

Cette semaine avec Sadiq



Du 8 au 12 mai 2023

La défense remporte le championnat

Commentaire hebdomadaire

Taux d'intérêt

La semaine dernière, comme on pouvait s'y attendre, la Réserve fédérale des États-Unis a relevé de 25 points de base son taux directeur. Mais ce sont les remarques du président de la Fed, Jerome Powell, qui ont après coup polarisé le débat; il a précisé qu'« aucune décision concernant une pause n'avait été prise », mais bon nombre d'observateurs ont interprété les agissements de la Fed comme si c'était le cas. Ce sentiment a été amplifié par le retrait d'une ligne de la déclaration après la réunion de la décision précédente, qui indiquait que « le Comité s'attend à ce qu'un resserrement supplémentaire de la politique pourrait être approprié » pour lutter contre l'inflation¹; cette fois-ci, la déclaration mentionne simplement « déterminer dans quelle mesure un raffermissement supplémentaire de la politique pourrait être approprié », sans dire qu'il anticipe de tels mouvements². Le résultat? Encore une fois, certains investisseurs s'attendent à des réductions de taux d'intérêt cette année. Même avant l'annonce de la Fed, les observateurs étaient divisés en deux clans : ceux en faveur d'une politique conciliante, qui se demandaient si de nouvelles hausses de taux étaient réellement nécessaires, et ceux en faveur d'un raffermissement, qui calculaient combien de nouvelles hausses seraient nécessaires. D'après notre évaluation, une réduction de taux demeure très improbable en 2023, et cela pourrait bien être la dernière. C'est l'incertitude qui permet à certains investisseurs d'être optimistes, mais il faut aussi ne pas oublier que, si la Fed avait annoncé une pause, cette décision aurait probablement rendu les marchés nerveux également, en particulier compte tenu de la situation récente avec les banques et du resserrement des marchés du crédit.

Conclusion : Malgré une suspension possible des hausses de taux, une réduction demeure improbable cette année.

Banques

La saga de First Republic Bank est dans les annales : lundi dernier, nous avons appris que JPMorgan avait acheté la majorité des actifs de la banque à la suite de son effondrement et de la saisie effectuée par la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). Nous avons qualifié la situation de crise inhérente à une société, et nous croyons encore que tel est le cas. Mais, malgré les propos rassurants du gouvernement et d'autres autorités quant à la stabilité et à la bonne santé du réseau des banques régionales aux États-Unis, la nouvelle selon laquelle une autre banque régionale, PacWest, serait maintenant en difficulté a soulevé de nouvelles inquiétudes. Ces derniers développements montrent bien que le réseau des banques régionales est encore fragile. Depuis le début de la crise avec Silicon Valley Bank (SVB), le scepticisme règne au sujet des banques régionales considérées comme « vulnérables » : il y a eu d'abord SVB, puis Signature Bank et First Republic, et maintenant PacWest. Les sorties de fonds de ces banques devaient trouver refuge quelque part, et c'est ce qui alimente l'incertitude. Nous ne serions pas surpris que d'autres banques régionales deviennent nerveuses et envisagent des acquisitions préventives. C'est que PacWest semble faire. La bonne nouvelle est que, chaque fois qu'une banque est sauvée, les autorités réglementaires peuvent réduire leurs protections, et l'incertitude diminue, tout comme l'instabilité.

Conclusion : Il y aura toujours une banque régionale « vulnérable », mais la menace d'une crise bancaire généralisée devrait rester faible.

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.



Pétrole

Récemment, les marchés du pétrole ont été plus volatils que normalement, et les spéculations vont bon train concernant l'orientation des prix du pétrole brut. Notre équipe mérite d'être félicitée pour son évaluation exacte de la situation. Plus tôt cette année, nous avons ouvert une position d'options d'achat couvertes dans l'énergie, en encaissant des primes, car la fourchette du prix du pétrole était maintenue et nous avons fini par encaisser nos profits en vendant notre position tactique lorsque l'OPEP a réduit sa production et que les prix ont bondi. D'une manière générale, nous sommes encore favorables au pétrole, mais pas dans le contexte et aux cours actuels, qui tournent autour de 70 \$ le baril pour le brut WTI. Un prix au baril de l'ordre de 60 \$ serait intéressant, mais seulement si la situation macroéconomique s'éclaircit. À ce propos, nous surveillerons de près quelques développements. Premièrement, la réouverture de la Chine : si elle se déroule bien, la demande de pétrole pourrait augmenter fortement. Deuxièmement, la possibilité d'une récession pourrait entraîner une forte baisse de la demande d'énergie. Tant qu'il y aura des questions en suspens quant à ces situations, il sera difficile de prédire à quel moment les prix du pétrole repartiront fortement à la hausse.

