

Cette semaine avec Steve



Du 10 au 14 avril 2023

La remontée des titres technologiques est-elle presque terminée?

Commentaire hebdomadaire

Inflation et instabilité financière

L'instabilité causée par la faillite de Silicon Valley Bank (SVB) a dominé l'actualité financière pendant des semaines. Mais si l'inflation n'est pas redevenue la préoccupation majeure des marchés, elle devrait l'être bientôt : elle n'a pas fini de leur donner du fil à retordre. Dès qu'ils entendent les mots « crise financière », de nombreux investisseurs pensent immédiatement à 2008. Cependant, la conjoncture est très différente de celle à l'origine de la crise de 2008 pour plusieurs raisons. Les conditions financières notamment étaient beaucoup plus difficiles que celles que nous avons observées au début du cycle actuel de hausses des taux. Ultimement, c'est l'inflation élevée qu'il faut gérer dans l'immédiat, et le travail n'est pas fini. Même si les données évoluent dans la bonne direction, elles ne sont toujours pas là où les banques centrales les veulent. En fait, la crise financière a été bénéfique à certains égards : elle a fait ce que la Réserve fédérale américaine n'a pas été en mesure de faire, à savoir resserrer les conditions financières. Certains estiment que l'incidence sur les normes d'octroi de prêts serait équivalente à une hausse de taux de 50 à 75 pdb. Il en a résulté la réévaluation du taux final de la Fed, qui est maintenant bien inférieur au taux de 5,75 % (ou à peu près) qui avait été estimé avant la faillite de SVB. En fait, le marché intègre maintenant des réductions de taux cette année.

Conclusion : La crise bancaire ne devrait être qu'un soubresaut à court terme, mais l'inflation est le combat à mener à long terme, et, malgré les progrès réalisés, il est difficile de s'imaginer que l'économie se remettra sur la bonne voie sans au moins une légère récession.

Remontée des titres technologiques

Récemment, nous avons observé une remontée des titres de croissance et des titres technologiques, ce qui a incité certains investisseurs à se demander quelle en est la cause et à quel moment elle s'arrêtera. Sur les marchés, il y a une nette différence entre un événement ponctuel et une tendance. Ce que nous avons observé en l'espèce est un événement ponctuel : un événement inattendu (la crise bancaire) a entraîné un brusque revirement des attentes concernant les taux d'intérêt, lequel a eu une incidence presque instantanée sur la valorisation des actions de croissance. Il y a donc eu une remontée. Examinons de plus près ce point de vue. Les actions ont progressé parce que les attentes ont tablé sur des baisses de taux : les marchés ont cru que ce qui venait de se passer était suffisamment grave pour provoquer une récession plus tôt et inciter la Fed à cesser de relever les taux. Par conséquent, à long terme, on s'attend à ce que l'économie dans son ensemble ralentisse. Si les investisseurs en arrivent à un délestage général pour réduire leur exposition au marché des actions, la demande diminuera pour toutes les actions, y compris les actions technologiques. Le type de sociétés technologiques en question est l'autre aspect à prendre en considération. Nous sommes optimistes pour le secteur des technologies proprement dit, car il s'agit de sociétés comme Apple et Microsoft. Ces sociétés affichent beaucoup de liquidités dans leur bilan et tirent au moins une partie de leurs revenus de services d'abonnement. Même en période de récession, les abonnés renouvelleront leurs licences Microsoft Office. C'est une situation différente de celle des marchés des technologies de consommation discrétionnaire ou des technologies du matériel pour les entreprises, qui pourraient être touchés plus durement par un ralentissement économique en raison de l'affaiblissement de la consommation des ménages et des entreprises.

Expert

Steven Shepherd

directeur général et gestionnaire de portefeuille, équipe Solutions d'investissement multiactif de BMO

Steve Shepherd a commencé sa carrière dans le secteur des fonds d'investissement en 1994. Il a occupé des postes de direction en vente et en gestion de produits avant de passer à la gestion de portefeuille. Au service de BMO depuis 2008, il est actuellement gestionnaire de portefeuille principal et stratège en placement au sein de l'équipe Solutions d'investissement multiactif de BMO Gestion mondiale d'actifs, en plus d'être le gestionnaire de portefeuille principal pour plusieurs fonds mondiaux d'allocation de l'actif, dont les portefeuilles de FNB BMO, qui sont les portefeuilles phares de l'organisation. M. Shepherd est diplômé de la Richard Ivey School of Business de l'Université Western Ontario et détient le titre de CFA.



