

# Cette semaine avec Sadiq



Du 1 au 5 mai 2023

## First Republic n'est plus. Et maintenant?

### Commentaire hebdomadaire

#### First Republic Bank

Ce matin, on a appris que First Republic Bank avait fait faillite et qu'elle avait été saisie par la FDIC. Peu de temps après, la plupart des actifs de First Republic ont été vendus à JPMorgan dans le cadre d'une transaction de 10,6 milliards de dollars qui assure la sécurité des dépôts des clients. Il s'agit de la troisième faillite d'une banque américaine dans les deux derniers mois, et ces événements ont suscité des inquiétudes quant à des risques plus vastes pour le secteur bancaire. Malgré les manchettes accrocheuses, nous ne pensons pas que les risques sont particulièrement graves à ce stade. Le scénario n'est pas le même que celui de Silicon Valley Bank (SVB). Dans le cas de SVB, le gouvernement s'est rendu compte qu'il devait réagir rapidement ou risquer une propagation aux autres sociétés et secteurs. À l'heure actuelle, la première vague est déjà passée; des fonds ont été retirés des banques régionales pour être transférés dans certaines grandes banques. Mais, parallèlement à ces sorties massives de capitaux, nous avons observé une certaine stabilisation, et même un début de retour des rentrées de fonds dans d'autres banques régionales. Il semble donc qu'il s'agissait d'une crise propre à la société plutôt que d'un problème plus général. La surprise, c'est que la transaction n'a pas été conclue plus tôt. Mais cette situation est maintenant résolue et, pour l'instant, il ne semble pas y avoir eu de répercussions négatives importantes : après la vente, la négociation n'a montré aucun signe de liquidation des autres banques régionales et le titre de JPMorgan a augmenté. D'un point de vue canadien, nous croyons que les six grandes banques sont sous-évaluées. Elles ont été légèrement touchées par la négativité auxquelles les banques américaines comparables ont dû faire face, mais, à notre avis, ce n'était pas réellement justifié.

**Conclusion :** Le risque de contagion lié à l'effondrement de First Republic devrait être faible.

#### Bénéfices

La période de publication des bénéfices bat son plein, et, jusqu'à maintenant, les résultats du trimestre ont été mitigés. Notre conviction que les sociétés de qualité présenteraient les meilleurs résultats se confirme : Google, Microsoft et Meta ont déclaré de solides résultats. Certaines sociétés ont tiré parti de thèmes comme l'intelligence artificielle, et d'autres du contrôle des coûts. Mais, en général, ce sont les sociétés de qualité présentant un bilan solide qui ont de bons résultats. Meta est un excellent exemple de virage réussi. Elle est en bien meilleure posture actuellement qu'il y a six mois. C'est bon signe, mais c'est aussi spécifique à l'entreprise et, par conséquent, non représentatif d'un thème plus général visant l'ensemble des sociétés. Le jour précédant l'annonce de Meta, Google et Microsoft ont publié de bonnes nouvelles. On aurait pu s'attendre à des résultats positifs de ces deux poids lourds pour soulever l'ensemble du marché. Ce n'est pas ce qui s'est produit. Le NASDAQ a progressé un peu, mais pas autant qu'il l'avait fait plutôt dans la journée, et l'indice S&P 500 a perdu du terrain. Cependant, lorsque Meta a publié son rapport le lendemain, les marchés ont vraiment décollé et ont poursuivi sur leur lancée le lendemain. Il ne fait aucun doute que la barre des bénéfices était basse, mais malgré cela, les résultats supérieurs aux attentes sont assez bien récompensés. La question qui se pose est la suivante : les bénéfices seront-ils suffisants pour propulser le marché vers de nouveaux sommets? Pour le moment, nous pensons que la réponse est non, compte tenu des conditions macroéconomiques encore incertaines.

**Conclusion :** Nous nous attendons à ce que les bénéfices restent contrastés, car les sociétés de qualité continuent de dégager des rendements supérieurs.

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.