Conclusion : Nous devons en apprendre davantage sur la situation macroéconomique et le moment d'une possible récession avant de nous sentir à l'aise réinvestir dans le pétrole.

Positionnement

Comme les partisans des Maple Leafs de Toronto vous le diraient sans aucun doute, une défense solide est essentielle pour gagner. Après avoir passé plusieurs mois en position équilibrée, nous croyons maintenant qu'il est temps d'adopter une position défensive dans nos portefeuilles. Comme nous l'avons déjà mentionné, bon nombre d'investisseurs comprennent mal le message de la Fed et demeurent excessivement optimistes quant à la possibilité d'une réduction des taux d'intérêt. Pareille interprétation prête à des baisses inattendues sur les marchés. La décision que nous devons prendre maintenant est de choisir si nous vendons des actions ou ajoutons des options d'achat couvertes pour tirer un revenu des primes, notamment dans notre position de l'industrie. Nous allons continuer d'évaluer ces options. Dans l'ensemble, la qualité demeure la priorité. Et, sur le plan géographique, il y a la question de la Chine. Quand le moment sera-t-il idéal pour rajuster notre position? Ce sont les questions que nous nous poserons dans les prochaines semaines et, comme toujours, nous rajusterons notre positionnement s'il y a lieu.

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

Récapitulation du marché

- Les marchés boursiers qui résistent à l'annonce du FOMC, données économiques clés, préoccupations liées au plafond de la dette et difficultés persistantes dans le secteur des banques régionales américaines : une autre semaine normale au bureau, quoi. L'indice S&P 500 a fini par reculer d'un modeste 0,8 %, mais pas sans subir de fortes fluctuations. Les banques ont été durement touchées, en baisse de 4,6 % au cours de la semaine, et certaines banques régionales ont subi d'intenses pressions. Les secteurs défensifs, comme la santé et les services publics, se sont maintenus en tête du peloton, tout comme la technologie.
- Il convient également de noter que l'indice S&P 500, qui est resté dans sa fourchette, a été principalement soutenu par les grands poids lourds, dont beaucoup appartiennent aux secteurs de la technologie ou des services de communication, et dont les valorisations ont bénéficié de la perspective d'une pause de la Fed.
- En fait, le secteur des grandes capitalisations de l'indice S&P 100 a progressé de 2,6 % au cours des trois derniers mois, ce qui a masqué une baisse de 11 % du secteur des plus petites capitalisations de l'indice Russell 2000 dans son ensemble. Pendant ce temps, l'indice TSX a cédé 0,5 % au cours de la semaine en raison de la faiblesse des secteurs de l'énergie et de la santé.

¹ « Fed increases rates a quarter point and signals a potential end to hikes ». CNBC, 3 mai 2023.

