

# Cette semaine avec Marchello Holditch



19 février au 23 février 2024

## Que se passe-t-il avec les obligations?

### Commentaire hebdomadaire

#### Obligations

Récemment, les cours obligataires ont reculé parce que l'inflation aux États-Unis a continué d'être plus élevée que prévu, ce qui a soulevé des doutes quant aux perspectives des titres à revenu fixe pour le reste de l'année. À notre avis, l'un des principaux facteurs de l'inflation plus élevée que prévu récemment est la hausse des prix au début de l'année attribuable aux augmentations de salaire en janvier dans les domaines qui dépendent de la main-d'œuvre, comme les services médicaux, l'assurance automobile et la garde des enfants. Ces hausses sont pertinentes pour l'instant, mais leurs effets seront probablement temporaires. Il faut également souligner que les prix des marchandises de base sont passés en déflation pour la première fois depuis le début de la pandémie de COVID-19. Ils ont permis de compenser les hausses saisonnières des prix dans les catégories qui dépendent de la main-d'œuvre, mais pas au point de ralentir l'inflation dans l'ensemble. Nous observons également des effets de base positifs reportés de l'an dernier; l'inflation demeure relativement élevée, mais pas autant qu'en 2023. Nous croyons que l'inflation aux États-Unis devrait quand même passer sous les 3 % au premier semestre de cette année. La Réserve fédérale américaine (la Fed) pourrait peut-être ainsi obtenir les données dont elle a besoin pour commencer à abaisser les taux d'intérêt cet été. Que cela signifie-t-il pour les titres à revenu fixe? Nous avons toujours su qu'il n'y aurait pas de baisse linéaire pour les taux, et c'est pourquoi nous avons réduit la durée<sup>1</sup> plus tôt cette année. Maintenant que les attentes relatives à la réduction des taux ont été tempérées, la durée semble redevenir plus attrayante.

**Conclusion :** Nous croyons que nous sommes toujours sur la bonne voie pour atteindre une inflation sous les 3 % au premier semestre de 2024, ce qui permettrait à la Fed de justifier des baisses de taux et serait une bonne nouvelle pour les obligations.

#### Intelligence artificielle

Depuis le début de l'année, Nvidia et d'autres fabricants de puces liées à l'intelligence artificielle (AI) ont poursuivi leur ascension spectaculaire. Cette ascension se poursuivra-t-elle ou l'optimisme entourant l'IA finira-t-il par faire son temps? Nous croyons que l'optimisme finira par s'estomper, mais pas de sitôt. Nvidia demeure l'un des principaux placements de nos portefeuilles en raison de la valeur de sa rareté : il y a certaines choses qu'elle est capable de faire en tant que société que d'autres ne peuvent tout simplement pas encore faire. Certaines sociétés finiront par rattraper leur retard, mais pour l'instant, Nvidia est clairement un chef de file dans le secteur de l'intelligence artificielle. De façon générale, la demande est encore très forte pour les produits des sociétés liées à l'intelligence artificielle. Il en est ainsi en raison surtout des sociétés de l'infonuagique publique (l'offre de services et de ressources sur Internet) comme Meta, qui ont besoin de matériel pour entraîner et exécuter leurs applications d'intelligence artificielle. À ce stade-ci, les applications logicielles commerciales soutiennent la hausse de la demande pour les technologies d'intelligence artificielle. Cependant, nous croyons qu'un virage aura lieu lorsque la demande pour des logiciels non commerciaux comme les applications d'intelligence artificielle créées par des utilisateurs et accessibles au public augmentera.

**Conclusion :** Comme le développement de logiciels devrait stimuler davantage la demande pour les produits d'intelligence artificielle, nous nous attendons à ce que l'optimisme des investisseurs à l'égard de l'intelligence artificielle se poursuive en 2025.

Expert

#### Marchello Holditch

CFA, CAIA, Chef, Solutions d'investissement multiactif

Marchello supervise les solutions d'investissement multiactif de BMO Gestion mondiale d'actifs. Auparavant, il a occupé le poste de directeur, Gestionnaire de portefeuille à CI GAM. Avant cela, il a travaillé pour une grande société mondiale d'experts-conseils, où il a aidé un large éventail de clients institutionnels en matière de modélisation de l'actif et du passif et de recherche des gestionnaires de placements. Il est titulaire d'un baccalauréat en mathématiques spécialisé en actuariat de l'Université de Waterloo et détient le titre d'analyste financier agréé (CFA).



