

Cette semaine avec Sadiq



Du 15 au 19 mai 2023

La partie est-elle terminée pour le dollar américain?

Commentaire hebdomadaire

Chine

Les tensions entre la Chine et le Canada et les États-Unis ont augmenté au cours des dernières semaines, ce qui a suscité des inquiétudes quant à une autre escalade et au risque potentiel pour les investisseurs. Nous nous attendons à ce que les tensions continuent d'augmenter à mesure que nous approcherons de 2024, année des élections présidentielles aux États-Unis. Le contexte politique actuel exige que les politiciens de certaines parties du spectre politique adoptent une position ferme à l'égard de la Chine, et cela ne devrait pas changer à court terme. Mais ce type de discours n'a rien de nouveau : les marchés prennent déjà en compte ces tensions, et nous ne nous attendons pas à ce que la situation devienne incontrôlable. Le signe qui pourrait être inquiétant serait la radiation d'autres actions chinoises, une approche plus caractéristique des années Trump que de celles de l'administration Biden. Mis à part Tik Tok, qui est une situation quelque peu différente, les radiations ne se sont pas matérialisées. Nous avons récemment réduit notre position pour les marchés émergents (ME), qui est passée de haussière à légèrement haussière, mais cela n'était pas lié aux tensions géopolitiques – nous avons simplement constaté que la croissance était inférieure aux attentes.

Conclusion : La hausse des tensions est normale à l'approche d'une année électorale.

Dollar américain

Récemment, un certain nombre d'articles ont laissé entendre que nous approchons de la fin de l'ère de domination du dollar américain et qu'un nouveau paradigme de la finance mondiale pourrait émerger au centre duquel se trouvent les pays du BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud). Ces craintes sont-elles justifiées? Ce débat a surgi à l'occasion au cours des cinq à dix dernières années, surtout lorsque l'or se portait bien ou que le bitcoin rebondissait après un creux. La réalité est que, pour diverses raisons politiques et financières, bien des gens ne veulent pas que le dollar américain soit la monnaie de réserve et que, par conséquent, une tentative de s'en éloigner n'est pas surprenante. Or, regardez quelle monnaie s'est raffermie pendant la pandémie : le billet vert. Cela démontre que le dollar américain est toujours la monnaie de réserve du monde financier, c'est-à-dire la monnaie qui se porte bien lorsque les marchés sont inquiets et que l'économie est dans le réservoir. À moins d'un rejet massif de cette façon de penser, toute spéculation concernant un nouveau paradigme est exagérée. Récemment, nous avons vu la vigueur du dollar américain commencer à diminuer. Cela s'explique par le fait que l'appétit pour le risque et le contexte des taux d'intérêt ont changé, et non par la perte de sa position dominante dans un sens plus large. Malgré les tentatives de bouleversement du statu quo, le dollar américain est toujours le refuge des investisseurs en période de crise.

Conclusion : Les rumeurs concernant la fin de la domination du billet vert ont été grandement exagérées.

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.



