

Cette semaine avec Sadiq



Du 20 au 24 mars 2023

La variable inconnue de la volatilité

Commentaire hebdomadaire

Variable inconnue

S'il y a quelque chose à retenir des dernières semaines, c'est bien l'importance d'avoir un portefeuille très diversifié pour atténuer les risques de baisse. Les services bancaires sont considérés comme un secteur relativement sûr, mais, même là, les investisseurs avaient besoin d'une exposition diversifiée aux services financiers nord-américains pour mieux se protéger contre l'implosion de la Silicon Valley Bank (SVB) (et, par la suite, de First Republic Bank et de Signature Bank). On se demande maintenant jusqu'où la contagion se propagera. Nous croyons que les investisseurs devraient considérer SVB comme une exception en raison de sa concentration dans certains créneaux, comme les entreprises en démarrage et les sociétés axées sur les cryptomonnaies, qui a fait d'elle une banque particulièrement vulnérable à la pression des dépôts. De plus, les organismes de réglementation américains sont intervenus pour garantir les dépôts non assurés, ce qui signifie que même les comptes qui détiennent plus de 250 000 \$ en espèces auront droit à une restitution intégrale. Mais l'intervention comporte des inconvénients. Si le gouvernement renfloue les dépôts non assurés, la distinction entre une banque de qualité supérieure et une banque de qualité inférieure s'amenuise, car les deux deviennent tout aussi sûres. Pour le moment, cependant, les risques persisteront parce que les répercussions de la fermeture de SVB se feront sentir au cours des deux à trois prochains mois.

Conclusion : À court terme, un nuage va planer au-dessus du secteur des services bancaires.

Effets d'entraînement

Quels seront les contrecoups de la fermeture de SVB sur les taux d'intérêt, la réglementation du secteur bancaire et la confiance globale des investisseurs? En ce qui concerne les banques régionales, en particulier celles qui font partie de la zone de vulnérabilité de 50 milliards de dollars à 150 milliards de dollars sur le plan réglementaire, nous pourrions observer une surveillance accrue et des pressions pour geler temporairement les versements de dividendes. Cela pourrait nuire aux banques régionales, mais il est peu probable que ces mesures touchent les grandes institutions financières, car elles sont généralement bien capitalisées et surveillées plus étroitement que les banques plus petites. En ce qui concerne les taux d'intérêt, il est peu probable que la Réserve fédérale américaine soit dissuadée de suivre sa trajectoire actuelle, mais l'importance et la séquence pourraient évoluer selon les séquelles de la fermeture de SVB. Par exemple, nous nous attendons toujours à une hausse de 25 points de base à la prochaine réunion, qui se tiendra le 22 mars, ce qui était notre scénario de base avant les récentes difficultés des banques. Nous avons aussi du mal à croire que la banque centrale s'arrêtera là; il est peu probable qu'elle augmente les taux une seule fois, surtout si l'inflation continue de stagner. Cela dit, pourrait-elle suspendre les hausses à la prochaine réunion? Peut-être. Dans l'ensemble, nous nous attendons à une augmentation de l'aversion pour le risque à court terme, ce qui pourrait involontairement entraîner les difficultés économiques nécessaires pour que la Fed allège ses mesures de politique monétaire.

Conclusion : Nous avons réduit de 2 % à 3 % notre position en actions pour tenir compte de la hausse de la volatilité des marchés à court terme.

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.



Sous le radar

Les manchettes continuent d'être mauvaises, mais les investisseurs pourraient sous-estimer deux points d'intérêt importants. Premièrement, la concentration de SVB dans les entreprises technologiques en démarrage pourrait signifier que le marché devient plus sélectif dans ce segment, l'écart étant davantage marqué entre les sociétés de capital-investissement reconnues et celles qui ont moins d'expérience. Autrement dit, les investisseurs qui cherchent à investir dans les marchés privés devraient idéalement mettre l'accent sur la qualité du gestionnaire qu'ils choisissent. Par ailleurs, dans le secteur de l'énergie, nous avons observé d'énormes reculs qui sont nettement injustifiés. Les marchés sont passés massivement en mode aversion pour le risque, et le secteur de l'énergie a été emporté par la marée. Nous conserverons notre position à long terme sur les actions américaines du secteur de l'énergie. Cela dit, en attendant une reprise généralisée du secteur, nous continuerons également de vendre des options d'achat pour générer un revenu plus élevé à partir de la volatilité.

Conclusion : Les investisseurs des marchés privés doivent bien choisir leur gestionnaire, et les investisseurs du secteur de l'énergie n'ont qu'à conserver leurs placements.