## Obligations

Compte tenu du fait que les attentes relatives aux taux d'intérêt varient considérablement d'un mois à l'autre, on peut se demander à quoi ressemblent les perspectives du marché obligataire. Pour le moment, nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale américaine relève les taux d'intérêt de 25 bp à sa proche réunion. Nous croyons aussi que la Fed continuera d'être dépendante des données; elle cherche à savoir où se positionne l'inflation et réagira en conséquence. Nous ne serions pas surpris que cette hausse de 25 bp soit la dernière avant une pause, mais nous ne serions pas non plus étonnés qu'une autre hausse de 25 bp soit décrétée par la suite. Tous les autres scénarios par contre seraient surprenants et probablement précipités par une flambée de l'inflation. Dans ce contexte, comme l'économie ralentit progressivement, les obligations demeurent attrayantes. Elles procurent de bons rendements et, répétons-le, de la diversification également, ce qui n'a pas été le cas l'an dernier. Les obligations de catégorie investissement ont tendance à bien se comporter en période de récession, surtout par rapport aux obligations à rendement élevé, qui excellent au sortir des récessions, mais qui ne font pas aussi bien durant les replis. De la même manière qu'elle l'est à notre point de vue pour les actions, la qualité est le facteur déterminant. Comme les dividendes, les rendements obligataires peuvent procurer un gain de 4 % à 5 % juste en étant là, sans rien faire, en plus d'une protection en cas de baisse et d'un potentiel de hausse.

**Conclusion :** Pour les obligations comme pour les actions, la qualité est la priorité.

## Positionnement

En période de récession, nous continuons de croire aux scénarios qui caractérisent les sociétés. Mais, à l'approche d'une reprise, nous regarderions plus du côté de la technologie, parce que les résultats commencent à s'améliorer après avoir été l'un des premiers secteurs à traverser un repli des bénéfices. Les actions à petite capitalisation représentent une autre solution intéressante. Certes, les valeurs peuvent être négatives compte tenu d'un marché du crédit un peu serré, mais il y a un potentiel à la hausse également. Sur le plan régional, les États-Unis ont tendance à bien faire au sortir d'une récession, et le dollar canadien devrait s'apprécier également. Ce sont là certains des développements potentiels que nous surveillerons. Dans l'intervalle, nous restons prudents en adoptant des positions couvertes pour générer un revenu additionnel, en restant dans une fourchette étroite et en retirant éventuellement certains gains si nous observons des remontées sur les marchés (comme nous l'avons fait avec notre opération très rentable sur l'énergie), puisque nous nous attendons encore à un ralentissement de l'économie. Pour la suite des choses, nous aurons comme priorité de surveiller l'économie et les marchés pour voir si tout se déroule comme prévu et faire les rajustements nécessaires.

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

## Récapitulation du marché

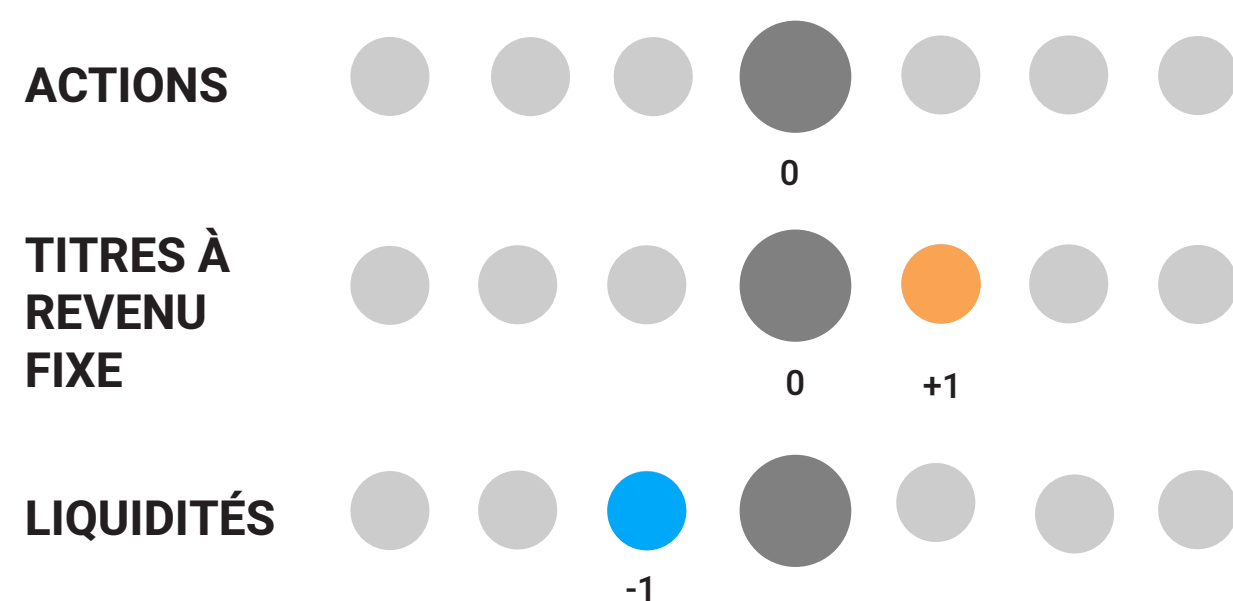
- Les actions américaines ont clos le mois d'avril avec de beaux gains étant donné que plusieurs grands noms du secteur des technologies ont annoncé des bénéfices supérieurs aux attentes.
- Les investisseurs ont repris confiance malgré le ralentissement de la croissance économique et l'inflation élevée.
- L'indice Dow et l'indice S&P 500 ont progressé de 0,9 % cette semaine, tandis que le Nasdaq a été le grand gagnant, avec un bond de 1,3 %. Par ailleurs, l'indice TSX a reculé de 0,3 %.

