

Cette semaine avec Sadiq



Du 24 au 28 avril 2023

La qualité règne

Commentaire hebdomadaire

Aversion pour le risque

Une légère aversion pour le risque semble s'être emparée des marchés et, à notre avis, elle est alimentée par une multitude de facteurs. Il y a d'abord la conversation actuelle sur la détérioration des conditions de crédit, notamment les commentaires des dirigeants de la Réserve fédérale américaine. Il y a aussi le marché de l'emploi, qui affiche enfin un certain ralentissement en raison notamment des mises à pied, de la diminution des intentions d'embauche et de l'augmentation du nombre de demandes de prestations d'assurance-chômage. L'inflation est toujours un problème. Elle baisse, mais baisse-t-elle assez rapidement pour permettre à la Fed de suspendre les hausses de taux d'intérêt et de finalement les réduire? Pour le moment, la réponse semble être non. Il y a finalement la période de publication des résultats qui se poursuit. La semaine dernière, Tesla et Taiwan Semiconductor ont publié des bénéfices médiocres, et les résultats dans le secteur des services financiers ont été contrastés. Dans ce contexte, les investisseurs se demandent quel est le potentiel de hausse à l'heure actuelle. Les seuls développements susceptibles de faire grimper les marchés à court terme seraient un changement de cap de la Fed ou une énorme surprise sur le plan des bénéfices. Les marchés pourraient baisser si l'inflation monte en flèche ou si les bénéfices continuent de décevoir.

Conclusion : L'aversion pour le risque dépend de plusieurs problèmes, et il est probable que nous assisterons à des hauts et des bas jusqu'à ce que certains d'entre eux soient résolus.

Plafond de la dette

Sur le plan politique, il est possible que le plafond de la dette aux États-Unis donne lieu à un affrontement semblable à celui qui a secoué Washington en 2011. Pour les marchés, il y a un risque parce que la situation pourrait se détériorer jusqu'à la dernière minute avant d'être résolue. Cependant, comparativement à 2011, le risque cette fois-ci est peut-être plus élevé puisque, de mémoire récente, les républicains et les démocrates n'ont jamais été aussi diamétralement opposés. Rappelons-nous les difficultés qu'a éprouvées la Chambre des représentants juste pour élire un président : il a fallu 15 tours de scrutin, du jamais vu dans l'histoire politique américaine moderne, avant que le républicain Kevin McCarthy ne soit choisi. Et ce n'est pas seulement le désaccord entre les parties qui en était à l'origine, mais aussi les divisions au sein de chaque parti. Même dans la foulée de l'effondrement de la Silicon Valley Bank (SVB), lorsque la Fed, le Trésor et la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) ont pris des mesures pour éviter une crise bancaire plus importante, il n'y avait pas de consensus. Ces exemples illustrent les ramifications potentiellement plus vastes de la polarisation politique actuelle.

Conclusion : Le débat sur le plafond de la dette pourrait provoquer une réaction négative sur les marchés, mais nous nous attendons à ce qu'un projet de loi visant à augmenter la limite d'emprunt soit adopté plus tôt que tard.

Bénéfices

Les résultats des sociétés du secteur des services financiers publiés jusqu'à maintenant confirment, à notre avis, qu'il n'y a pas de contagion généralisée découlant de l'effondrement de SVB. Comme nous le pensions, les répercussions se limitaient en grande partie à une poignée de banques qui ne géraient

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.