Inflation

Les dernières données sur l'inflation aux États-Unis ont été inférieures aux attentes, et comme d'autres grandes économies présenteront bientôt leurs résultats ou les ont déjà publiés, il vaut la peine de prendre un peu de recul et d'examiner la situation de l'inflation d'une région à l'autre. En Europe, la situation s'améliore. L'inflation y était plus élevée que dans les autres économies et, même si les chiffres d'autres régions commençaient à baisser, ceux de l'Europe augmentaient toujours. Mais maintenant, elle a aussi atteint un sommet, et les chiffres commencent à reculer. Il est probable que la situation se déroulera comme aux États-Unis et au Canada : après avoir atteint un sommet, elle chutera rapidement à un certain niveau avant de devenir plus stable. En ce qui a trait aux taux d'intérêt, l'Europe doit encore être plus audacieuse que l'Amérique du Nord avec des hausses de 25 points de base plus probables que des hausses plus élevées en raison de l'amélioration des données. Par ailleurs, la situation de l'inflation au Canada s'est améliorée par rapport à celle aux États-Unis, mais cet élan commence à jouer en faveur des États-Unis. En général, nous ne nous attendons pas à ce que la Banque du Canada adopte une politique audacieuse, même si l'inflation devrait être assez tenace. Des rumeurs courent à propos d'une possible hausse de taux. Cela pourrait arriver, mais la barre est haute. Aux États-Unis, il y a deux façons de voir la situation. Premièrement, les données sur l'inflation sont en baisse, ce qui pourrait donner à la Réserve fédérale un argument pour justifier une pause à la prochaine réunion. Deuxièmement, l'inflation n'a pas suffisamment baissé pour précipiter une réduction de taux. Ce facteur est important parce qu'une réduction de taux est actuellement prise en compte par les marchés. Il reste que vous pouvez trouver un scénario agressif ou accommodant dans les derniers chiffres, selon ce que vous cherchez. Nous continuons de croire qu'une réduction des taux n'est pas envisagée; même au cœur de la crise bancaire, les données sur l'emploi et l'indice des prix à la consommation (IPC) étaient bonnes.

Conclusion : Les États-Unis n'atteindront probablement pas leur cible d'inflation de 2 % cette année, ce qui signifie que la Fed a peu de raisons de réduire les taux.

Positionnement

Au cours des mois précédents, nous avons adopté une position neutre pour les actions, sauf dans nos portefeuilles plus prudents. Maintenant, nous optons pour une position légèrement sous-pondérée des actions dans l'ensemble. Notre raisonnement se fonde sur trois éléments. Premièrement, nous ne voyons pas de catalyseur important d'une forte hausse, du moins pas à court terme, mais il existe un certain nombre de risques de baisse potentiels. Deuxièmement, même si les bénéfices ont largement dépassé les attentes, ils étaient tout de même relativement faibles, ce qui pourrait avoir une incidence sur la consommation en deux temps avec un ralentissement potentiel de l'économie. Troisièmement, la détérioration de l'économie et de l'emploi devraient s'accélérer. Compte tenu de ces facteurs, du risque géopolitique persistant et d'autres obstacles, il est tout simplement logique pour nous d'être un peu plus défensifs. Il ne faut pas oublier non plus que, si nous réagissons de façon excessive et que les marchés se portent très bien, nos clients obtiendront des résultats relativement bons : nous détenons toujours une exposition aux actions, mais nous la sous-pondérons légèrement. Mais, si nous avons raison et que l'économie s'affaiblit davantage, nous protégeons la baisse. Cette stratégie a été validée par l'année phénoménale que nous avons connue jusqu'à présent dans nos portefeuilles multiactifs, en particulier les Portefeuilles FNB de BMO. À l'échelle régionale, nous avons fait passer notre exposition au marché canadien d'une position légèrement baissière à une position neutre, et notre exposition aux marchés émergents d'une position haussière à une position légèrement haussière. Nous aimons toujours les marchés émergents, et la Chine en particulier, mais les données fondamentales sous-jacentes du marché canadien offrent probablement une meilleure protection en cas de baisse. En ce qui concerne les titres à revenu fixe, nous avons réduit notre pondération des titres à rendement élevé, et il est probable que nous augmenterons graduellement notre exposition à la durée.

