

Cette semaine avec Sadiq



Du 6 au 10 février 2023

Ne pas défier les marchés

Commentaire hebdomadaire

Banques centrales

Au cours des dernières semaines, la Banque du Canada, la Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque d'Angleterre ont toutes relevé leurs taux d'intérêt d'au moins 25 points de base. Malgré ces hausses, les marchés boursiers se redressent. Les marchés font-ils fi du message des banques centrales? La question n'est pas si simple. À notre avis, le message que les marchés perçoivent est que les hausses de taux sont sur le point de prendre fin, ce qui explique leur reprise. Ils se moquent du fait, par exemple, que la Fed pourrait relever les taux de 25 pdb supplémentaires lors de sa prochaine réunion ou du fait que la BCE pourrait avoir plus de travail à faire. Le marché considère qu'une pause se profile à l'horizon, et qu'une réduction des taux par certaines banques centrales est possible à la fin de l'année si l'inflation continue de baisser. Les craintes d'une récession subsistent, bien entendu. Mais, comme il se peut que le repli ait été repoussé, les marchés entrevoient la possibilité d'une remontée, surtout si rien de très décevant du côté des bénéfices ne vient perturber ces attentes. Le marché a-t-il raison? Allons-nous assister à une baisse des taux d'ici la fin de l'année? Nous demeurons sceptiques. Mais il convient de noter que nous n'avons pas forcément besoin d'une récession pour que les banques centrales baissent les taux. Une fois l'inflation résorbée, il sera possible de commencer à normaliser les taux d'intérêt.

Conclusion : À l'approche d'une pause dans le relèvement des taux, les marchés sont naturellement optimistes.

Prix du pétrole

La production de pétrole aux États-Unis semble en hausse, mais cela change-t-il les perspectives des prix du pétrole brut? À court terme, le pétrole fait toujours face à des défis potentiels : l'économie faiblit, la demande ralentit et la Chine n'est pas encore complètement ouverte. Ces facteurs pourraient empêcher les prix du brut de monter prochainement. Si l'on regarde plus loin, c'est une autre histoire. Il est peu probable que l'OPEP augmente l'offre de manière importante. Quand la Chine rouvrira enfin, la demande augmentera probablement. Et, si la récession que tout le monde attend ne se concrétise pas ou si elle n'est pas très importante, la demande pourrait être plus forte que prévu. Selon notre évaluation, ces facteurs signifient que les prix du pétrole peuvent encore augmenter, peut-être entre 80 \$ et 90 \$ le baril. Nous sommes donc satisfaits des perspectives de l'énergie, vu sous cet angle. La différence entre cette année et l'année dernière, c'est que, en 2022, le prix du pétrole a surperformé dans un marché baissier. Comme les marchés sont en train de se redresser, le débat quant à savoir quoi détenir – pétrole par rapport à marché – est très différent.

Conclusion : Le pétrole ne surpassera pas les marchés autant qu'il l'a fait l'an dernier, mais il pourrait quand même afficher d'excellents résultats, du moins à long terme.

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.



Actions technologiques

Les actions technologiques ont bondi en janvier, et même si certains croient qu'il s'agissait d'un feu de paille, nous pensons qu'il s'agissait d'un signe de reprise des actions de croissance. Les technologies ont été le premier secteur à être vraiment pénalisé lorsque les marchés ont connu des soubresauts, et nous avons toujours cru qu'elles seraient parmi les premiers secteurs à se redresser, malgré les récentes mises à pied. L'un des principaux facteurs est que l'appétit pour le risque a changé – l'aversion pour le risque est de plus en plus supplantée par un intérêt accru pour le risque. C'est ce que nous observons dans l'univers des cryptomonnaies, qui a rebondi un peu après ses creux très médiatisés, tout comme les sociétés technologiques plus spéculatives, qui sont en train de se redresser. Voilà qui est de bon augure pour l'ensemble du secteur. Il y a aussi les bénéfiques, qui n'ont pas été aussi décevants que certains l'avaient prévu. Et, peut-être le plus important, les technologies semblent avoir repris leur rôle de chef de file du marché. Au quatrième trimestre, lorsque Meta a connu une mauvaise journée, le marché n'a pas emboîté le pas. Mais, la semaine dernière, Meta a connu une bonne journée, qui s'est répercutée sur l'ensemble du marché. Le FNB ARK Innovation de Cathie Wood, qui est offert au Canada par l'intermédiaire de la série de FNB ARK Innovation de BMO (ARKK), est un excellent exemple du rebond des technologies : il est attrayant pour l'investisseur final, il recèle certaines innovations pour l'avenir et il détient de grandes sociétés comme Tesla.

Conclusion : Les technologies mènent de nouveau le bal. Il est sage de ne pas trop sous-pondérer, même s'il y a une certaine volatilité.

Positionnement

À l'heure actuelle, le message est de ne pas défier les marchés. Ce sont les marchés qui dictent ce qui se passe pour le moment, et il est évident qu'ils veulent se redresser. Nous ne croyons pas que les investisseurs devraient contrer cette tendance. Pour cette raison, nous maintenons une position neutre des actions pour l'instant.