pas bien leur risque. Les gens ont eu peur parce qu'ils croyaient qu'ils devaient transférer leurs dépôts des petites banques aux grandes institutions plus sûres, et c'est exactement ce qui s'est passé. Le secteur bancaire est en train de se stabiliser, et le gouvernement et les grandes banques ont montré qu'ils étaient prêts à intervenir au besoin. Ce qu'il faut retenir, c'est que la qualité est importante : les banques de qualité supérieure surpassent les sociétés de qualité inférieure. Par ailleurs, du côté des technologies, la demande a ralenti et des sociétés comme Taiwan Semiconductors et Apple sont touchées. Ce ralentissement peut être lié à la réouverture de l'économie. Pendant la pandémie de COVID-19, les gens travaillaient de la maison, regardaient beaucoup la télévision et jouaient à des jeux vidéo, si bien que les semi-conducteurs et les produits technologiques grand public étaient très recherchés. Ce n'est pas autant le cas maintenant. La tendance actuelle est le segment de l'intelligence artificielle (IA). Des sociétés comme Nvidia sont en ascension non pas en raison de leurs puces informatiques, mais en raison de leur potentiel lié à l'IA. Il convient également de noter que l'inflation est en baisse et qu'elle pourrait ainsi entraîner une diminution des marges bénéficiaires, car les dépenses ne sont pas susceptibles de diminuer complètement : si les coûts des intrants sont de 10 \$ alors qu'ils étaient de 8 \$ auparavant, ils ne reviendront probablement pas à 8 \$. Les sociétés de qualité supérieure bénéficient du pouvoir de fixation des prix, si bien qu'elles réussissent mieux à gérer ce type de pressions que les sociétés de moindre qualité. Cela montre une fois de plus qu'à l'avenir, il y aura une distinction entre les sociétés de qualité inférieure et celles de qualité supérieure.

Conclusion : Que ce soient les banques ou les sociétés technologiques, la qualité est importante.

Positionnement

Lorsqu'il s'agit du positionnement, tout repose sur la vigueur de la consommation. Il est évident que la consommation s'affaiblit, mais seulement graduellement. La possibilité que la consommation continue d'aller relativement bien et la probabilité que nous évitions des pertes d'emplois massives soudaines sont les principales raisons pour lesquelles nous ne sous-pondérons pas les actions pour le moment. La récession a été encore repoussée, mais elle est toujours probable; à un moment donné, nous réduirons probablement notre risque. Mais quel sera le bon moment pour réduire notre exposition aux actions? Les facteurs déclencheurs seront probablement les bénéfices décevants et les pertes d'emplois, qui nous diront qu'une récession est imminente. Une fois que nous aurons traversé le repli et que nous verrons un potentiel de hausse se profiler à l'horizon, nous serons prêts à déployer nos liquidités et à intervenir de nouveau.

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

Récapitulation du marché

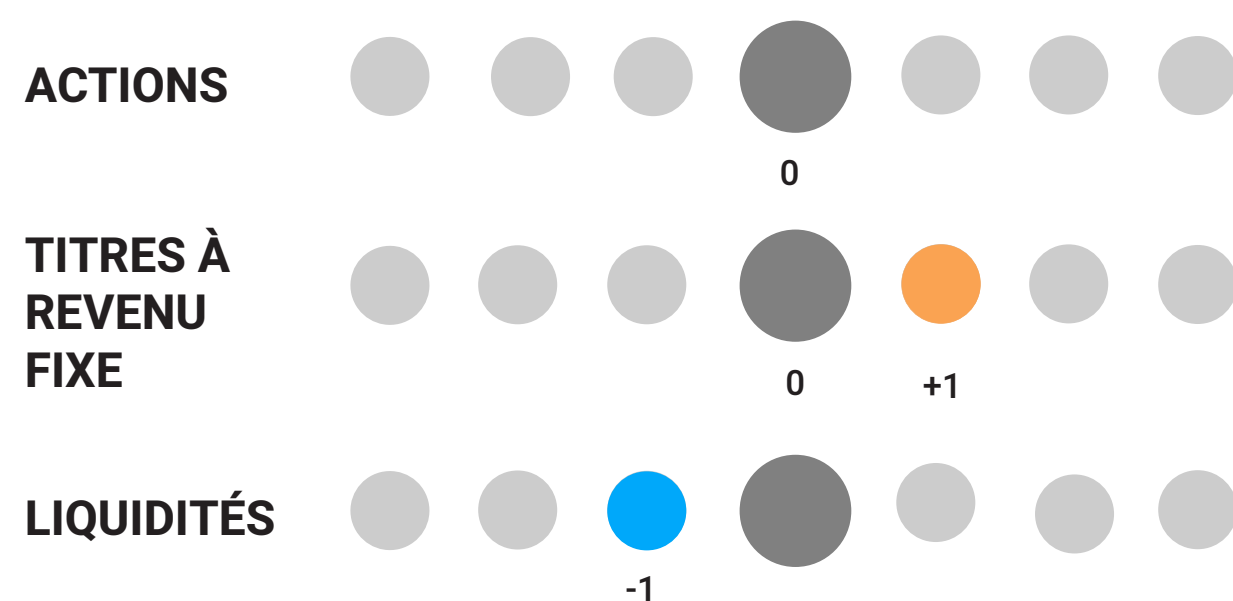
- Les marchés boursiers ont été contrastés cette semaine, et tous les yeux sont tournés vers la période de publication des résultats du premier trimestre, avec des succès notables (des grandes banques) et des échecs (Tesla) qui étaient déjà prévus.
- Selon les données les plus récentes de Refinitiv, les bénéfices des sociétés de l'indice S&P 500 devraient chuter de 5 % sur 12 mois pour le trimestre et correspondre à un deuxième trimestre d'affilée sous les niveaux d'il y a un an. Jusqu'à présent, les résultats ont été satisfaisants : un peu moins de 70 % des sociétés ont dépassé les attentes des analystes. La barre a été abaissée depuis le début de l'année.
- Sur le plan sectoriel, les solides gains réalisés dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, de l'énergie et de l'industrie par rapport à il y a un an ne peuvent pas tout à fait compenser les baisses enregistrées dans les secteurs de la technologie, des services de communication et de la santé.