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

## Perspectives mensuelles

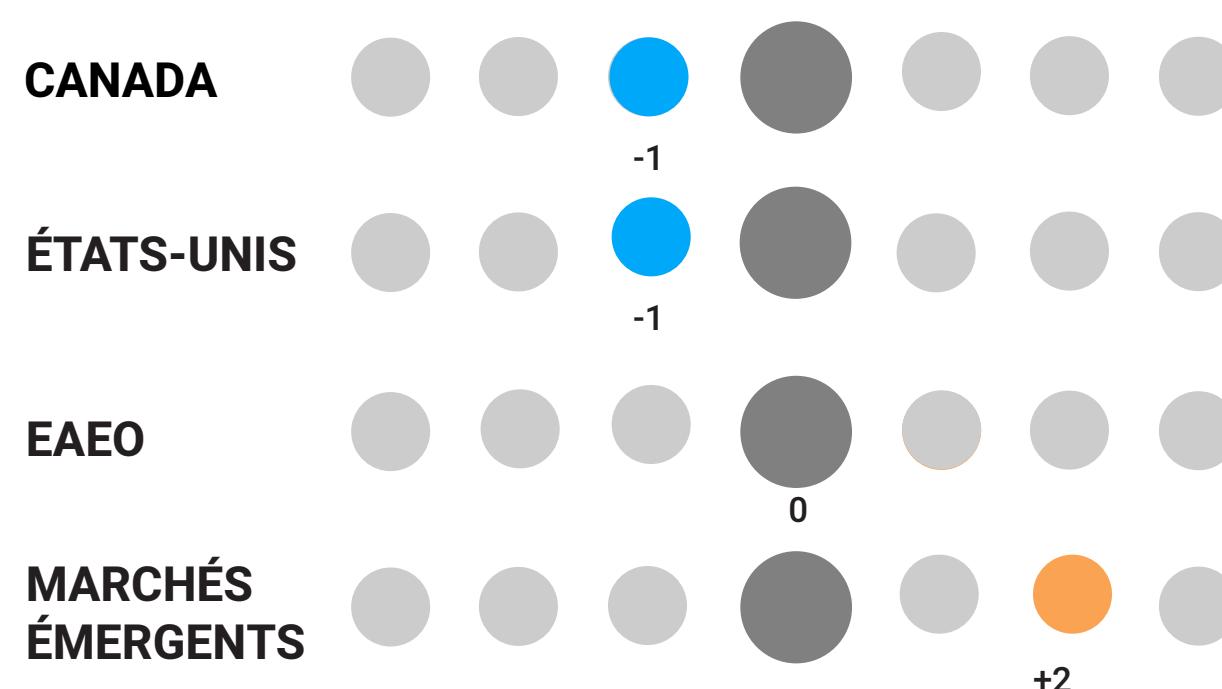
### Répartition de l'actif

- 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.



