

Cette semaine avec Sadiq



Du 17 au 21 avril 2023

Quand la Fed parle, écoutez-la

Commentaire hebdomadaire

Bénéfices des sociétés

Revoici la période de publication des résultats, et les attentes quant aux bénéfices des sociétés restent faibles. Plusieurs facteurs peuvent expliquer cette situation : les taux d'intérêt ont augmenté, la consommation a commencé à s'affaiblir quelque peu et, dans l'ensemble, l'inflation a toujours une incidence sur les bénéfices. La barre a été placée tellement basse que certaines sociétés pourraient dépasser leurs prévisions. Mais, en chiffres réels, nous ne nous attendons pas à de bons résultats ce trimestre, et il est probable que les sociétés continueront de diminuer leurs prévisions en raison de la probabilité d'une récession et de la faiblesse accrue de la consommation qui en résultera. Les marges devraient également diminuer à mesure que les revenus liés à l'inflation commencent à s'éroder. Cependant, il y aura certaines différences sectorielles. Le secteur de l'énergie a connu de fortes fluctuations de prix, mais il a dégagé des rendements plus élevés au trimestre précédent. Le secteur des technologies semble avoir fait un peu mieux : il a été l'un des premiers secteurs à être touchés par le repli et il est peut-être prêt pour un rebond. Cependant, une grande partie de l'optimisme suscité par des sociétés comme Meta et Amazon est attribuable aux suppressions d'emplois, qui réduisent les dépenses et augmentent potentiellement les marges, et non à la croissance des revenus. L'optimisme était dû à une réduction ponctuelle des coûts, et les investisseurs se demanderont ce qu'elles sont en mesure d'invoquer de plus que la simple rationalisation de leur effectif. Le secteur des services financiers sera intéressant, car beaucoup d'incertitudes subsistent. La grande question est la suivante : comment les grandes banques américaines, qui ont profité des dépôts après l'effondrement de la Silicon Valley Bank (SVB), se comporteront-elles par rapport aux banques régionales, qui pourraient devoir réduire leurs dividendes? Même au sein des secteurs, il peut y avoir une certaine divergence dans les résultats compte tenu de la qualité.

Conclusion : Nous ne nous attendons pas à de bons résultats ce trimestre-ci, mais il y aura des différences d'un secteur à l'autre et au sein même des secteurs.

Prévisions de taux d'intérêt

Les dernières données mensuelles sur l'IPC aux États-Unis ont été inférieures à celles des mois précédents, ce qui a incité certains analystes à réviser leurs attentes quant aux taux d'intérêt. Mais est-ce justifié? Les investisseurs oscillent constamment entre les attentes des marchés et les prédictions des analystes. Nous préférons écouter la Réserve fédérale américaine (la Fed) : elle nous parle de la dépendance aux données. Autrement dit, tant et aussi longtemps que l'inflation sera supérieure à la cible, elle continuera de mettre le pied sur l'accélérateur ou, à tout le moins, d'éviter les baisses de taux. Nous nous attendons à ce qu'une hausse de taux soit décrétée à la prochaine réunion de la Fed, et peut-être une autre à la réunion suivante, parce que, même si l'inflation a baissé, elle est encore très loin de 2 %. Si les répercussions financières de l'effondrement de SVB avaient été plus dommageables, l'une de ces hausses de taux aurait pu être éliminée. Mais, en réalité, les marchés boursiers, les marchés obligataires et le patrimoine des investisseurs ont tous progressé depuis cette affaire. Les conditions de financement vont continuer de se resserrer, mais, à notre avis, elles n'ont pas suffi à dissuader la Fed. Nous devons attendre de voir ce que la Fed dira à sa prochaine réunion pour savoir avec certitude si elle restera fidèle à son mandat de faire tomber l'inflation, quitte à provoquer une récession. Mais nous nous attendons à ce qu'elles maintiennent le cap, ce qui signifierait une ou deux hausses de taux de plus avant une pause.

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.



Conclusion : En ce qui concerne les attentes quant aux taux d'intérêt, il faut croire la Fed sur parole.

