

Cette semaine avec Sadiq



22 janvier au 26 janvier 2024

Le marché de la duration est-il en train de s'effondrer?

Commentaire hebdomadaire

Pétrole

Malgré les derniers conflits au Moyen-Orient, notamment la guerre entre Israël et le Hamas, les attaques plus récentes visant le transport maritime en mer Rouge et les frappes américaines contre les houthis au Yémen, les prix du pétrole sont restés relativement stables. Disons-le franchement, nous sommes surpris de ne pas avoir vu plus de fluctuations. Habituellement, il y a un choc quelconque sur le pétrole lorsqu'un conflit éclate, même si la flambée des prix est généralement de courte durée. Cette fois-ci, cependant, le contexte est différent; les investisseurs ne semblent pas croire que les derniers développements sont importants. C'est probablement parce que la demande est en baisse en raison de l'affaiblissement graduel de la consommation, ce qui signifie qu'il est peu probable que des retards potentiels perturbent l'équilibre entre l'offre et la demande comme ils l'ont fait pendant la pandémie de COVID-19, lorsque la demande était plus élevée. De plus, l'offre de pétrole n'est pas particulièrement serrée, parce que les pays de l'OPEP ne respectent pas tous les restrictions de production et que les États-Unis augmentent leur production. Si l'on examine les risques géopolitiques dans leur ensemble, on constate qu'un certain nombre d'élections importantes se tiendront un peu partout dans le monde et que les alliances et les relations commerciales évolueront à mesure que les dirigeants changeront. Il reste à voir quel sera le plein impact de ces changements potentiels, mais la situation mérite d'être surveillée.

Conclusion : Des chocs périodiques sur le pétrole sont encore probables pour le reste de l'année, mais leur durée dépendra probablement de l'évolution des conflits régionaux.

Consommation

La consommation aux États-Unis continue de se comporter mieux que prévu : la semaine dernière, le nombre de demandes de prestations d'assurance-chômage a été moins élevé que prévu et le marché de l'emploi demeure assez solide. L'année 2023 a été étonnamment bonne pour les marchés, en grande partie parce que la consommation est demeurée assez forte, ce qui a contribué à soutenir l'économie. Nous pensons qu'il en sera de même cette année. La principale différence entre 2023 et 2024 est que, l'an dernier, de nombreux consommateurs ont réduit leur épargne excédentaire, ce qui signifie que cette année, ils utiliseront de l'argent emprunté, comme des cartes de crédit et d'autres prêts, pour payer leurs dépenses. Les taux d'intérêt élevés auront de lourdes conséquences, surtout plus tard cette année, et nous ne savons pas encore à quel moment les baisses de taux arriveront pour fournir une marge de sécurité. Mais, dans l'ensemble, nous croyons que les consommateurs ont la capacité et le crédit nécessaires pour répondre à leurs besoins sur le plan des dépenses en 2024. Si les dépenses résistent en grande partie, le seul aspect pessimiste est que l'inflation ne diminuera pas très rapidement, ce qui repoussera les baisses de taux potentielles.

Conclusion : Les consommateurs américains restent résilients, et nous nous attendons à ce que la vigueur relative de la consommation persiste.

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.



Obligations

Existe-t-il un risque que s'effondre la négociation de la duration¹, sur laquelle de nombreux négociateurs d'obligations tablaient avant les dernières observations des banques centrales? C'est toujours possible, mais nous ne sommes pas de cet avis que ce sera le cas. Des baisses de taux sont toujours possibles; la question est de savoir si elles seront concentrées dans la deuxième moitié de l'année ou si elles commenceront dans la première moitié. Nous continuons de croire que des baisses de taux ne sont plus envisagées pour le premier trimestre. Il y a des chances qu'il y en ait au deuxième trimestre, et elles sont probables à la fin du troisième trimestre, tant au Canada qu'aux États-Unis. Comme je l'ai mentionné dans le bulletin précédent, les marchés ont pris en compte trop de baisses trop tôt. Les investisseurs ont profité de la duration en novembre et en décembre, avant qu'elle ne cède un peu de terrain en janvier. À mesure que les attentes redeviendront plus réalistes, nous commencerons probablement à observer une certaine fluctuation des taux obligataires et la duration continuera de se négocier.

Conclusion : Nous croyons que la duration continuera de se négocier, et c'est pourquoi nous la surpondérons légèrement à l'heure actuelle dans le but de l'augmenter graduellement au fil du temps.

Positionnement

Pour obtenir une ventilation détaillée du positionnement de notre portefeuille, consultez le plus récent rapport de BMO Gestion mondiale d'actifs, intitulé [Décrypter le code de la Fed](#).

Perspectives pour 2024

Le **mercredi 24 janvier**, nous publierons un rapport spécial et une vidéo présentant nos perspectives pour 2024. Le rapport comprendra un résumé de l'orientation des marchés, des risques et des occasions, ainsi que les cotes haussières ou baissières de notre équipe pour les obligations et les dividendes, et quatre secteurs précis : les services financiers, l'immobilier, la santé et la technologie. Restez à l'affût pour en savoir plus sur la façon dont vous pouvez y accéder.