## Main-d'œuvre

Les grèves dans divers secteurs ont fait les manchettes en 2023 et, la semaine dernière, elles ont fait de nouveau les manchettes, car les chauffeurs et les livreurs d'Uber, de Lyft et de DoorDash ont réclamé un meilleur salaire. On ne sait toujours pas si ces problèmes de main-d'œuvre pourraient se répercuter sur d'autres secteurs, mais nous nous attendons à ce que l'incidence sur la croissance économique aux États-Unis soit limitée. Cette situation s'explique par deux raisons. Premièrement, l'économie américaine est extrêmement bien diversifiée et alimentée en grande partie par la consommation des ménages. Deuxièmement, seulement 10 % des travailleurs aux États-Unis sont syndiqués. Il s'agit d'un pourcentage relativement faible par rapport au Canada et à de nombreux autres pays, et cela représente un recul marqué par rapport à la période hyperinflationniste des années 1970. L'impact durable des grèves a tendance à se faire sentir sur les marges bénéficiaires, car les salaires sont révisés à la hausse. Cependant, il s'agit généralement d'un risque propre à l'entreprise et au secteur dans les secteurs très syndiqués comme l'automobile plutôt que d'un risque économique plus général.

**Conclusion :** Les grèves pourraient avoir un léger impact à court terme sur l'économie américaine, mais elles ne devraient pas être un frein important à long terme.

## Positionnement

Pour obtenir une ventilation détaillée du positionnement de notre portefeuille, consultez le dernier rapport de BMO Gestion mondiale d'actifs, intitulé [L'exception américaine : comment les marchés américains surpassent les marchés baissiers... encore.](#)

Les points de vue de l'équipe Solutions d'investissement multiactif influencent directement les stratégies de placement de BMO Gestion mondiale d'actifs

## Récapitulation du marché

- Les marchés boursiers ont peu bougé cette semaine, car les mauvaises nouvelles sur l'inflation les ont tenus en échec.
- L'indice S&P 500 a reculé de 0,4 %, les gains des banques et de l'énergie ayant été contrebalancés par la faiblesse de la technologie et des services de communication. L'indice continue de se maintenir au-dessus du niveau étroitement surveillé de 5 000.
- Pendant ce temps, l'indice TSX a progressé de 1,2 % grâce à la vigueur généralisée des secteurs de l'énergie, des services financiers, des biens de consommation de base et de l'industrie, qui ont été soutenus par de solides bénéfices. Même s'il n'a pas atteint des sommets record comme l'indice de référence américain, l'indice canadien a atteint son plus haut niveau depuis le début de 2022 et gravit de nouveau les moyennes mobiles ascendantes sur 50 et 200 jours.