Banques

Compte tenu du fait que l'affaire SVB est reléguée au second plan, quelles sont les perspectives pour les banques nord-américaines? Aux États-Unis, nous nous attendons à ce que les titres déjà solides deviennent plus solides puisque les grandes banques profiteront des entrées de fonds. À notre avis, il faut détenir des sociétés de qualité capables de résister aux répercussions des hausses de taux d'intérêt et de l'inflation, et des sociétés comme JPMorgan répondent à ces critères. C'est ce qui ressort de leurs récents bénéfices ainsi que de ceux de Citigroup. Les perspectives des banques régionales sont moins reluisantes en raison des répercussions de SVB. Nous ne croyons pas que cette affaire soit complètement terminée. Des fusions et des acquisitions sont toujours possibles et, par conséquent, une certaine incertitude plane encore sur les banques de qualité inférieure. Au Canada, c'est un temps où les banques devraient briller. Elles ne sont pas aussi touchées par l'affaire de SVB que les banques américaines, même si certaines d'entre elles exercent leurs activités aux États-Unis. Dans l'ensemble, elles demeurent bien structurées et bien capitalisées, versent des dividendes très sûrs et ont la possibilité de faire d'autres percées aux États-Unis si les actifs sont mieux évalués. À notre avis, les récents revers des banques canadiennes dus à la crise financière étaient une réaction exagérée, ce qui signifie qu'il pourrait y avoir des occasions d'acheter à la baisse. Cela dit, les conditions de financement vont encore se resserrer, les taux hypothécaires demeurent élevés et la consommation commence à s'affaiblir; ce n'est pas toujours rose. Compte tenu de l'incertitude qui plane sur les banques aux États-Unis, il se peut qu'il n'y ait beaucoup de potentiel de hausse dans l'immédiat. Mais, en général, les banques canadiennes demeurent relativement saines.

Conclusion : Pour des services financiers sûrs, il faut regarder du côté des grandes banques américaines et des six grandes banques canadiennes.

Positionnement

Nous avons récemment tenu notre réunion mensuelle pour établir notre point de vue interne, et nous avons procédé à quelques rajustements. La répartition des actions, des obligations et des liquidités demeure inchangée : nous surpondérons légèrement les titres à revenu fixe, sous-pondérons légèrement les liquidités et sommes neutres pour les actions. Ce positionnement est surtout dû au fait que l'économie s'affaiblit lentement, mais le risque d'une récession continue de s'estomper et la Fed s'apprête probablement à marquer une pause. Il y a des aspects négatifs et des aspects positifs et, dans ces conditions, vous voulez rester relativement équilibré, sans prendre ni éliminer trop de risques. Cela dit, nous sommes un peu plus attentifs pour nos portefeuilles plus prudents au regard de ce que les investisseurs ont vécu en 2022. Nous avons également étoffé nos positions aurifères dans la plupart des portefeuilles. À l'échelle régionale, aucun changement n'a été apporté : nous sous-pondérons les États-Unis, nous sous-pondérons le Canada, nous maintenons une pondération neutre pour les actions internationales (EAEI) et nous demeurons optimistes pour les marchés émergents (ME), en particulier pour la Chine. Nous avons modifié notre positionnement en faveur du dollar canadien pour le rendre légèrement haussier en raison de l'optimisme par rapport au dollar américain. En ce qui concerne les styles et les facteurs, nous sommes légèrement optimistes pour la qualité et neutres pour la croissance et la valeur. Dans un contexte où l'économie va s'affaiblir graduellement – ou pire encore, si quelque chose d'imprévu survient, vous voulez rester axé sur la qualité. Nous ne voyons pas d'avantage particulier à surpondérer les titres de croissance ou de valeur, mais les titres technologiques présentent probablement un certain potentiel de hausse à partir de maintenant, si nous approchons de la fin d'un cycle de hausse des taux. Comme toujours, nous continuerons de revoir nos positions et de les modifier si la situation le justifie.

