

# Cette semaine avec Sadiq



Du 27 au 31 mars 2023

## M. Powell tient ses promesses

### Commentaire hebdomadaire

#### Réserve fédérale américaine

La semaine dernière, comme prévu, la Réserve fédérale américaine a relevé ses taux d'intérêt de 25 pbb. Malgré cela, les marchés n'étaient pas contents : ils avaient pris en compte la hausse des taux, mais ils attendaient des commentaires plus prudents et conciliants de la part du président de la Fed, Jerome Powell. M. Powell a mentionné que la situation bancaire actuelle (c.-à-d. le resserrement des conditions financières) était semblable à des hausses de taux, mais il a malgré tout procédé à une augmentation des taux. En outre, le diagramme pointillé paraissait assez audacieux et M. Powell a souligné que la banque centrale devait continuer à contenir l'inflation. La question que se posent les marchés est la suivante : que se passe-t-il si l'inflation se révèle obstinée? Nous n'avons pas encore de réponse à cette question, mais nous savons que les investisseurs n'ont pas reçu les signaux de fin de cycle de hausse des taux qu'ils espéraient. En ce qui concerne la situation bancaire actuelle, il y a évidemment eu des signes d'instabilité, mais M. Powell et la secrétaire au Trésor américain, Janet Yellen, maintiennent qu'il n'y a pas de crise systémique. En fait, Mme Yellen a déclaré qu'ils protégeraient toute banque aux prises avec des problèmes s'ils estimaient qu'une faillite menacerait la stabilité financière. Cependant, elle n'a PAS dit que les dépôts bancaires de toutes les banques étaient entièrement assurés. À cet égard, la Fed, le Trésor américain et les marchés semblent être sur la même longueur d'onde : si la crise bancaire s'était aggravée considérablement, la Fed aurait fait une pause et les marchés auraient chuté beaucoup plus qu'ils ne l'ont fait. Les marchés considèrent la situation bancaire comme un événement isolé et que l'effet de contagion est minime; par conséquent, la priorité demeure l'inflation.

**Conclusion :** Il est trop tôt pour savoir où les marchés s'en vont, ce qui explique pourquoi une stratégie équilibrée est logique.

#### Stabilité financière mondiale

La Fed a relevé ses taux d'intérêt, mais où en sont les autres banques centrales? Il semble peu probable que la Banque du Canada relève les taux – elle était peut-être sur la défensive auparavant, mais les événements récents, y compris la baisse de l'inflation, justifient sa pause. Malgré l'instabilité du secteur bancaire, les banques centrales du monde entier semblent s'entendre pour dire que nous ne nous dirigeons pas vers une crise financière mondiale. Credit Suisse, Silicon Valley Bank (SVB), First Republic et Signature Bank représentent des scénarios quelque peu différents. Malgré ses antécédents, Credit Suisse n'était pas l'une des sociétés les mieux gérées ni une banque de premier ordre. La Banque nationale suisse a fait ce qu'il fallait en intervenant et le fait que les actifs de Credit Suisse aient été acquis par une banque mieux capitalisée devrait mettre un terme à toute crainte de contagion. La situation de SVB n'était pas vraiment un problème bancaire en soi, mais plutôt un problème pour les entrepreneurs et les sociétés de capital-risque. Il ne fait aucun doute que cela a eu une incidence considérable sur ceux-ci, mais ce n'est pas le type de crise qui devrait faire chuter les marchés. De plus, la First Citizens Bank a acheté un bon nombre des actifs de SVB au cours de la fin de semaine. First Republic frappe un peu plus près de chez nous. Mais même dans ce cas, d'autres banques sont intervenues pour apporter leur aide, car elles se sont rendu compte que, si les déposants commençaient à parler de retirer leur argent, cela pourrait entraîner d'autres problèmes plus tard.

**Conclusion :** Les banques centrales se parlent, et le fait que bon nombre d'entre elles continuent de relever les taux montre bien qu'elles ne pensent pas que nous sommes en crise financière.

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.