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

Perspectives mensuelles

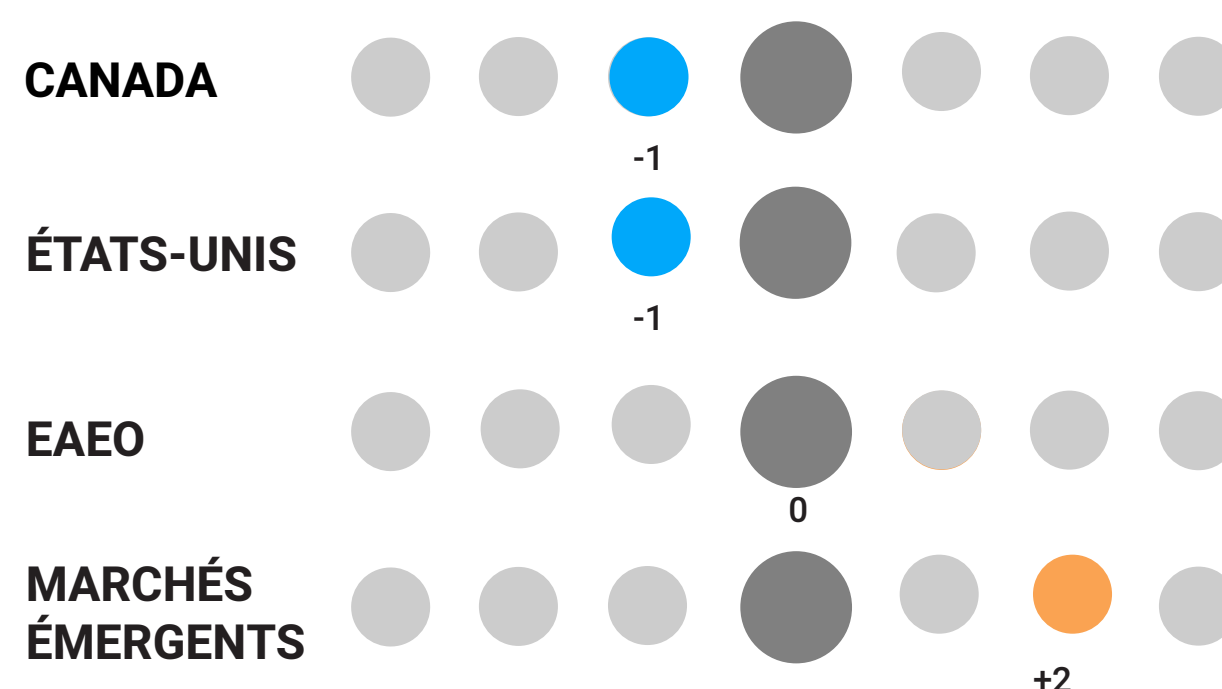
Répartition de l'actif

- 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.