# Panorama des catégories d'actif, en date février 2024

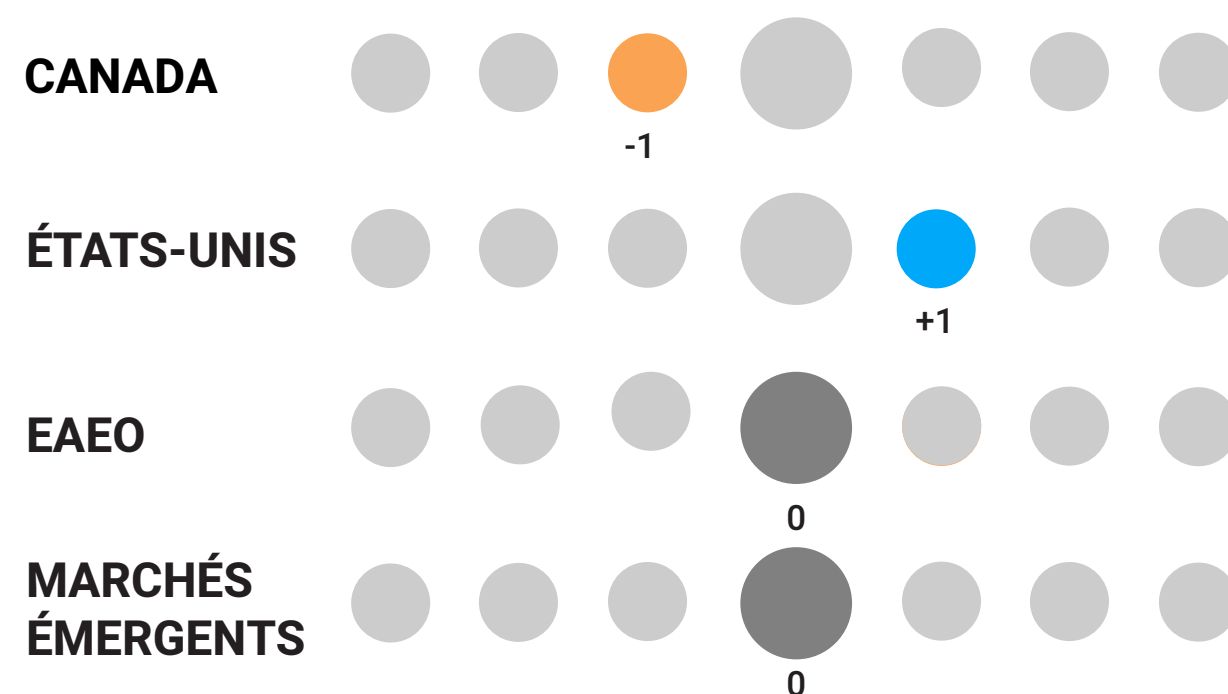
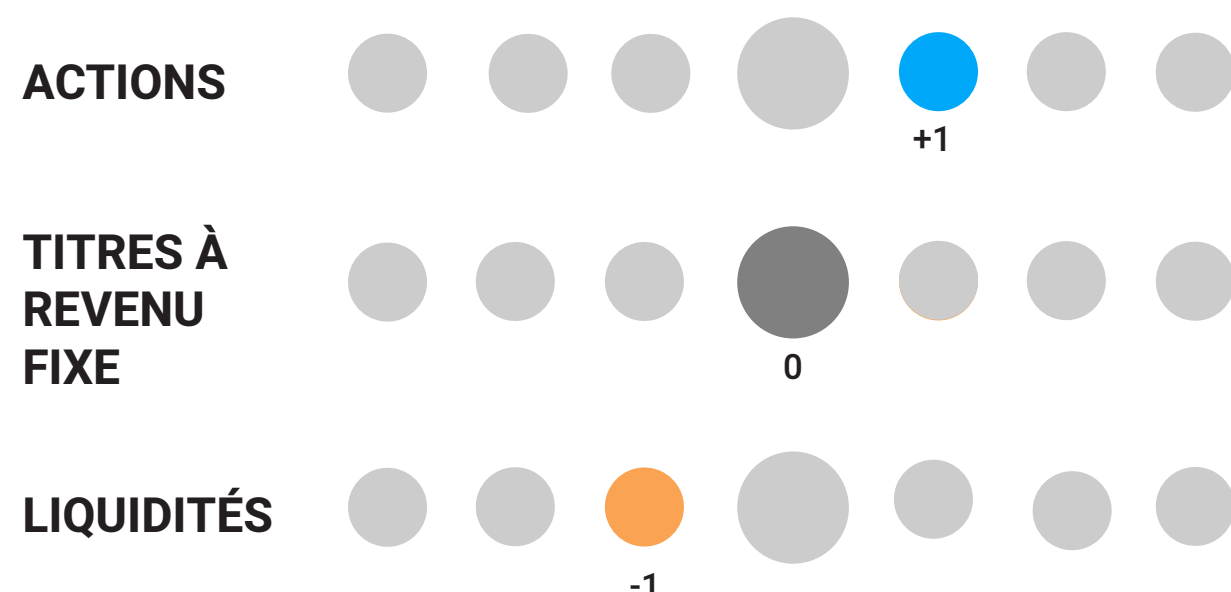
## Perspectives mensuelles

### Répartition de l'actif

- Nous avons légèrement surpondéré nos actions parce que l'économie américaine continue d'afficher un rendement nettement supérieur aux attentes et semble capable de maintenir un élan favorable au premier semestre de l'année.
- Nous finançons cette orientation tactique avec des liquidités parce que nous continuons de préférer les titres à revenu fixe aux liquidités à long terme, étant donné que la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») et la Banque du Canada (la « BdC ») devraient normalement commencer à baisser les taux en 2024.