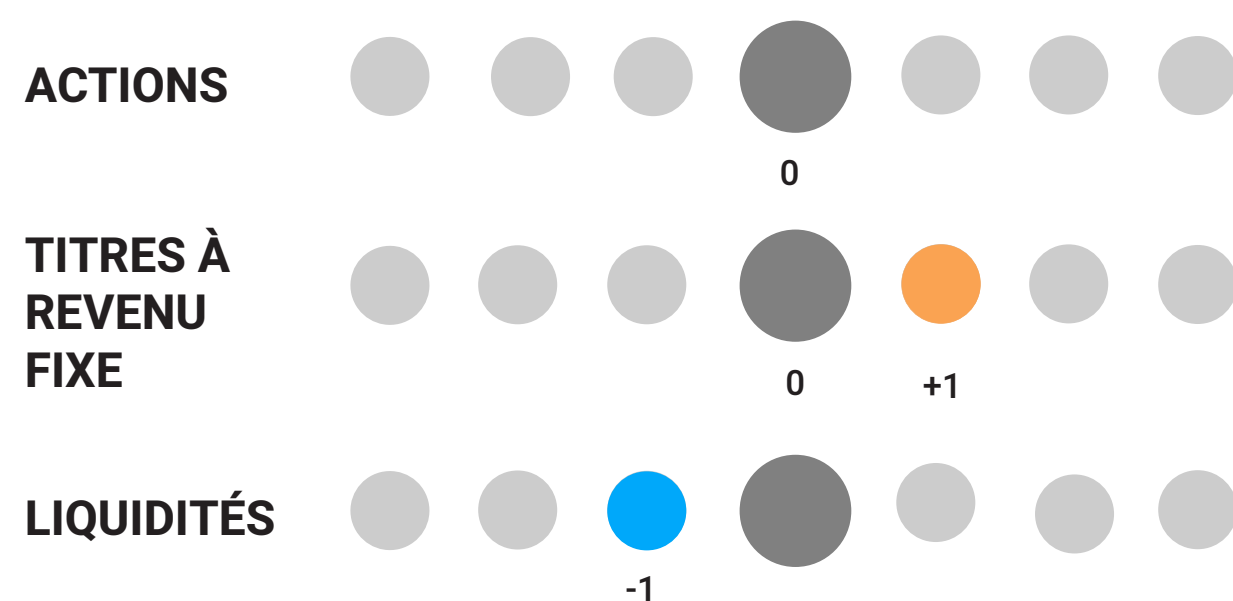
² « Here's what changed in the new Fed statement ». CNBC, 3 mai 2023.

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

Perspectives mensuelles

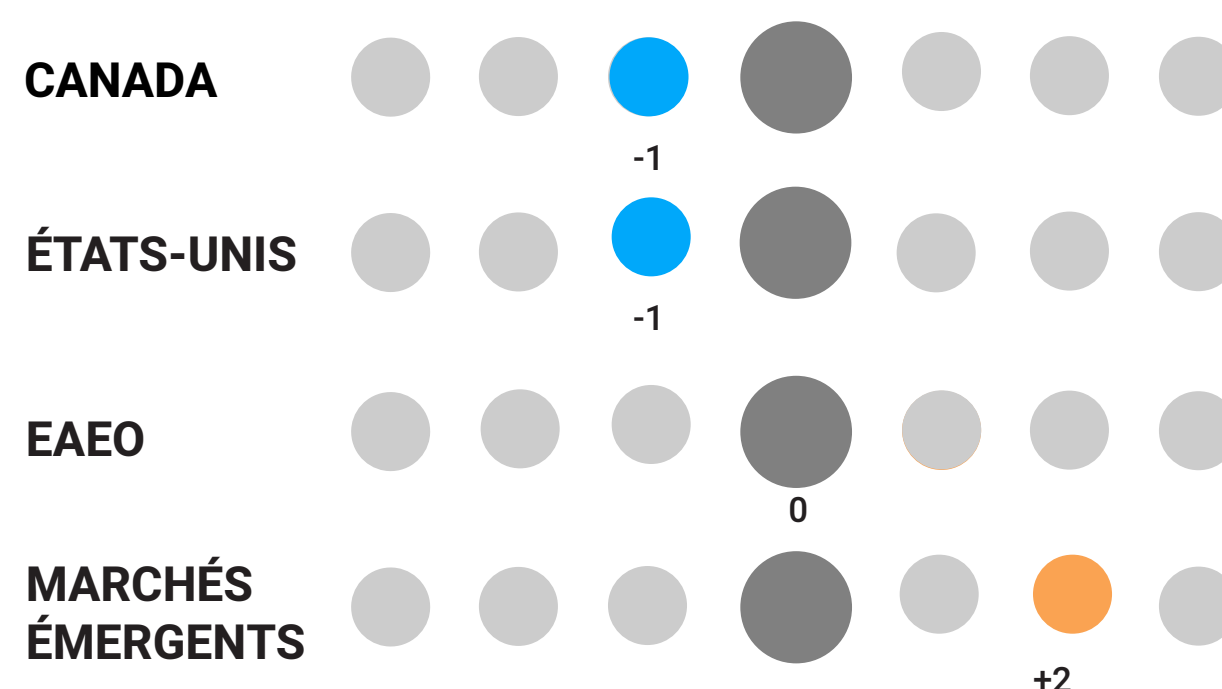
Répartition de l'actif

- 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.