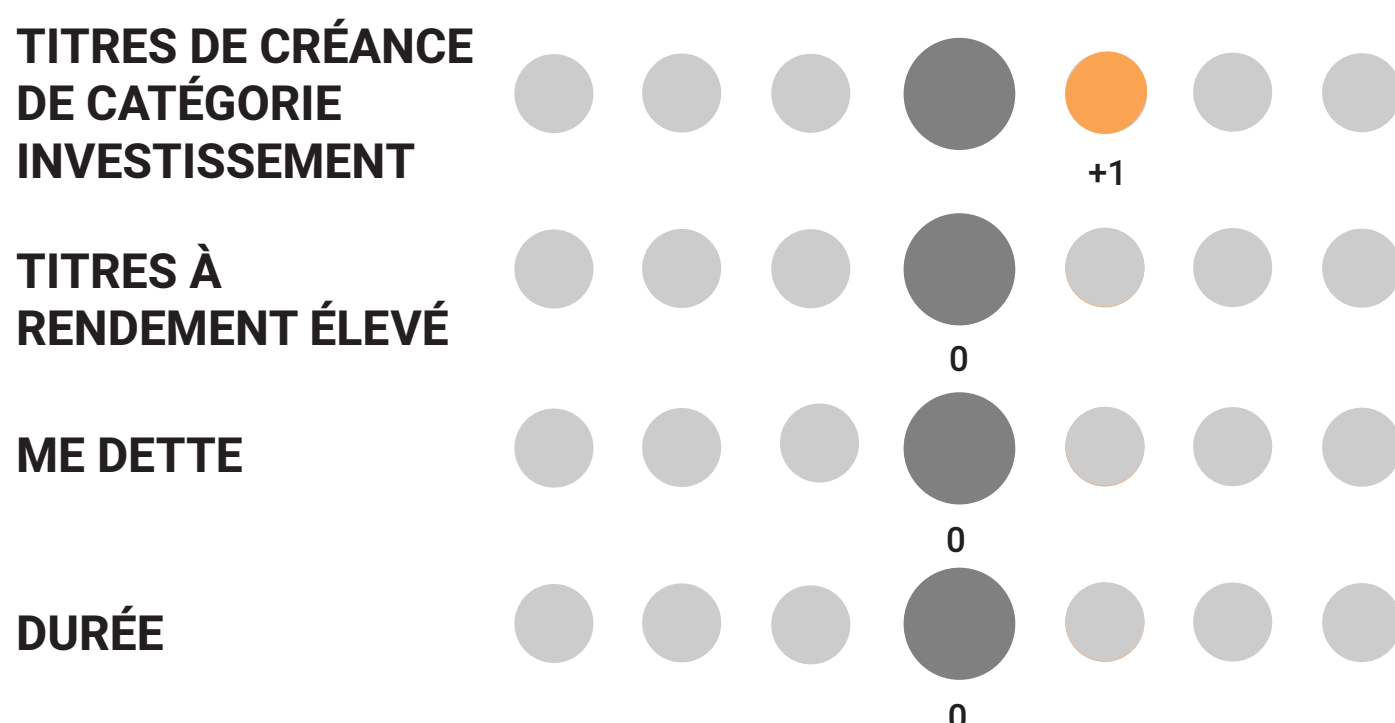
Actions

- 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.