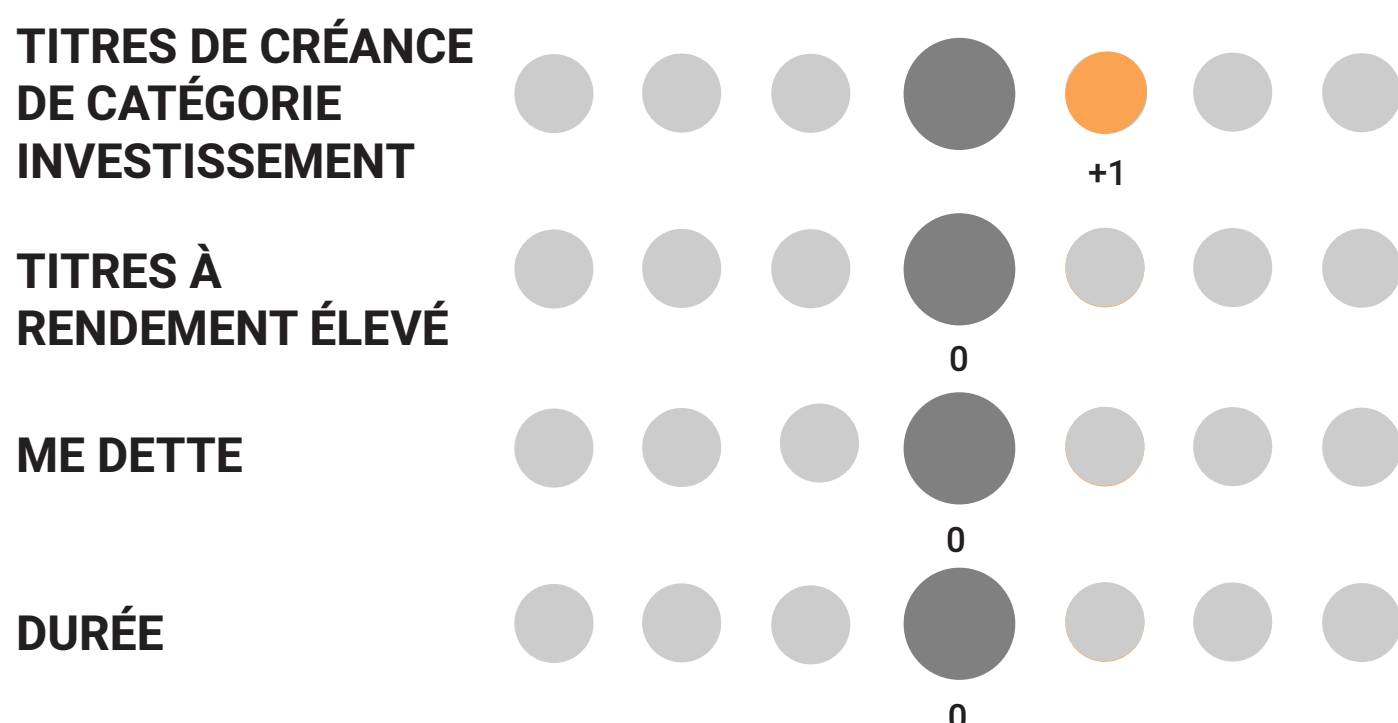
### Actions

- 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.



