

Cette semaine avec Sadiq



Du 4 avril au 8 avril 2022

Inversion de la courbe des taux, pétrole, bénéfices des sociétés

Commentaire hebdomadaire

Inversion de la courbe des taux

La semaine dernière, la courbe des taux s'est inversée : le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans est descendu momentanément sous celui des obligations à 2 ans. Même si la courbe n'est pas restée inversée très longtemps, il est néanmoins important de noter que les marchés perçoivent l'inversion comme un signe précurseur de récession. En pareil cas, il faut garder deux éléments à l'esprit. Premièrement, l'inversion ne nous dit pas à *quel moment* une récession pourrait survenir. Il pourrait s'écouler de 12 à 18 mois, ou même plus, avant que celle-ci ne survienne, si jamais elle se concrétise. Et même si l'aplatissement de la courbe des taux retient beaucoup l'attention, les investisseurs devraient se rappeler que même si toutes les récessions aux États-Unis ont été précédées d'une inversion de la courbe, celles-ci n'ont pas toutes été suivies d'une récession. Deuxièmement, il est important de comprendre *pourquoi* la courbe des taux s'est inversée. Cette fois-ci, l'inversion est clairement attribuable à la hausse vigoureuse des taux d'intérêt par les banques centrales, dans le but de stabiliser le contexte inflationniste actuel. Compte tenu de ce contexte, nous estimons qu'une récession n'est pas imminente.

Conclusion : Surveillez la courbe des taux, mais ne paniquez pas. Nous ne nous attendons pas à une récession en 2022.

Pétrole

Le président Joe Biden a récemment annoncé que les États-Unis allaient débloquer un million de barils de pétrole par jour de leurs réserves stratégiques, une décision dont l'importance est sans précédent. Quelle incidence cette décision pourrait-elle avoir sur les marchés du pétrole? Au cours des derniers mois, le prix du pétrole a fluctué, passant d'environ 90 \$ le baril à environ 130 \$ le baril, selon l'évolution du conflit russo-ukrainien. Comme les dernières nouvelles concernant le conflit ont été un peu plus encourageantes, les prix du pétrole sont revenus à leur niveau d'avant la guerre, à savoir environ 100 \$ le baril. Cependant, la décision de recourir aux réserves de pétrole indique également que l'administration Biden doute d'une résolution durable. Les États-Unis reconnaissent que le conflit risque de persister et que, même si la guerre prend fin, les sanctions pourraient ne pas prendre fin immédiatement. Cette décision indique également que Biden n'a pas confiance dans l'offre de pétrole provenant d'ailleurs. Après tout, l'OPEP a fait fi des demandes répétées d'augmentation de la production, vraisemblablement parce qu'un afflux de l'offre réduirait les prix élevés du pétrole, qui ont été à son avantage et à celui d'autres pays producteurs de pétrole.

Conclusion : Les prix du pétrole pourraient continuer d'être élevés. Même si le recours aux réserves de pétrole des États-Unis est une bonne chose, l'aide de l'OPEP ne s'est pas encore matérialisée.

Bénéfices des sociétés

Les bénéfices pour le premier trimestre commencent à être publiés, et les investisseurs se demandent comment ils se compareront aux bénéfices records enregistrés en 2021. Nous nous attendons à ce que les résultats ne soient pas bons ou mauvais dans l'ensemble. Ils seront plutôt propres à chaque société. Il s'ensuit qu'en 2022, l'accent sera mis sur la gestion active. C'est la raison pour laquelle nous avons observé un solide rebond dans le secteur des technologies. Bon nombre de ces sociétés à grande capitalisation se sont très bien comportées dans le passé et, comme les données sur le PIB ont été révisées à la baisse, les bénéfices revêtiront une plus grande importance. Dans l'ensemble, nous prévoyons que les bénéfices resteront élevés, mais qu'ils ne seront pas aussi solides que ceux d'il y a un an en raison du niveau élevé établi en 2021. Pour savoir en quoi les résultats seront propres

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.