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

Récapitulation du marché

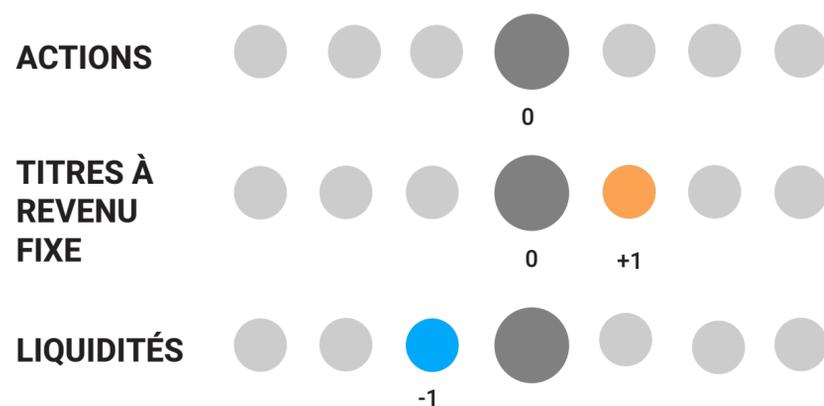
- Les marchés boursiers ont progressé cette semaine, soutenus par le ralentissement de l'inflation globale et la solidité des bénéfices des banques.
- L'indice S&P 500 a progressé de 0,8 % et les banques ont rebondi de près de 6 %, car certaines sociétés à grande capitalisation du secteur ont dépassé les prévisions de bénéfices. Les secteurs de l'industrie et de l'énergie ont également été vigoureux, tandis que les services publics et les technologies ont tiré de l'arrière.
- Le TSX a progressé de 1,9 %, car la hausse des prix du pétrole a entraîné une hausse de 2,8 % de l'énergie.

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

Perspectives mensuelles

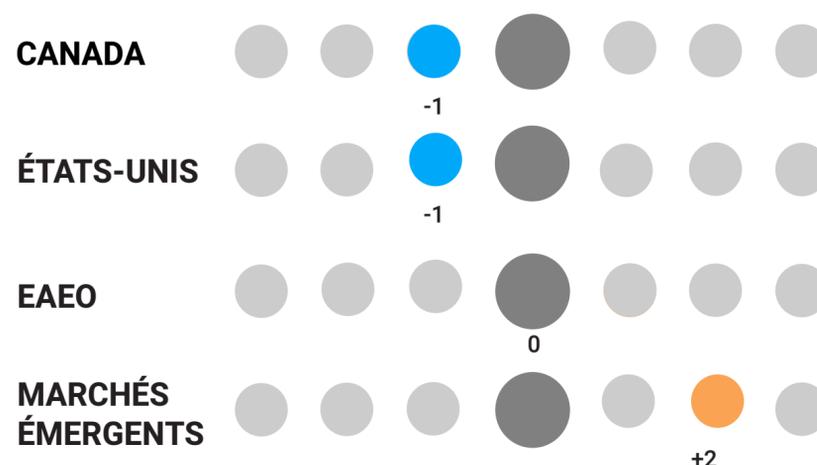
Répartition de l'actif

- Un resserrement énergique de la politique monétaire augmente la probabilité d'une récession mondiale, surtout après les récentes tensions bancaires aux États-Unis et le resserrement des conditions de crédit qui en a découlé.
- 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.