## Bénéfices des sociétés

Nous nous attendons à ce que les résultats soient décevants pendant la période de publication des résultats. Nous continuerons sans doute de constater des déceptions, ainsi que des commentaires sur les pertes d'emplois et l'inflation. Évidemment, quelques sociétés se démarqueront, certaines ayant surpassé les prévisions après avoir réduit les attentes. De façon générale, nous ne nous attendons pas à une saison des bénéfices exceptionnellement vigoureuse. Nous pourrions assister à une plus grande divergence des actions du côté de la gestion active : les grandes sociétés de qualité seront capables de résister à l'inflation et aux pressions sur les taux d'intérêt, tandis que les sociétés à petite capitalisation seront aux prises avec des difficultés. Mais même dans ce cas, la tendance ne sera pas généralisée : les bénéfices de Nike ont été décevants, ceux de Lululemon ont été un peu plus positifs, tandis que Meta et Amazon ont annoncé d'autres suppressions d'emplois.

**Conclusion :** Les entreprises ont réalisé que limiter les coûts en vaut la peine et que le deuxième semestre de l'année sera plus difficile, ce qui se traduira par plus de pertes d'emplois.

## Positionnement

Une ventilation détaillée du positionnement de notre portefeuille est accessible dans le dernier rapport de BMO Gestion mondiale d'actifs, intitulé [Les services bancaires et les « pommes pourries » : les répercussions de la faillite de SVB](#). Un changement récent qui mérite d'être souligné est que nous avons réduit de 2 % à 3 % notre position en actions dans nos portefeuilles de FNB plus prudents : si la situation bancaire s'était aggravée, nous ne voulions pas que nos clients plus prudents soient trop touchés, et, si ce n'était pas le cas, nous étions toujours positionnés de manière à profiter des hausses au moyen d'autres changements tactiques. En ce qui concerne nos portefeuilles équilibrés et à plus forte teneur en actions, nous maintenons la pondération neutre des actions, la surpondération des obligations et la sous-pondération des liquidités. Cette décision s'est avérée judicieuse puisque, même après la déception causée par la hausse des taux de la Fed la semaine dernière, les marchés ont rebondi le lendemain. Dans ce contexte de hausse et de baisse des marchés à volatilité élevée, nous pensons que l'équilibre est la bonne stratégie.

Enfin, j'espère rencontrer bon nombre d'entre vous lors de notre événement à Nashville la semaine prochaine; vous aurez l'occasion de discuter avec moi et nos directeurs de portefeuille en personne et d'en apprendre davantage sur nos points de vue sur les marchés et l'économie.

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

## Récapitulation du marché

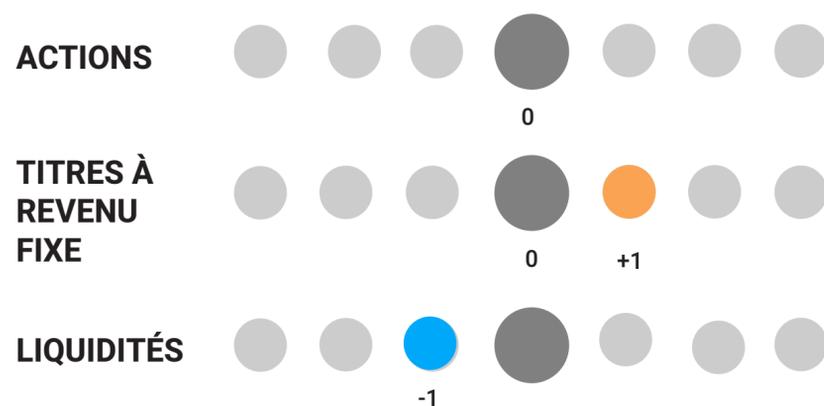
- Les marchés boursiers ont encore une fois été agités cette semaine en raison des difficultés persistantes dans le secteur bancaire et d'un durcissement de ton de la Fed. L'indice S&P 500 a clôturé en hausse de 1,4 %, car les gains dans la plupart des secteurs ont été atténués par la faiblesse des banques et des services publics.
- Pendant les épreuves du mois dernier, les services de communication, la technologie et les grandes capitalisations ont résisté le mieux. Il s'agit des secteurs du marché dont les valorisations sont généralement tributaires des taux d'intérêt (plus de précisions ci-dessous).
- Pendant ce temps, l'indice TSX a progressé de 0,6 %, et les banques, l'industrie et les services publics sont les secteurs qui ont contribué le plus à cette hausse.