Conclusion : Nous recommanderions de faire preuve de prudence quant à la récente remontée des titres technologiques : nous sommes enclins à vendre en période de hausse plutôt que de bâtir à partir de là.

Récession

La situation de SVB a ravivé les discussions sur la probabilité d'une récession, mais un atterrissage en douceur est-il toujours le scénario le plus probable? Pendant une courte période, l'atterrissage dit parfait – pas de récession du tout – semblait possible, compte tenu de la vigueur du marché de l'emploi et du consommateur. Maintenant, il semble que ce soit beaucoup moins probable. Un atterrissage en douceur signifierait une récession relativement anodine, faible et de courte durée, mais une croissance négative malgré cela. Pour le moment, les données économiques à la une indiquent que tout va bien : il y a beaucoup d'emplois disponibles, le nombre de nouvelles inscriptions à l'assurance chômage augmente mais demeure peu élevé et, même si nous assistons à une deuxième vague de mises à pied dans le secteur des technologies, elles n'ont pas encore eu d'incidence générale sur les plus grands employeurs aux États-Unis, tels que les constructeurs automobiles ou les détaillants comme Costco et Walmart. Lorsque ces types d'entreprises suppriment des emplois, on sait que l'économie est en difficulté. Même si, en chiffres absolus, les données ne pointent pas en direction d'une récession, en chiffres relatifs, c'est ce qu'elles indiquent. Mis à part l'emploi, le revenu disponible et les dépenses des ménages ont été les autres soutiens de l'économie américaine, où la consommation compte pour 75 %. Les taux d'épargne des consommateurs sont toujours plus élevés qu'ils ne l'ont été par le passé, mais ils sont inférieurs à ce qu'ils étaient immédiatement après la COVID-19, lorsque beaucoup d'argent avait inondé le système. Il reste à voir pendant combien de temps ce segment pourra soutenir le reste de l'économie.

Conclusion : Nous nous attendons à une légère récession cette année, même si la crise bancaire a quelque peu accru le risque extrême.

Positionnement

Dernièrement, nous avons commencé à vendre des options d'achat couvertes sur notre position de l'industrie, dans le but de tirer parti de la volatilité et de ce qui devrait, selon nous, être un marché agité dans les semaines à l'approche de l'été. Comme les données sur les bénéfices du premier trimestre seront bientôt disponibles, nous percevons une légère prime en faveur de la hausse. Nous avons également réduit nos placements dans les obligations à rendement élevé pour nous tourner vers les obligations fédérales à long terme, ce qui nous a permis d'augmenter la durée de notre portefeuille, laquelle portera ses fruits avec la baisse des taux d'intérêt. Enfin, nous avons encaissé les gains réalisés par notre position, que nous détenons depuis longtemps, dans le secteur de l'énergie aux États-Unis pour augmenter notre position dans l'or, ce métal qui devrait être stimulé par l'affaiblissement du dollar américain. Elle reflète également nos attentes selon lesquelles, en cas de récession, la demande d'énergie aux États-Unis sera probablement plus faible. Pour ce qui est de la récente annonce d'une réduction de la production par l'OPEP : la plupart des pays de l'OPEP affichent déjà une production inférieure à leur quota, et l'organisation a l'habitude de ne pas donner suite aux chiffres qu'elle annonce dans la presse. Toute réduction de l'offre pourrait s'avérer moins dommageable que prévu initialement.