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

Récapitulation du marché

- Les marchés boursiers ont été contrastés cette semaine, mais les actions américaines ont progressé, l'indice S&P 500 ayant clôturé à un sommet record. L'indice a progressé de 1,2 % au cours de la semaine, principalement en raison de la forte remontée de 4,3 % de la technologie, tandis que l'énergie, les matières premières et les services publics ont été à la traîne. Le Nasdaq a progressé de 2,3 % au cours de la semaine et de près de 20 % au cours des trois derniers mois seulement.
- L'indice S&P/TSX a reculé de 0,4 % et il continue de tirer de l'arrière pour les trois derniers mois.
- Comme d'habitude, c'est une question de faible exposition à ce qui fonctionne (la technologie) et de forte exposition à ce qui ne fonctionne pas (l'énergie et les matières premières).

¹ Duration : Une mesure de la sensibilité du cours d'un placement à revenu fixe en réaction à un changement qui survient dans les taux d'intérêt. La duration est exprimée en nombre d'années. On s'attend à ce que le cours d'une obligation dont la duration est plus longue augmente (baisse) plus que celui d'une obligation dont la duration est plus courte lorsque les taux d'intérêt baissent (augmentent).

Panorama des catégories d'actif, en date janvier 2024

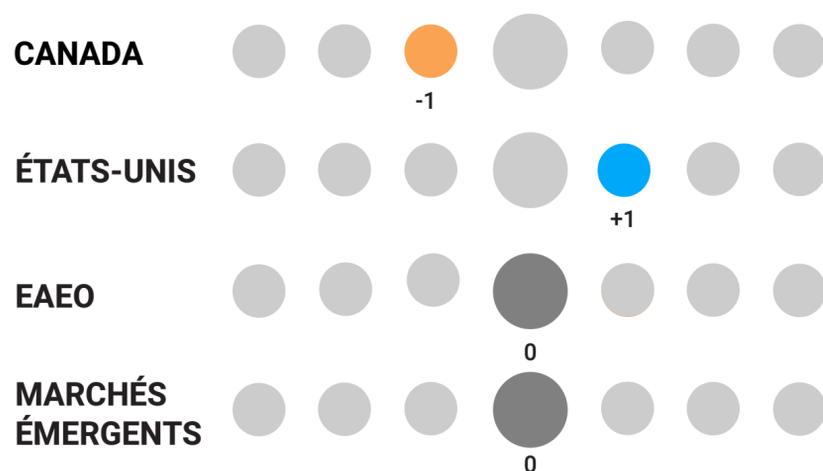
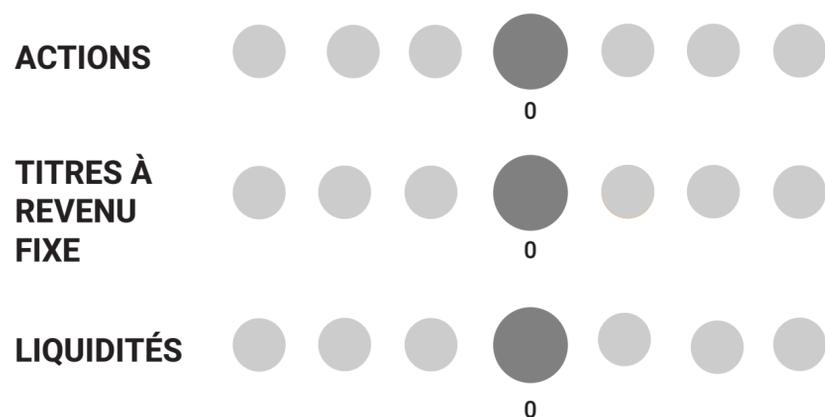
Perspectives mensuelles

Répartition de l'actif

- Nous avons encaissé des profits et réduit la pondération des actions en position neutre après la solide performance de fin d'année des actions mondiales; nous sommes maintenant neutres pour l'ensemble des catégories d'actif
- Nous continuons de préférer les titres à revenu fixe aux liquidités à long terme, car nous nous attendons toujours à des risques de récession persistants en 2024, l'économie absorbant une forte dose de hausses de taux, notamment au Canada.

Actions

- Notre répartition des actions régionales reste inchangée ce mois-ci.
- Nous continuons de sous-pondérer les actions canadiennes et de préférer les actions américaines.
- Nous préférons privilégier les sociétés de qualité supérieure axées sur la technologie et tirer parti d'une économie américaine beaucoup plus robuste.
- Nous nous attendons à ce que les perspectives économiques canadiennes continuent de s'assouplir jusqu'en 2024, car les hausses de taux pèsent sur les perspectives économiques et le huard.