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

## Perspectives mensuelles

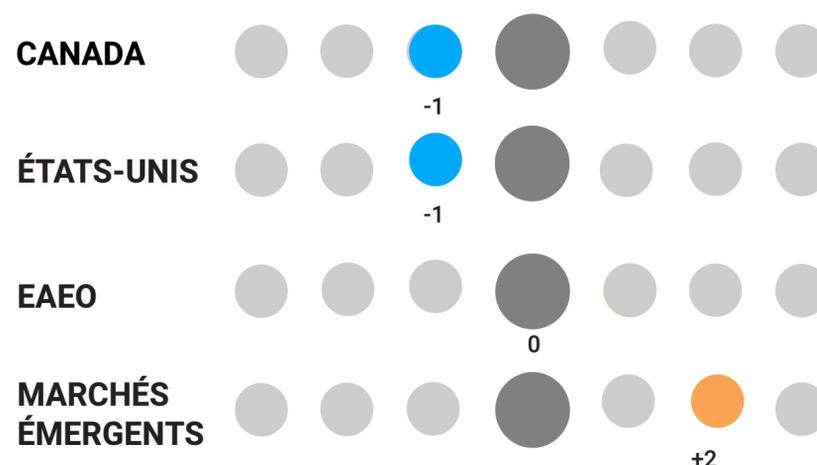
### Répartition de l'actif

- 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.



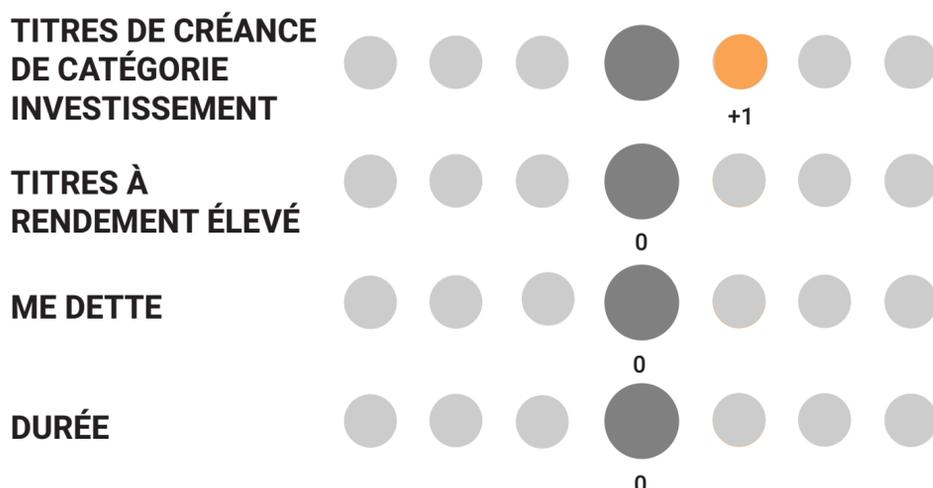
### Actions

- 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.



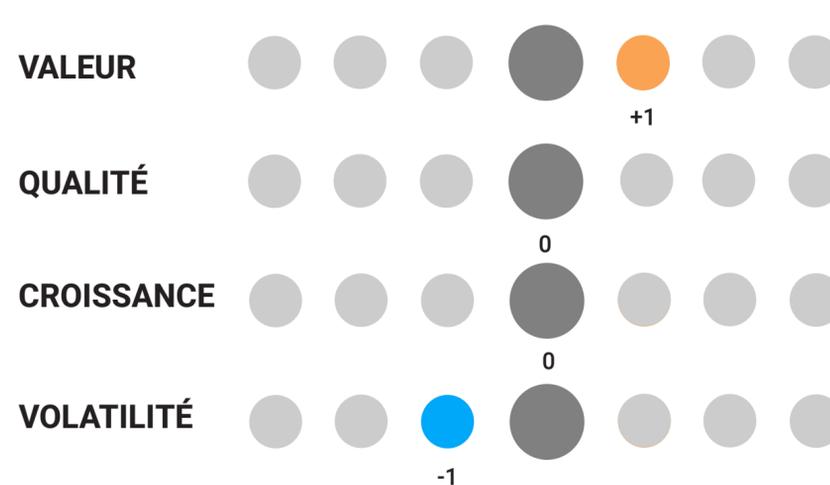
### Titres à revenu fixe

- 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.



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.