### 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.

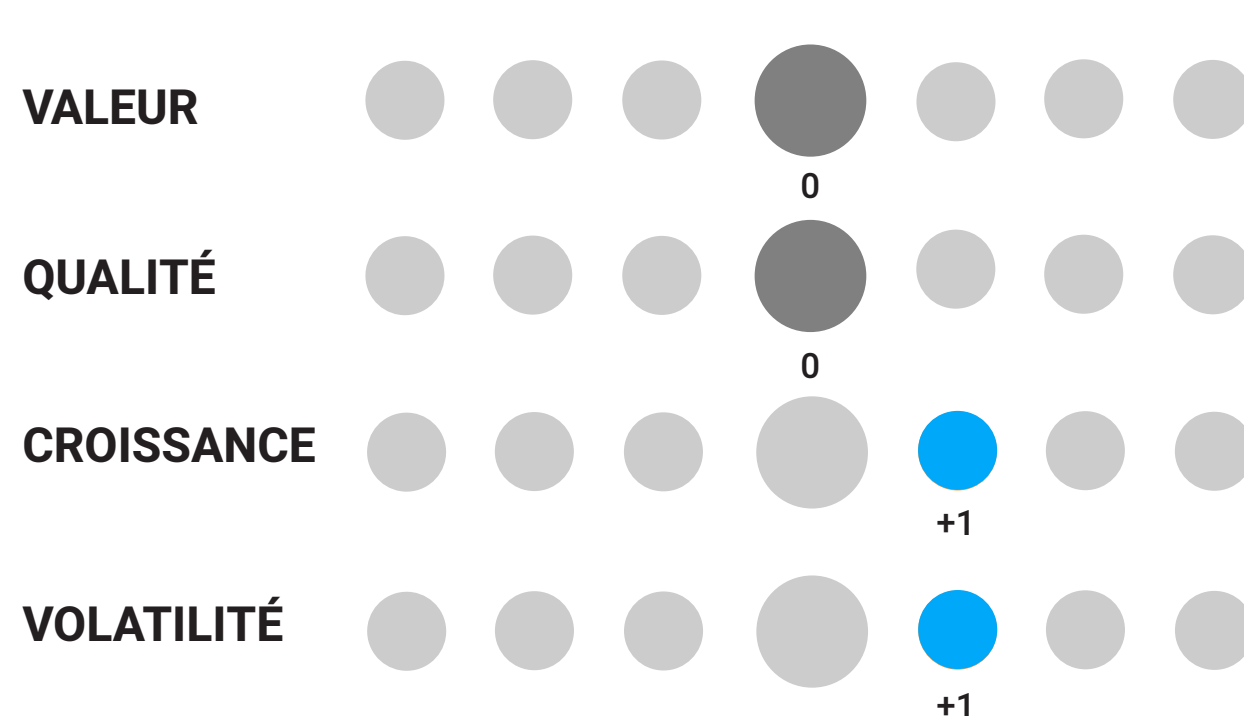
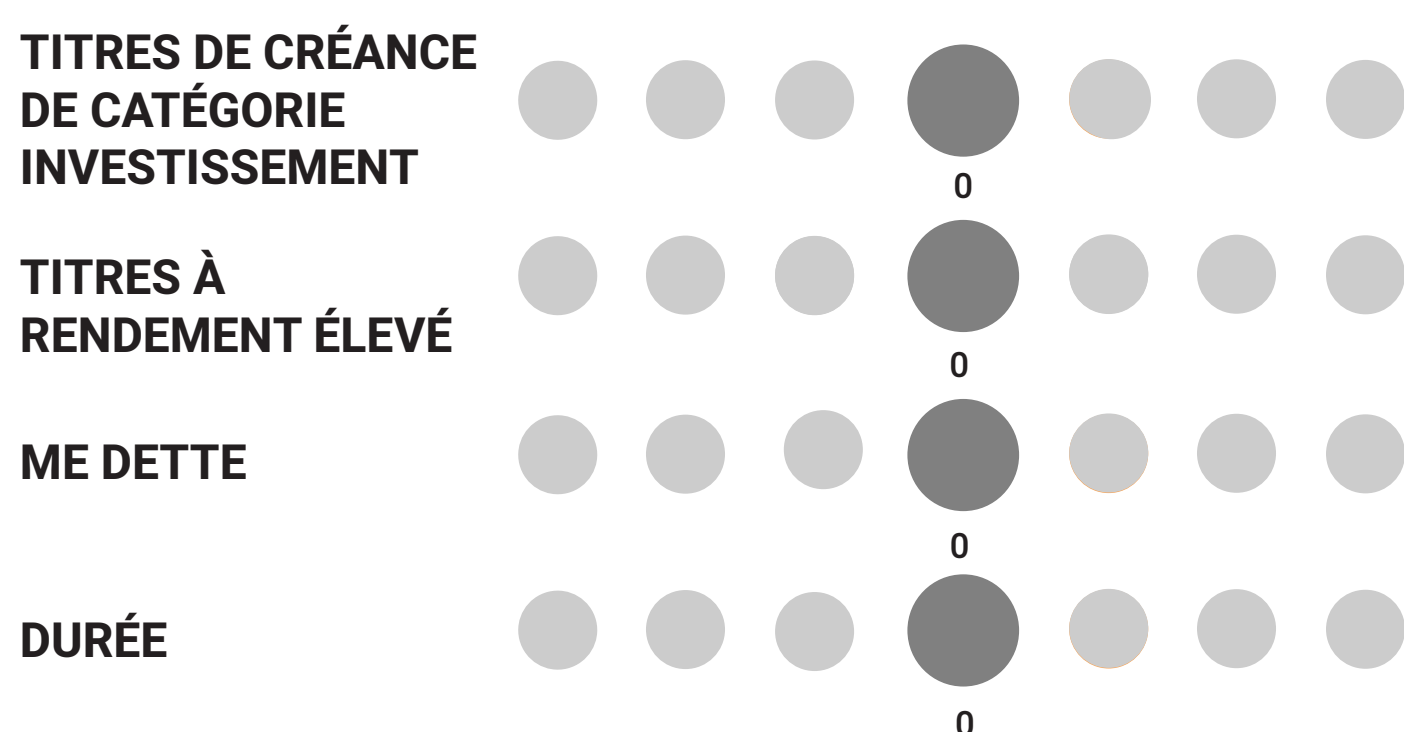