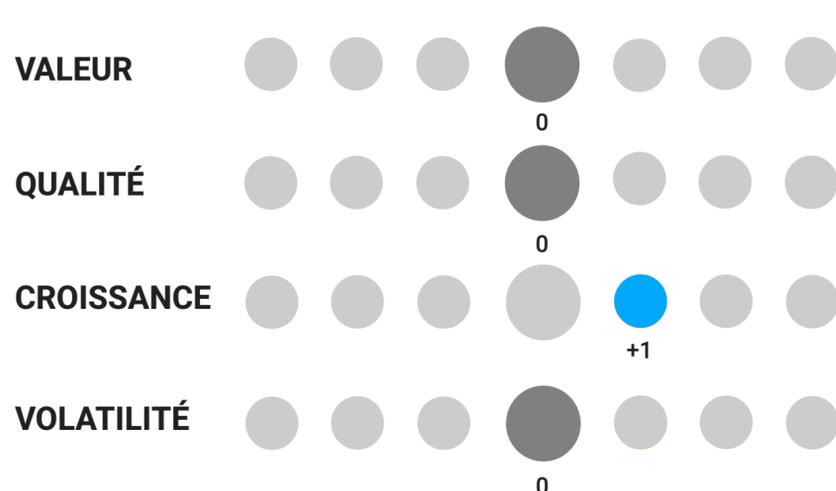
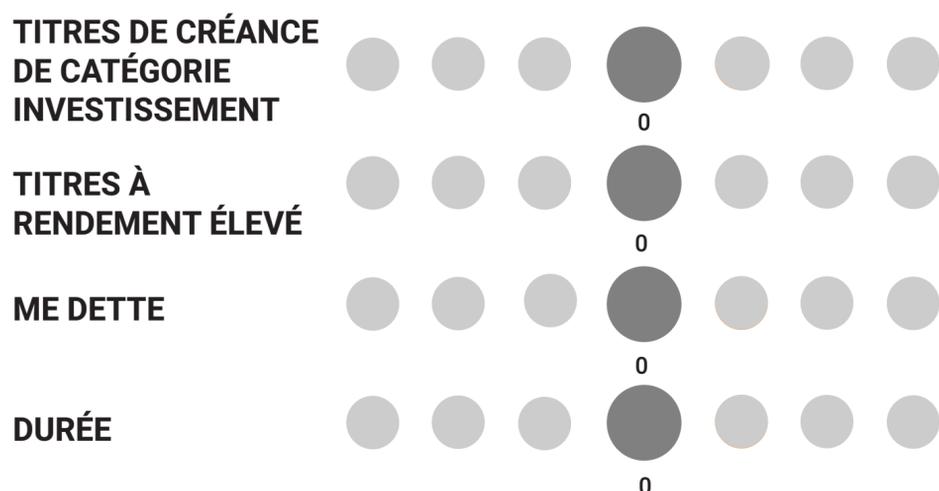


Titres à revenu fixe

- Nous avons encaissé des profits sur la duration des taux d'intérêt après l'importante et vigoureuse hausse des taux d'intérêt, après que la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») et la banque du Canada eurent indiqué qu'elles en avaient probablement terminé avec les hausses et que le moment des réductions de taux approchait.
- L'économie canadienne reste négativement exposée au choc des hausses de taux et les perspectives de croissance pour 2024 pourraient s'avérer plus tendues qu'en 2023, ce qui nous rend plus optimistes quant à la duration pour 2024.
- Nous continuons d'aimer l'or comme protection contre le risque que les taux d'intérêt à long terme rebondissent ou que l'économie américaine ralentisse plus rapidement que prévu.

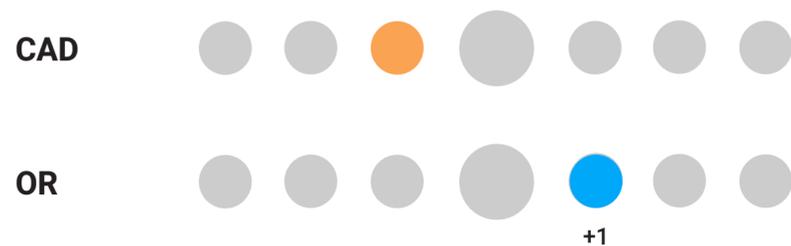
Style/facteur

- Nous continuons de préférer les sociétés de haute qualité, car les perspectives économiques demeurent risquées à cause du resserrement énergétique de la politique monétaire et de la forte augmentation des taux à long terme, qui pourraient avoir une incidence plus négative sur les sociétés dont le bilan est plus faible que sur les sociétés dont le bilan est plus solide.



Mise en œuvre

- Nous aimons l'or comme couverture contre les risques de baisse macroéconomiques.
- Nous pensons que l'or pourrait continuer de briller si les investisseurs étaient surpris par une nouvelle anxiété inflationniste, ce qui pourrait retarder les attentes à l'égard des réductions de taux de la Fed et relancer une période d'aversion pour le risque et de remontée du dollar américain.
- Plusieurs banques centrales augmentent régulièrement la pondération de l'or en tant que part de leurs réserves internationales, ce qui contribue à stimuler la demande d'or.



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.