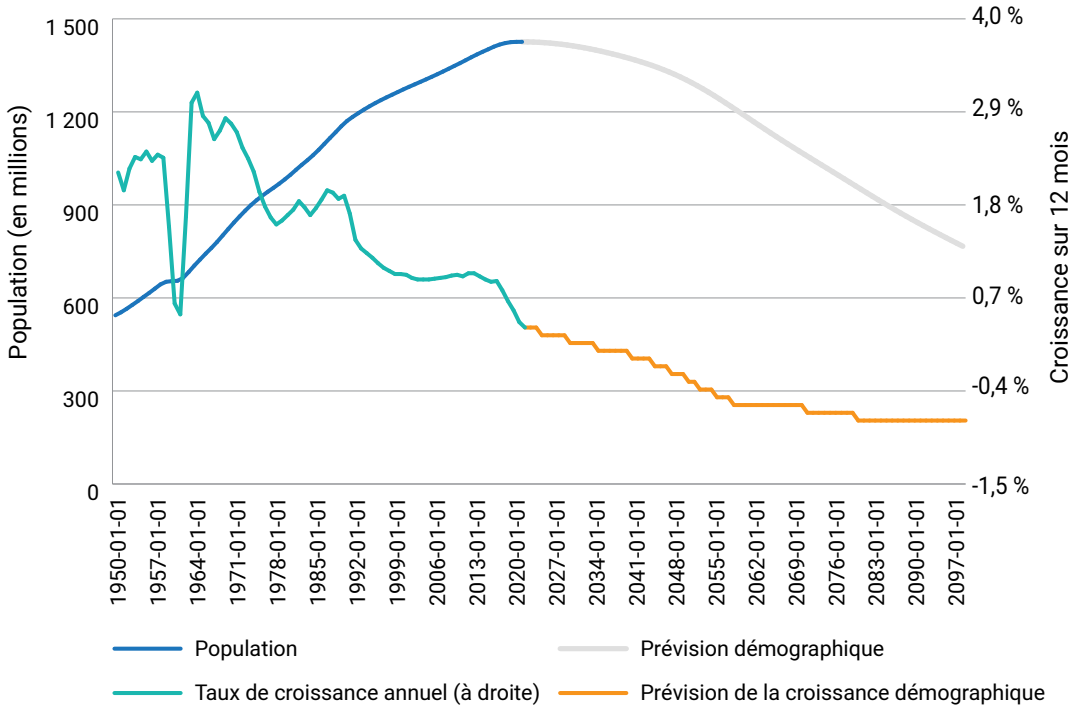
## Nº 9 : CHINE

# Vieillir signifie ralentir

La population chinoise devrait atteindre un sommet en 2023, car la politique bien connue de l'enfant unique de Beijing laisse le pays vulnérable au vieillissement de la population et à une distribution déformée de la population selon l'âge.

Par conséquent, les facteurs fondamentaux à long terme pour la Chine semblent de plus en plus difficiles à gérer. En 2022, nous avons stratégiquement réduit notre exposition aux actions des marchés émergents à cause de nos perspectives négatives à l'égard de ces facteurs fondamentaux – et actuellement, nous ne voyons aucune raison de changer d'avis, malgré la réouverture probable de l'économie du pays en 2023 après la COVID-19.

**Population chinoise : Données historiques, projections**




Sources : World Population Prospects – Nations Unies; BMO Gestion mondiale d'actifs, en date d'octobre 2022

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

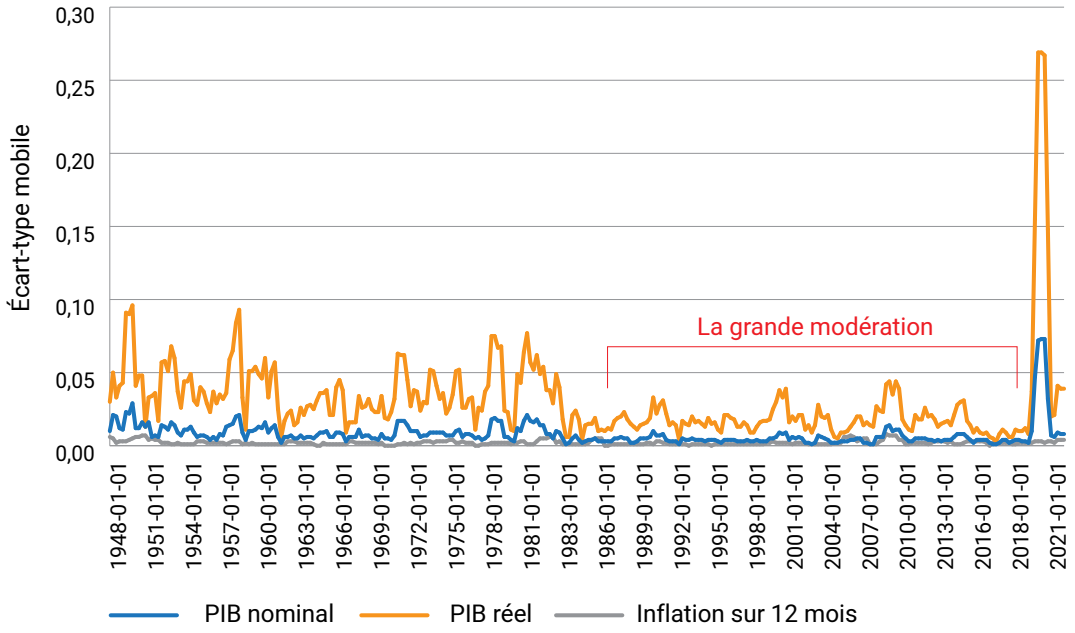


# Le retour de « La grande modération »

L'un des principaux avantages des faibles niveaux d'inflation que les économies développées ont connus depuis le début des années 1980 a été la réduction de l'incertitude macroéconomique – ce que les économistes ont appelé « la grande modération ».

La pandémie a mis fin à cette période de calme relatif, puisque la hausse de l'inflation a intensifié les turbulences économiques. Mais la grande modération fera-t-elle son retour? Notre réponse est ***oui***. En 2023, alors que les banques centrales s'en tiennent à leurs cibles inflationnistes, nous nous attendons à ce que l'incertitude macroéconomique retrouve ses niveaux d'avant la pandémie.

**L'incertitude macroéconomique est en voie de se modérer une fois de plus**




Sources : Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs, au T3 2022.

Introduction
Nº 1 : Inflation
Nº 2 : Bénéfices des sociétés
Nº 3 : Portefeuille équilibré
Nº 4 : Taux d'intérêt
Nº 5 : Qualité
Nº 6 : Cryptomonnaie
Nº 7 : Géopolitique
Nº 8 : Énergie
Nº 9 : Chine
Nº 10 : Perspectives macroéconomiques
Déclarations

# AVIS

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.

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.

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