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

Récapitulation du marché

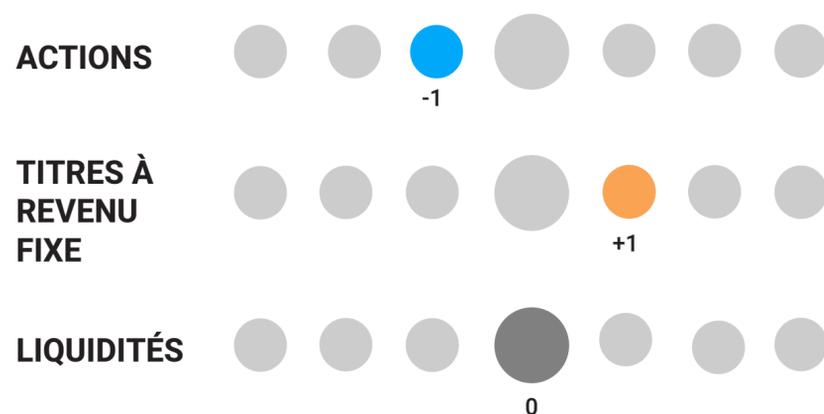
- L'indice S&P 500 a progressé d'un solide 7 % cette année, malgré les préoccupations liées à l'économie, au plafond de la dette et aux tensions persistantes dans le secteur bancaire.
- Il s'agit d'une résilience impressionnante compte tenu de toutes les difficultés auxquels le marché est confronté.
- Il y a un certain nombre de raisons pour lesquelles les actions et les actifs à risque dans leur ensemble ont mieux tenu le coup d'un point de vue macroéconomique.

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

Perspectives mensuelles

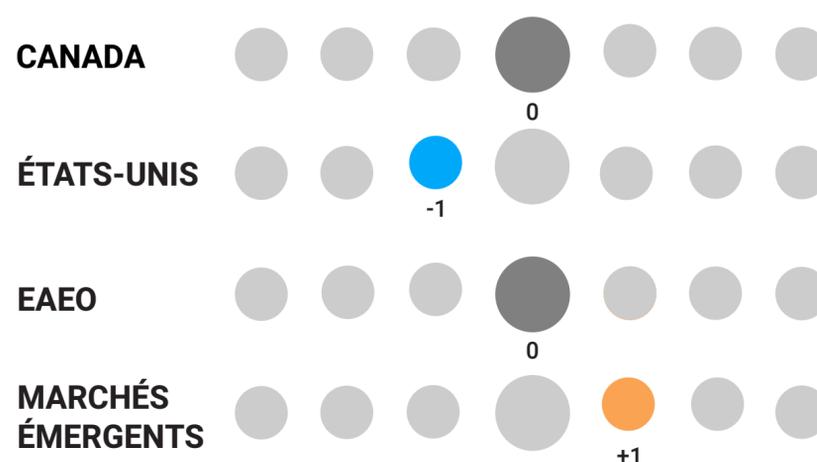
Répartition de l'actif

- 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.
- Les obligations refuges sont attrayantes à l'approche d'un contexte de croissance inférieure à la tendance.
- Nous avons réduit la pondération des actions en faveur d'une légère souspondération, car nous nous attendons à ce que l'actuelle contraction du crédit nuise à la croissance économique au deuxième semestre de 2023.