Positionnement

Bon nombre des événements liés à SVB et le récent chaos bancaire se sont produits juste après la finalisation de nos points de vue mensuels. Cependant, nous nous sommes rapidement adaptés en éliminant une certaine part de risque liée aux actions et en intégrant de nouvelles données à nos prévisions de bénéfices, de taux d'intérêt et d'autres paramètres. Consultez la répartition détaillée du positionnement de notre portefeuille dans le dernier rapport sur les points de vue de BMO Gestion mondiale d'actifs, intitulé [Les services bancaires et les « pommes pourries » : les répercussions de la faillite de SVB](#).

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

Récapitulation du marché

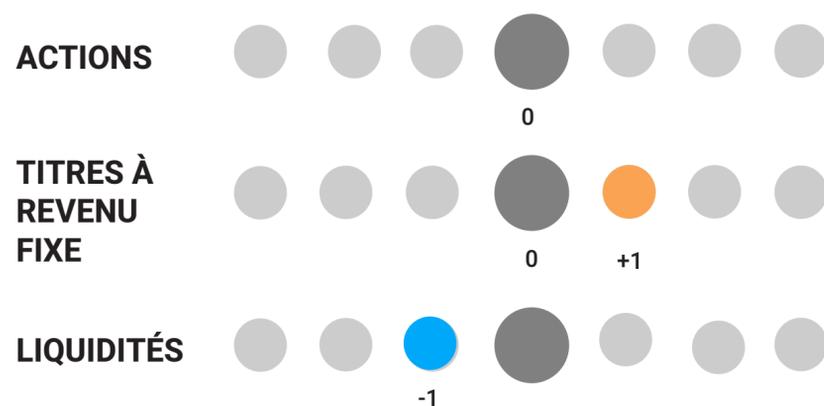
- Les marchés boursiers ont reculé cette semaine, car les problèmes du secteur bancaire ont relégué la Fed, la Banque du Canada et les données économiques au second plan.
- L'indice S&P 500 a reculé de 4,5 %, car tous les secteurs sont dans le rouge.
- Les banques ont dégringolé de 11,5 %, avec des pertes encore plus importantes dans le groupe des petites banques régionales.

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

Perspectives mensuelles

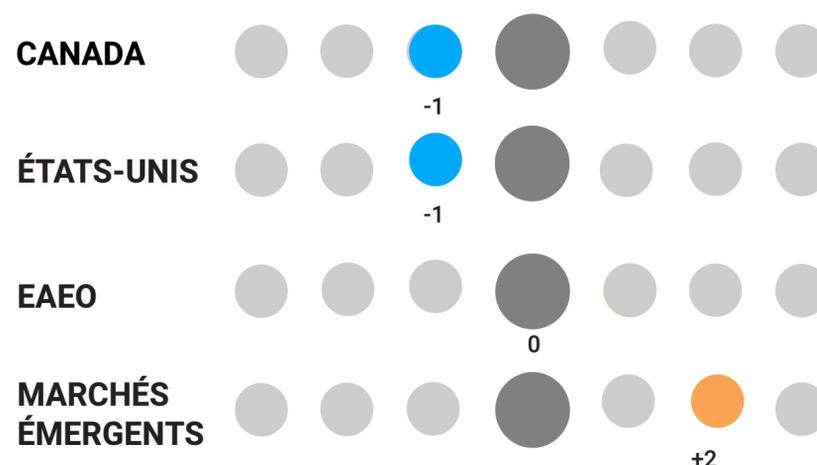
Répartition de l'actif

- 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.



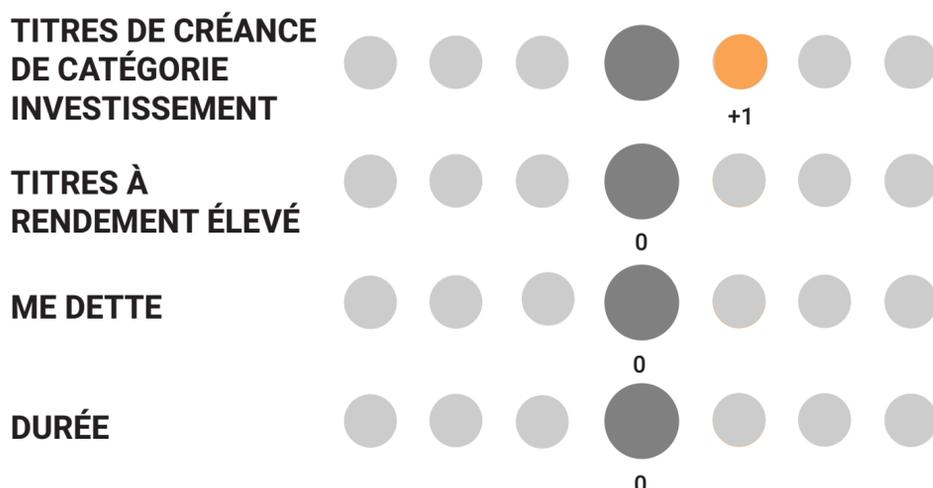
Actions

- 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.