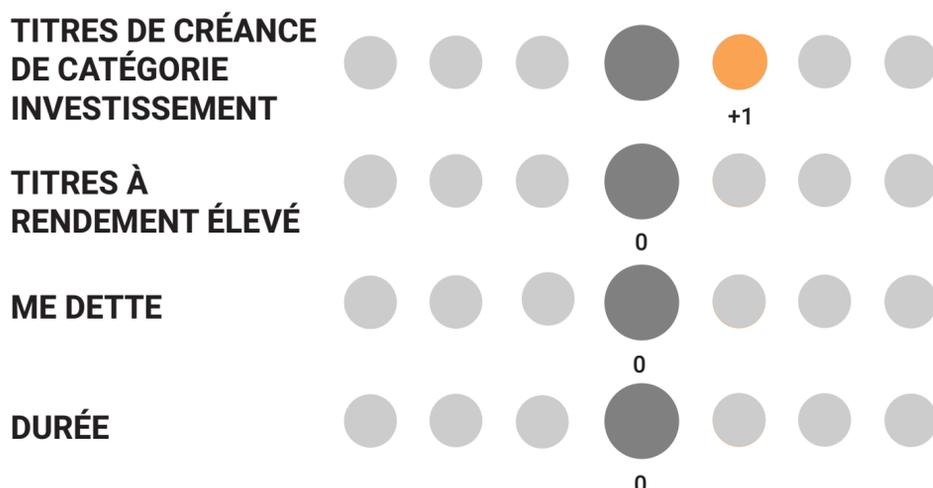
Actions

- Nous continuons de sous-pondérer les actions américaines et canadiennes en raison des risques de récession.
- Nous continuons de surpondérer les actions des marchés émergents, car l'économie chinoise profite d'une croissance positive, contrairement aux actions des marchés développés.
- Nous restons neutres à l'égard des actions EAEO, dont la croissance économique a dépassé nos attentes, mais demeure fragile.



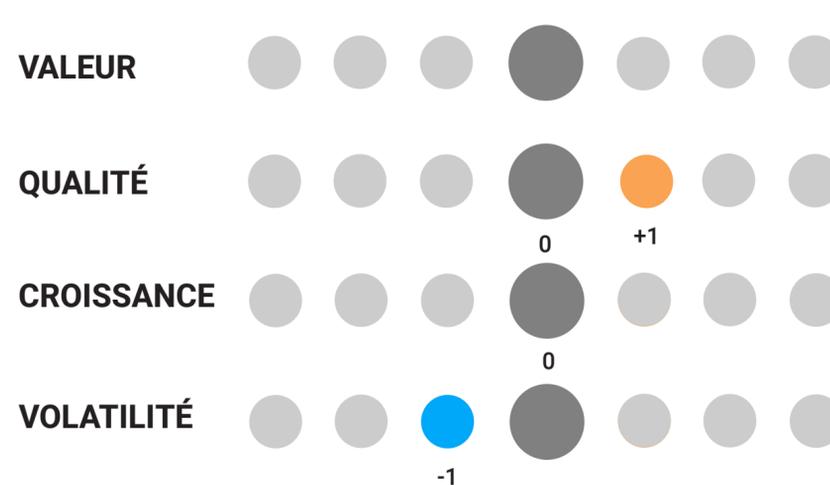
Titres à revenu fixe

- Nous approchons du sommet du cycle de hausse des taux, tandis que le rythme de la croissance économique ralentit pour atteindre un rythme inférieur à la tendance et que la probabilité d'une récession augmente.
- Les récentes tensions dans le secteur bancaire accentuent les craintes de récession, et c'est pourquoi nous continuons de préférer les obligations de catégorie investissement de qualité supérieure et plus sûres aux obligations de sociétés plus risquées.



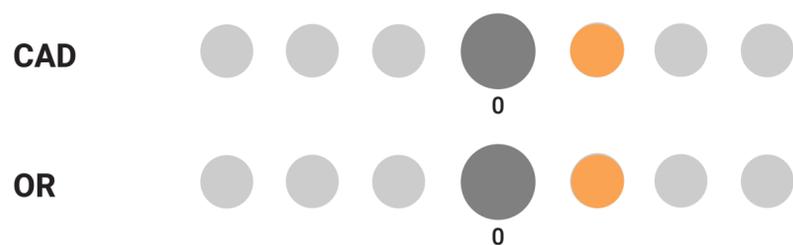
Style/facteur

- Nous avons abaissé la pondération des actions de valeur en faveur des actions de qualité à mesure que les craintes de récession augmentaient.
- 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 pensons que la tension dans le secteur bancaire aux États-Unis pèsera sur le dollar américain et profitera au huard.
- Nous pensons que l'or peut contribuer à diversifier les portefeuilles à mesure que la récession s'intensifie et que le dollar américain connaîtra des difficultés jusqu'en 2024.



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.