à chaque société et pourquoi ils le seront, il faut analyser les exemples qui se sont présentés la semaine dernière. Les résultats de Lululemon ont été très solides en raison de l'optimisme entourant la consommation des ménages. Les problèmes liés aux chaînes d'approvisionnement ne semblent pas avoir eu une incidence sur le rendement, et les bénéfices se sont améliorés. En revanche, les bénéfices de Restoration Hardware ont reculé. Ses chaînes d'approvisionnement sont différentes, et l'insuffisance de la demande pour ses produits est devenue un problème, ce qui montre que les paramètres fondamentaux sont importants, tout comme les compétences et le savoir-faire des gestionnaires actifs.

Conclusion : La situation particulière des entreprises doit être prise en compte au moment d'établir les prévisions de bénéfices.

Positionnement

Nous suivons de près l'évolution de la croissance, qui, comme nous l'avons mentionné ci-dessus, sera propre à chaque société. De façon générale, les bénéfices des sociétés de croissance devraient être solides. Nous continuerons d'évaluer si nous devons étoffer notre position dans le secteur technologique. Nous révisons également nos positions dans les secteurs des services financiers et de l'énergie, d'autant plus que les prix du pétrole ont ralenti. Si les prix baissent davantage, nous serons prêts à les racheter, mais, pour l'instant, il est peut-être temps de prendre nos profits. Dans le secteur des services financiers, les taux de rendement plus élevés attribuables à la hausse des taux d'intérêt sont excellents, mais l'inversion de la courbe des taux pourrait laisser entrevoir des problèmes. Comme les signes sont mitigés, nous nous préparons à la possibilité de réduire notre position. Nous surveillons aussi la situation de la Chine : y a-t-il des occasions à saisir? Plusieurs facteurs doivent être pris en compte : la réglementation, la récente flambée des cas de COVID dans le pays et son soutien à la Russie. Pour le moment, il y a de la valeur, mais nous aimerions voir une plus grande stabilité pour être en mesure d'évaluer le risque avec plus d'exactitude.

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, clôturant un trimestre très volatil, principalement en territoire négatif.
- L'indice S&P 500 a progressé de 0,1 %. Les banques ont cédé plus de 6 % durant la semaine et les secteurs de l'énergie, de l'industrie et des matières premières ont aussi reculé. Les piliers défensifs (services publics, biens de consommation de base et soins de santé) ont toutefois inscrit des gains. Au premier trimestre, l'indice a inscrit un recul de 4,6 % sur 12 mois, mais il a tout de même progressé de 13 % par rapport à son niveau d'il y a un an.
- L'indice S&P/TSX a cédé 0,2 % cette semaine, mais il a fait bonne figure tout au long du trimestre. Il affiche encore une avance de 3,4 % en 2022.

Panorama des catégories d'actif, en date de mars 2022

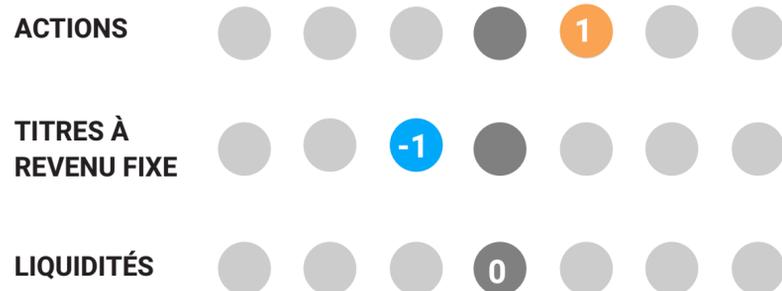
Perspectives mensuelles

À BMO Gestion mondiale d'actifs, nous reconnaissons que le rendement d'un portefeuille à long terme provient principalement de la répartition de l'actif. C'est pourquoi nous avons mis sur pied une équipe de répartition de l'actif, l'équipe Solutions multiactifs, qui s'appuie sur une philosophie d'investissement cohérente afin de mettre l'accent sur la génération d'idées et la mise en œuvre locale de portefeuilles. L'équipe Solutions multiactifs a élaboré une stratégie simplifiée à cinq objectifs qui lui permet d'expliquer les éléments sur lesquels s'appuient ses décisions en matière de répartition de l'actif.