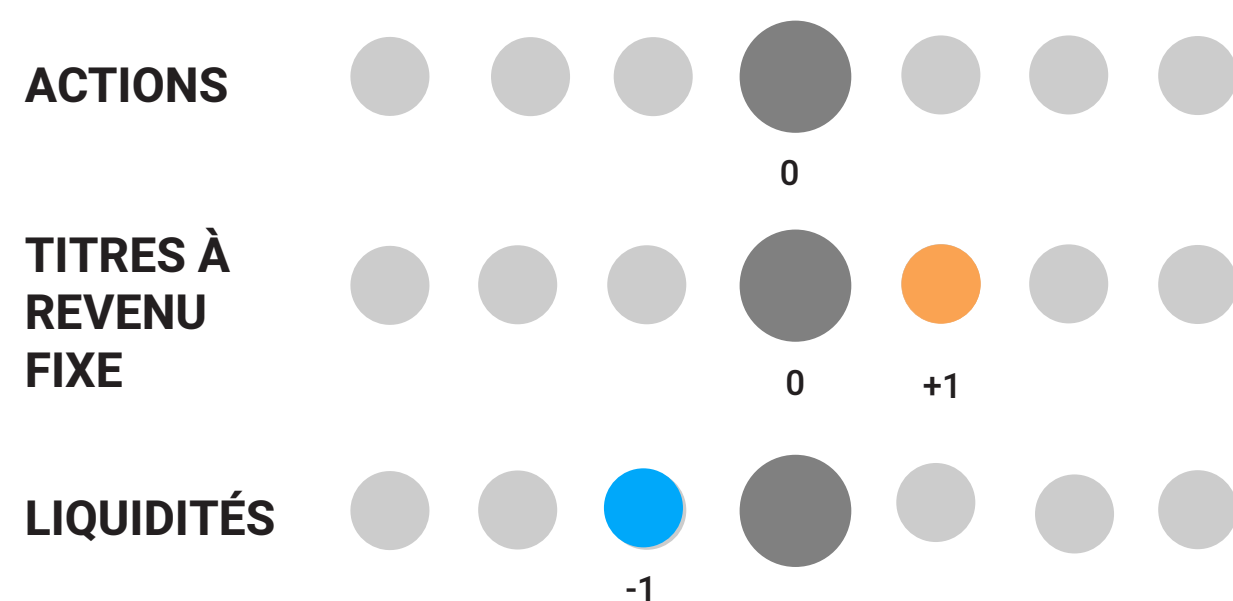
Les opinions du chef des placements, Sadiq S. Adatia, influencent directement les [portefeuilles de FNB BMO](#).

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

Perspectives mensuelles

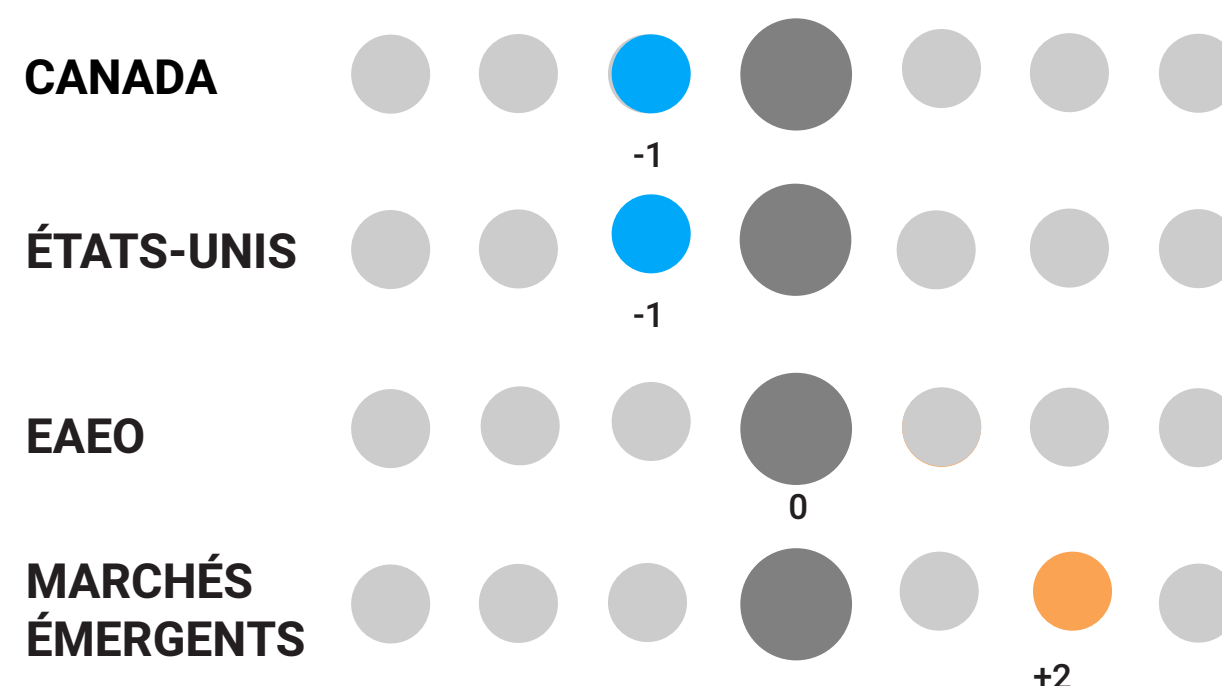
Répartition de l'actif

- 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.