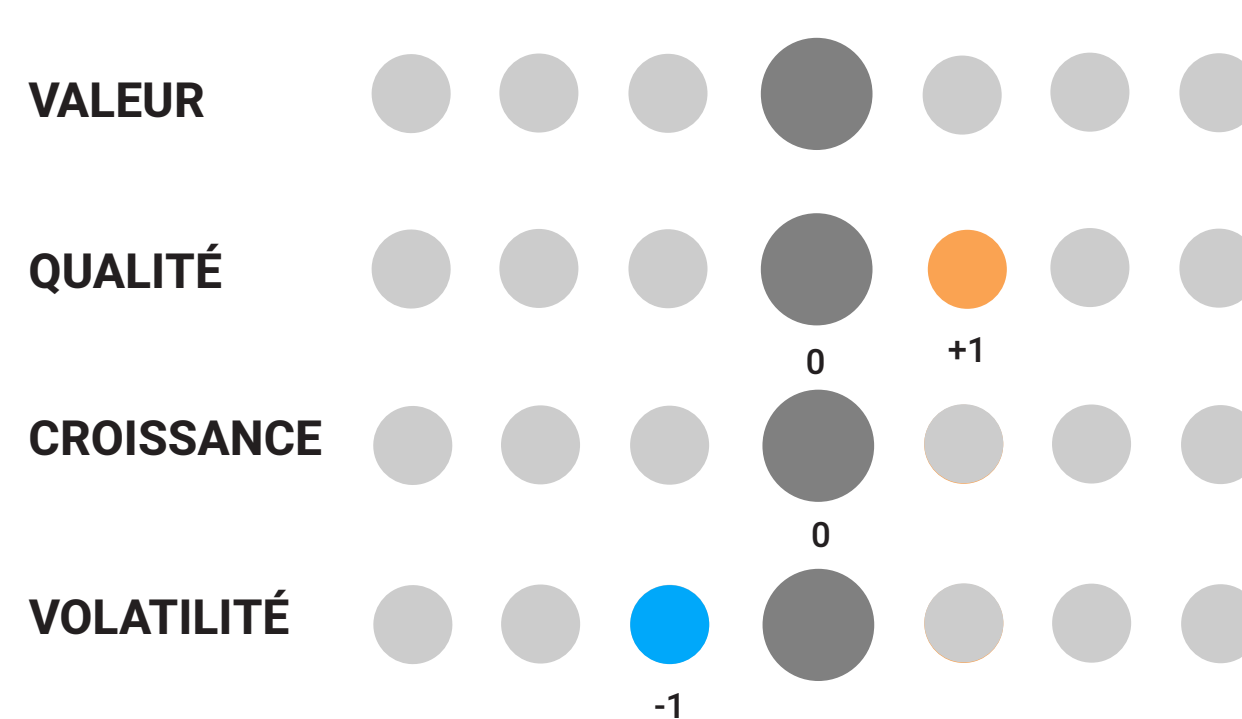
Titres à revenu fixe

- 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.



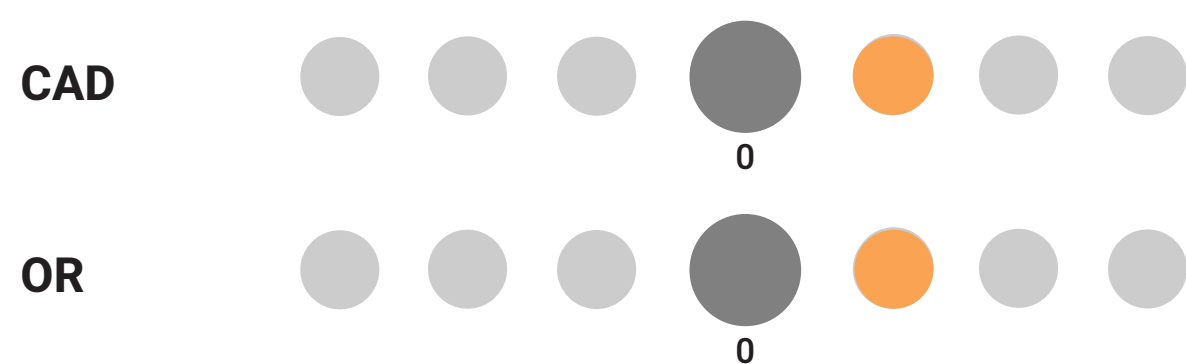
Style/facteur

- 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.

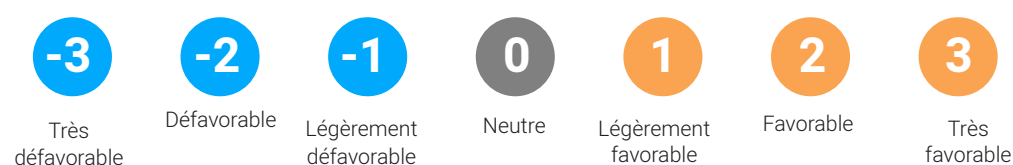


Mise en œuvre

- 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.