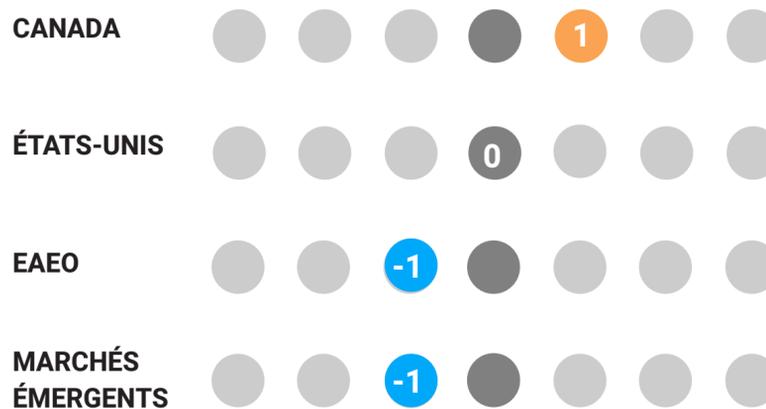
Répartition de l'actif

- La COVID-19 et le variant Omicron sont toujours là, mais ils ne représentent plus une menace importante pour les perspectives économiques.
- Nous nous attendons à ce que la croissance mondiale ralentisse, mais qu'elle demeure supérieure à la tendance en 2022, alors que l'inflation reste élevée.
- Le pessimisme excessif des investisseurs procure un bon point d'entrée aux investisseurs à long terme.



Actions

- Les actions canadiennes sont en bonne posture pour profiter de la hausse des prix des produits de base.
- Le conflit entre la Russie et l'Ukraine continuera de produire de la volatilité sur les marchés, mais les répercussions directes sur l'Amérique du Nord sont moins importantes que sur les marchés internationaux.
- Nous avons modifié la pondération de l'Europe et des marchés émergents en faveur d'une souspondération, car le conflit entre la Russie et l'Ukraine fera peser une menace sur ces régions.



Titres à revenu fixe

- On s'attend généralement à ce que la Fed et la BcC commencent à normaliser les taux d'intérêt à partir du mois de mars, probablement à un rythme soutenu tout au long de 2022.
- Les obligations d'État et la durée des obligations restent peu attrayantes, parce que les banques centrales sont sur le point de relever leurs taux, tandis que les perspectives de croissance et d'inflation restent solides.



Style/facteur

- L'anxiété suscitée par les hausses de taux de la Réserve fédérale américaine et les tensions géopolitiques favorisent les actions de qualité supérieure, dont les revenus et les bénéfices sont plus prévisibles et moins sensibles aux fluctuations des attentes économiques.
- Alors que le pire de la pandémie mondiale de COVID-19 semble derrière nous, nous avons ajouté une préférence pour le facteur de valeur.



Mise en œuvre

- La Banque du Canada pourrait relever les taux d'intérêt plus tôt que les autres banques centrales, ce qui soutiendrait la monnaie, par rapport aux monnaies de pays à forte importation de produits de base, comme l'euro et le yen.

Merci d'avoir lu cette publication!

Avis :

Les opinions exprimées par le gestionnaire 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 qui comprend BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements Inc.

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 des fonds d'investissement peuvent être assortis de commissions, de frais de gestion et d'autres frais (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 placements dans des fonds d'investissement peuvent être assortis de commissions, de frais de gestion et d'autres frais (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.