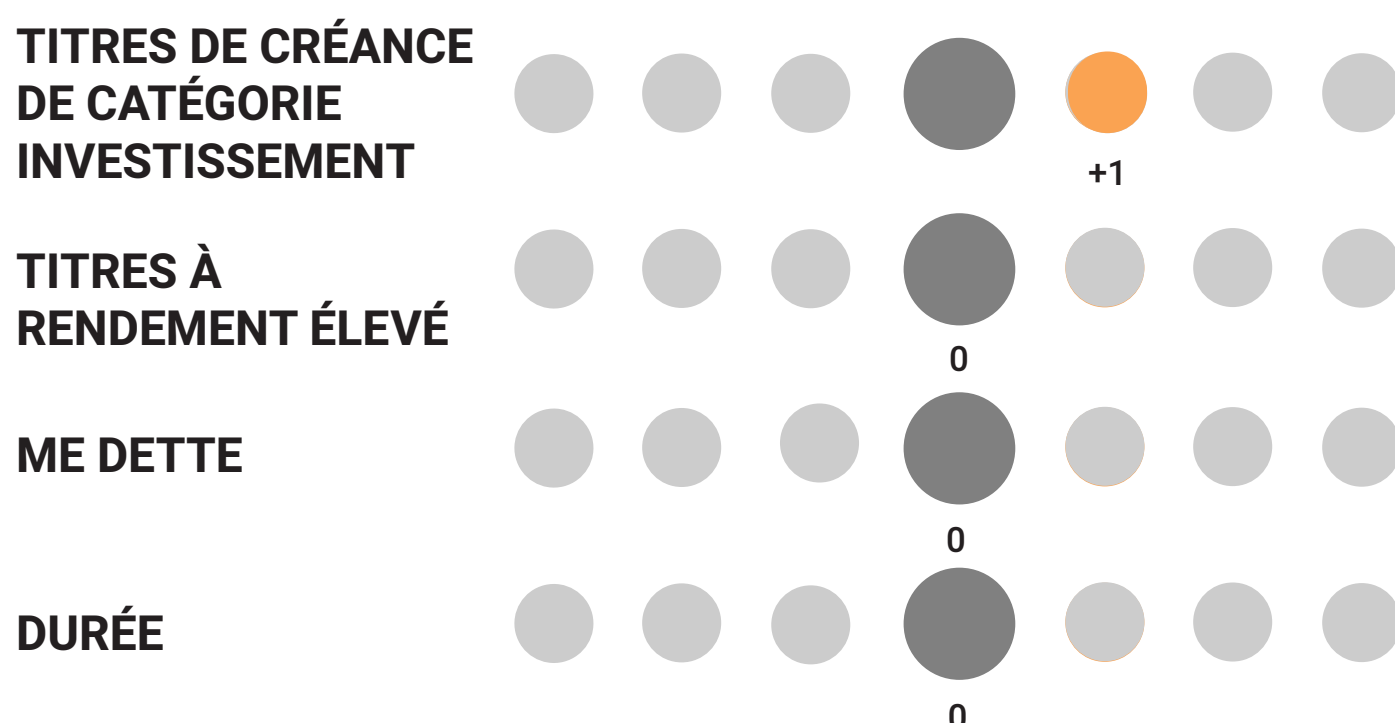
Actions

- 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.