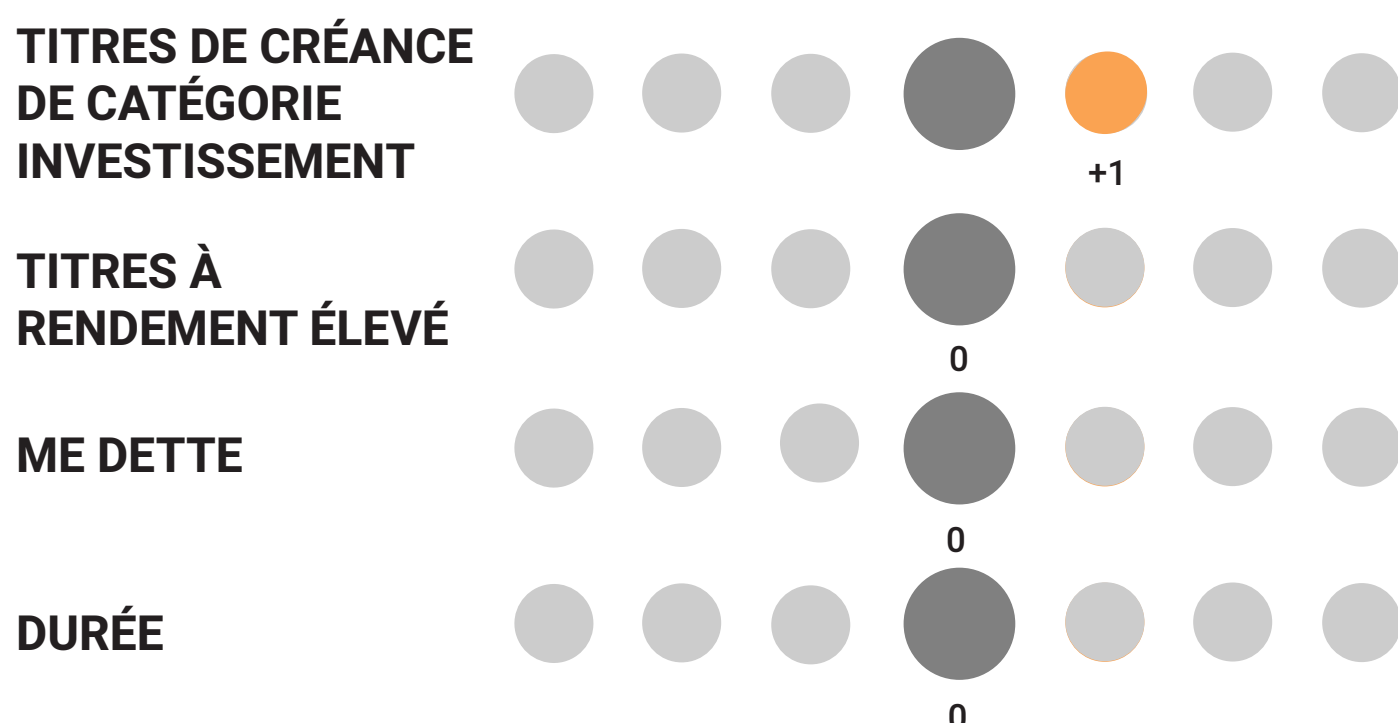
Actions

- 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.