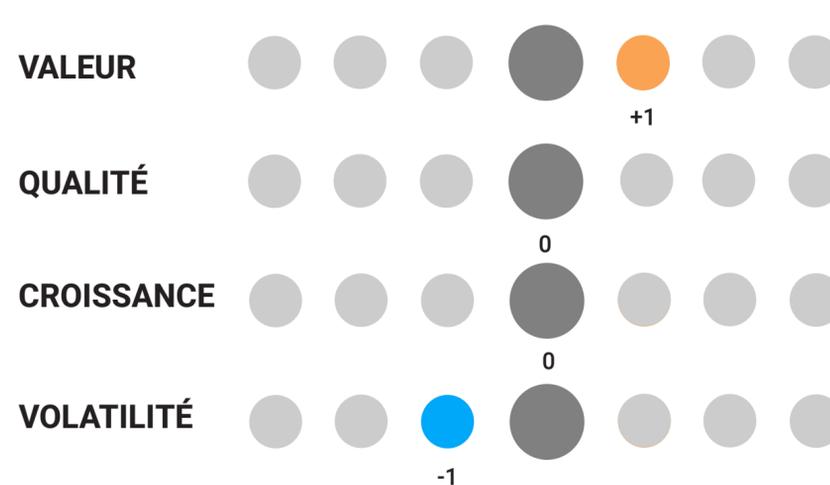
Titres à revenu fixe

- 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

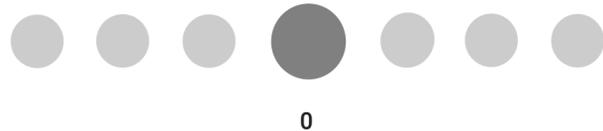
- Les actions de valeur semblent bien placées pour profiter d'une croissance lente et d'une inflation élevée.
- Nous nous attendons à ce que les actions à faible volatilité continuent d'afficher des rendements supérieurs en 2023, car les inquiétudes liées à la croissance persistent.



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!



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.

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.

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

BMO Gestion mondiale d'actifs est l'appellation utilisée pour diverses sociétés affiliées de BMO Groupe financier, qui offrent des services de gestion de placement, de fiducie et de garde de titres. BMO Gestion mondiale d'actifs englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements Inc. Certains des produits et services offerts sous le nom BMO Gestion mondiale d'actifs sont conçus spécifiquement pour différentes catégories d'investisseurs issus d'un certain nombre de pays et de régions, et peuvent ne pas être accessibles à tous les investisseurs. Les produits et les services sont offerts seulement aux investisseurs des pays et des régions où les lois et règlements applicables l'autorisent. BMO Groupe financier est une marque de service de la Banque de Montréal (BMO).

Les FNB BMO sont gérés et administrés par BMO Gestion d'actifs inc., une société de gestion de fonds d'investissement et de gestion de portefeuille et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal. Les placements dans des fonds négociés en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir.

Les fonds négociés en bourse ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

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.

Les placements dans les fonds d'investissement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi (le cas échéant), de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire l'Aperçu du FNB, l'Aperçu du fonds 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.

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 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.

BMO Société d'assurance-vie est l'émetteur du contrat d'assurance individuel à capital variable des fonds distincts de BMO dont il est question dans la notice explicative et le garant des dispositions de garantie qui y sont énoncées. La notice explicative du FPG de BMO et les dispositions de la police donnent tous les détails et ont préséance dans tous les cas. Les produits de FPG de BMO sont offerts par l'intermédiaire de BMO Assurance-vie, une entité juridique distincte de BMO Gestion mondiale d'actifs détenue en propriété exclusive par BMO Groupe financier. Les fonds distincts sont offerts à la vente par des personnes détenant les permis d'assurance appropriés seulement et ne sont pas considérés comme des fonds d'investissement. Les frais des fonds distincts sont plus élevés que ceux des fonds d'investissement, car ils comprennent des frais d'assurance pour garantir les dépôts à l'échéance ou au décès.