### Titres à revenu fixe

- Nous restons neutres à l'égard des titres à revenu fixe, car les perspectives à court terme de la politique monétaire demeurent incertaines quant au moment et à l'ampleur des réductions de taux de la Fed et de la BdC.
- Le raffermissement des perspectives de croissance pourrait nuire à l'amélioration des perspectives d'inflation, ce qui laisse pour l'instant une duration neutre.
- 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.

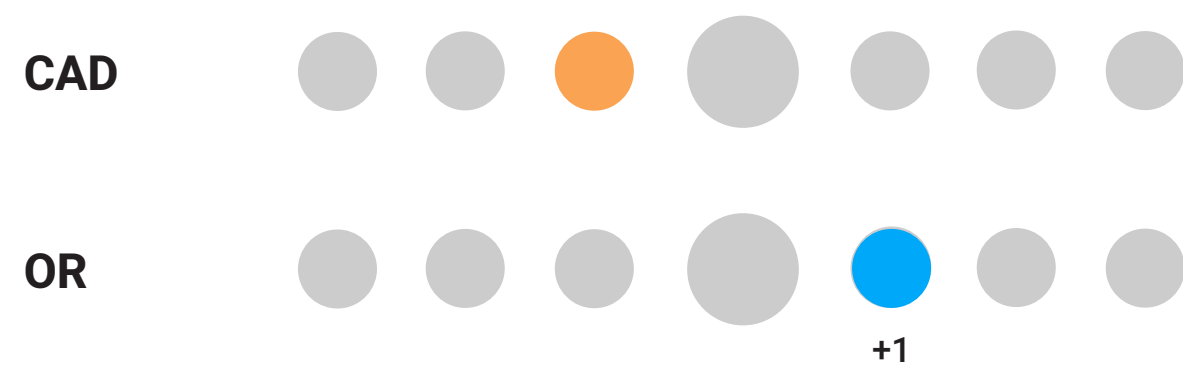
### Style/facteur

- Nous continuons de préférer les sociétés de qualité supérieure qui ont un bilan et un pouvoir de fixation des prix plus solides, ce qui leur permet d'avoir des marges bénéficiaires plus résilientes et plus importantes.
- Nous sommes plus optimistes pour les sociétés qui peuvent s'améliorer et verser de solides dividendes, étant donné que les taux d'intérêt devraient diminuer en 2024; nous nous attendons à ce que les investisseurs privilégient ce secteur cette année.



## Mise en œuvre

- Nous continuons d'aimer 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 un regain de tension dans le secteur bancaire ou d'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, qui pourrait peser sur le huard.
- Plusieurs banques centrales augmentent régulièrement la pondération de l'or en tant que part de leurs réserves internationales, ce qui contribue à



*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.