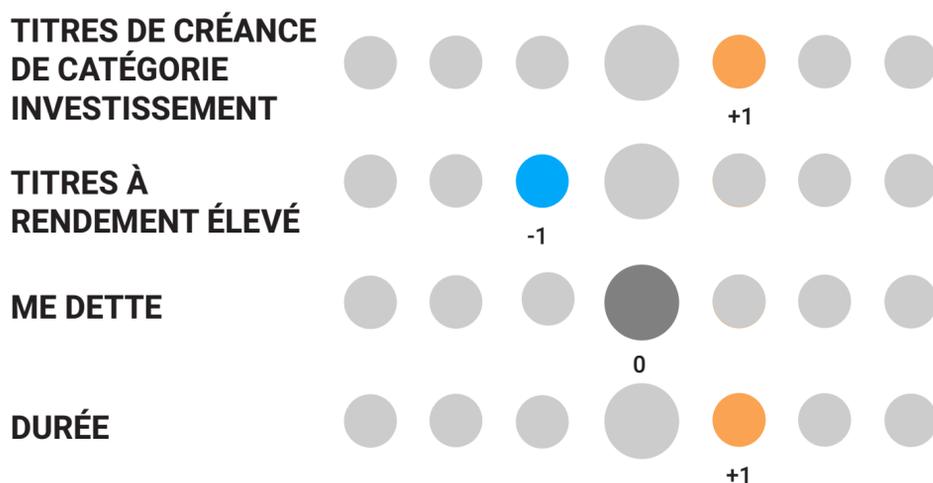
Actions

- Nous continuons de sous-pondérer les actions américaines à cause des valorisations et des risques de récession, mais nous avons relevé les actions canadiennes à un niveau neutre.
- Nous avons réduit notre surpondération des actions des marchés émergents, mais nous nous attendons toujours à ce que l'économie chinoise profite d'une croissance positive en raison de la réouverture en cours, contrairement aux pays développés, où la croissance ralentit.
- Nous restons neutres à l'égard des actions EAEO, dont la croissance économique a dépassé nos attentes, mais demeure fragile.



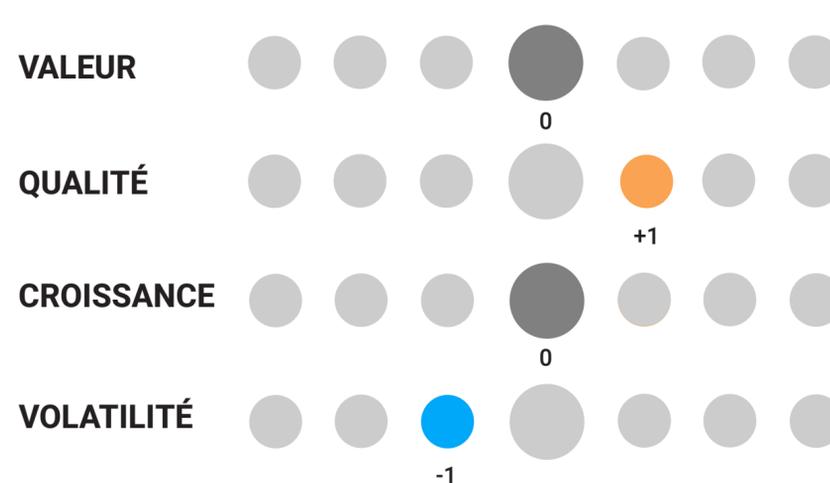
Titres à revenu fixe

- 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.
- La tension actuelle dans le secteur bancaire augmente les probabilités de récession et, par conséquent, nous surpondérons la durée des taux d'intérêt, tout en sous pondérant les obligations de sociétés à rendement élevé.
- Nous continuons de privilégier les obligations de catégorie investissement plus sûres et de meilleure qualité par rapport aux obligations de sociétés, plus risquées.



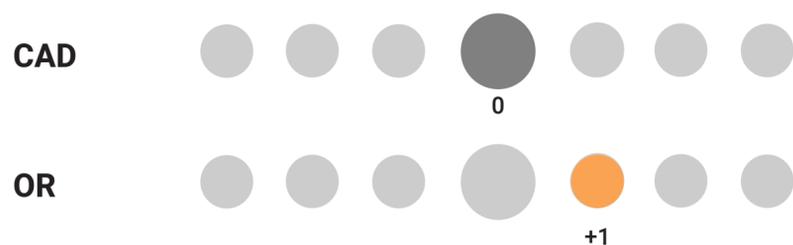
Style/facteur

- Nous nous attendons toujours à ce que les actions de qualité et à faible volatilité enregistrent des rendements supérieurs en 2023, à mesure que le risque de récession augmente.



Mise en œuvre

- Les risques croissants de récession devraient limiter le potentiel de hausse du huard à court terme, l'appétit pour les actifs libellés en dollars américains qui constituent une valeur refuge ayant tendance à augmenter lorsque le risque de récession est important.
- L'or demeure attrayant à l'approche d'une forte incertitude macroéconomique et de risques de récession croissants.



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.