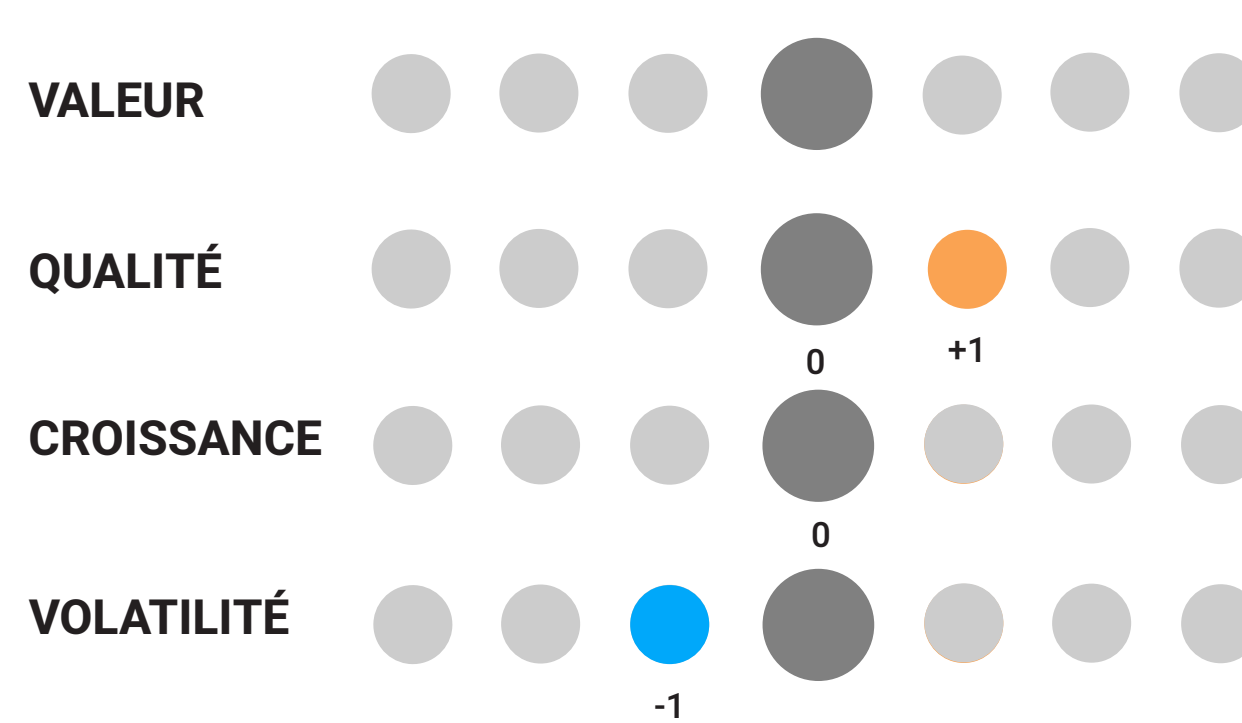
### Titres à revenu fixe

- 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.



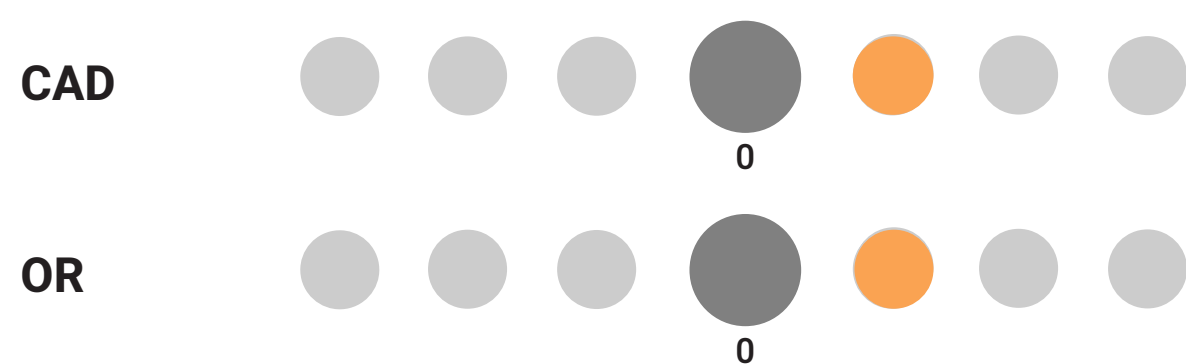
### Style/facteur

- 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.

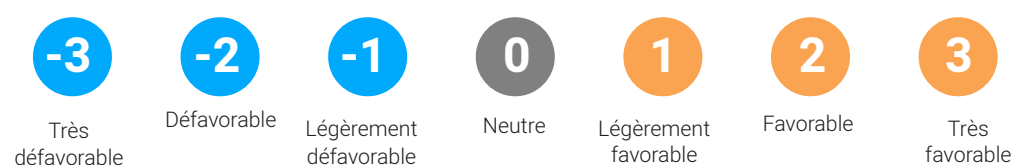


## Mise en œuvre

- 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.