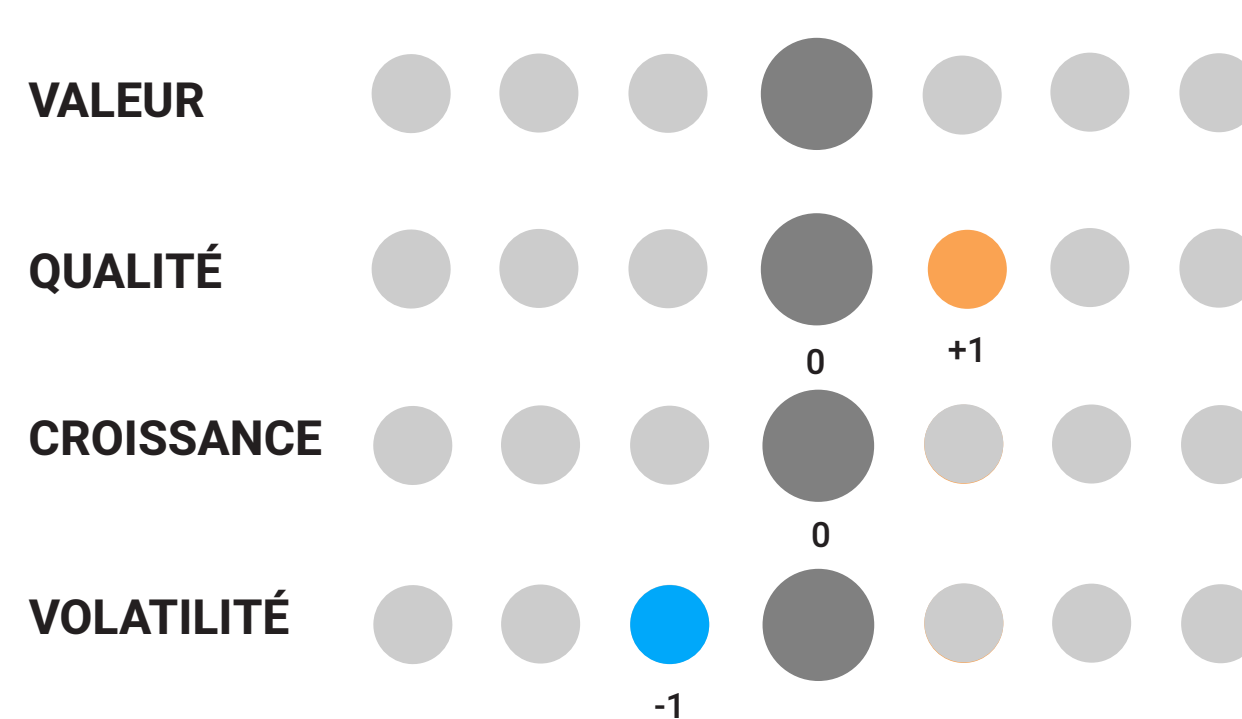
Titres à revenu fixe

- 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.



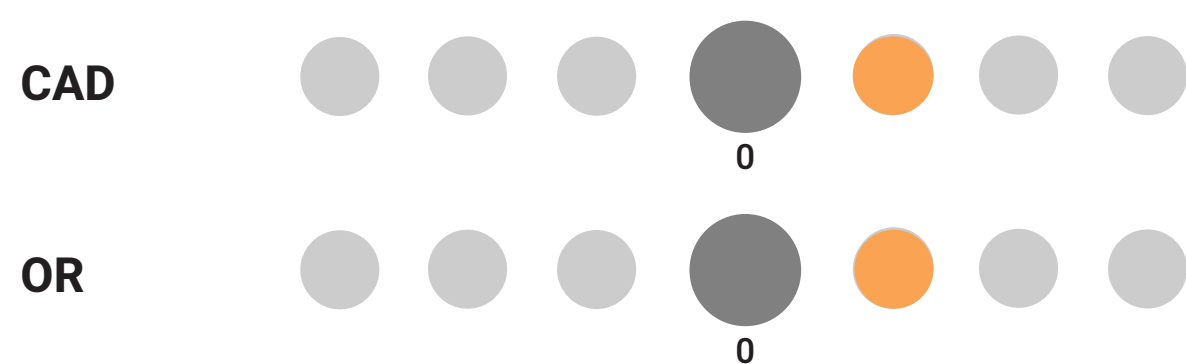
Style/facteur

- 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.

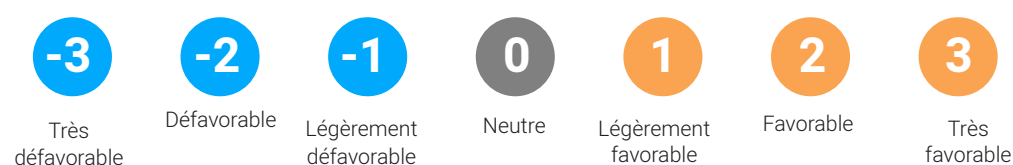


Mise en œuvre

- 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.