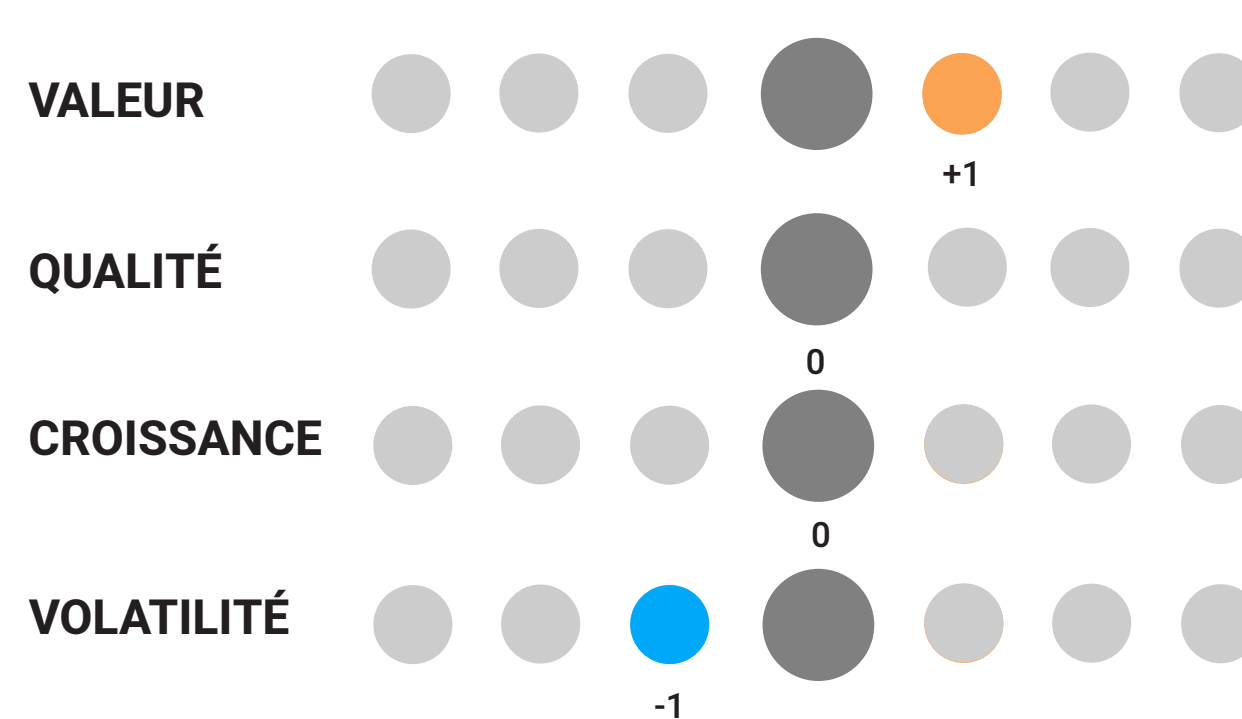
Titres à revenu fixe

- 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

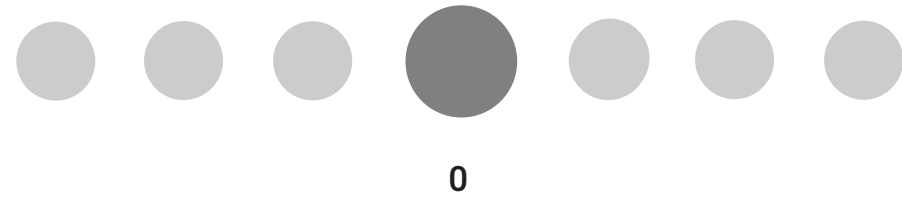
- Les actions de valeur semblent bien placées pour profiter d'une croissance lente et d'une inflation élevée.
- Nous nous attendons à ce que les actions à faible volatilité continuent d'afficher des rendements supérieurs en 2023, car les inquiétudes liées à la croissance persistent.



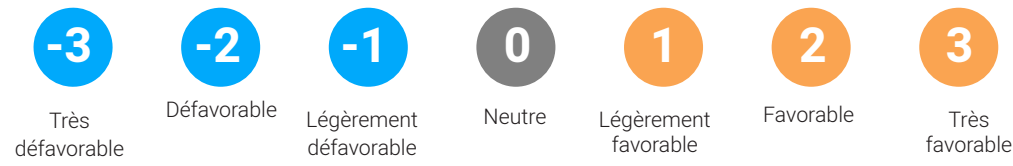
Mise en œuvre

- 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.

CAD



Merci d'avoir lu cette publication!



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.