À l'échelle régionale, les États-Unis demeurent l'économie la plus solide, et nous voyons toujours de l'optimisme du côté de la Chine. Ces décisions se refléteront dans nos portefeuilles. En ce qui concerne les obligations, la question qui se pose maintenant est la suivante : comme l'économie pourrait repousser la récession plus tard, le moment est-il venu de revenir aux obligations de qualité inférieure comme les titres à rendement élevé et les titres de créance des marchés émergents? Compte tenu de leur taux de rendement attrayant et du fait que nous nous attendons à ce qu'elles ne soient pas beaucoup pénalisées étant donné qu'il y a de fortes chances que le repli ne soit que léger, c'est un débat qui en vaut la peine. Enfin, en ce qui concerne les devises, le dollar américain s'est déprécié, et nous nous attendons à ce que cela se poursuive. Nous croyons que le dollar canadien est sous-évalué et qu'il continuera de s'apprécier, d'autant plus que l'appétit pour le risque continue de croître. Nous ne sommes pas préoccupés par un éventuel obstacle aux prix du pétrole. À notre avis, le dollar canadien n'établit actuellement le prix du pétrole qu'à environ 60 \$ le baril, ce qui signifie que, si les prix baissent à court terme, il n'y aura pas beaucoup de dommages. Dans l'ensemble, il s'agit d'un bon marché pour revenir aux pondérations stratégiques, sans trop s'écarter même à la lumière de la récente remontée.

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

Récapitulation du marché

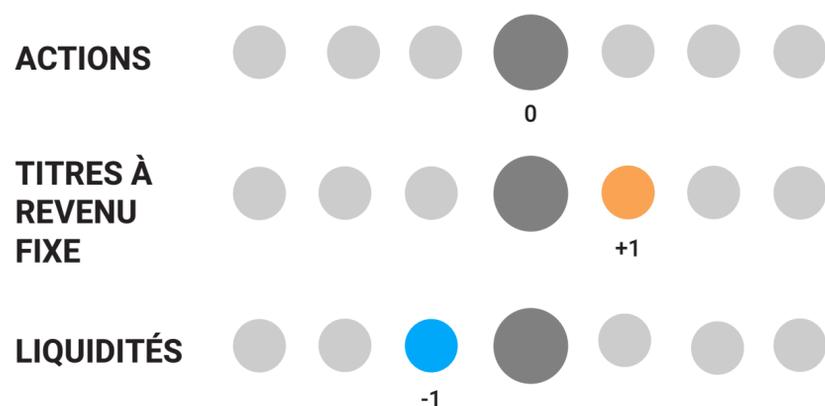
- Comme prévu, la Réserve fédérale a relevé les taux de 25 pdb cette semaine; elle a réitéré que « des hausses continues dans la fourchette cible seront appropriées »; et le président Powell a tenté de parler d'autres hausses de taux et de resserrement du marché de l'emploi lors de sa conférence de presse. Mais le marché ne l'a pas cru, puisque les actifs à risque et les obligations d'État se sont fortement redressés.
- L'indice S&P 500 a progressé de 1,6 % au cours de la semaine et l'indice Nasdaq s'est redressé de 3,3 %, les titres à bêta élevé des secteurs des technologies et des services de communication ayant mené le bal. L'indice TSX est resté à la traîne dans ce contexte difficile, enregistrant un gain de seulement 0,2 % en raison de la chute des secteurs de l'énergie et des secteurs défensifs. Le taux des obligations du Trésor à 10 ans a chuté d'un peu plus de 10 pdb avant la publication du rapport sur l'emploi de vendredi, et même le bitcoin a grimpé après l'annonce de la Fed.
- Pour le dire autrement : Si la Fed est préoccupée par l'assouplissement des conditions financières alors que la lutte contre l'inflation est toujours en cours, elle a fait un pas en arrière cette semaine.

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

Perspectives mensuelles

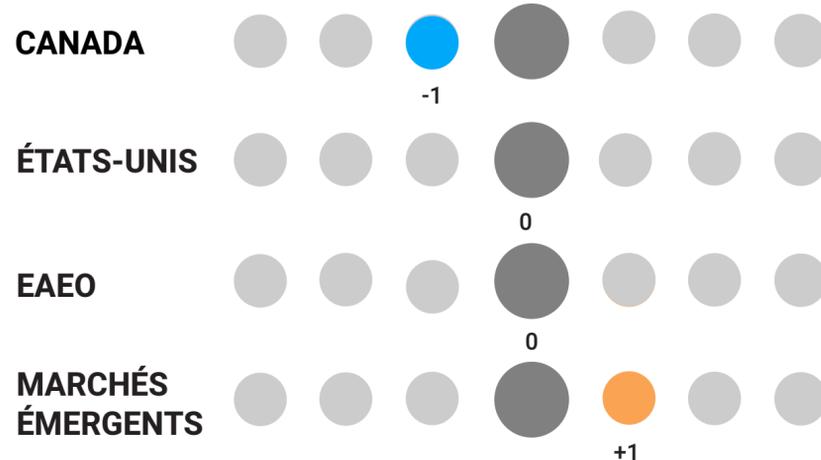
Répartition de l'actif

- Le resserrement énergétique de la politique monétaire augmente les probabilités d'une récession mondiale, mais les probabilités d'un atterrissage en douceur ont récemment augmenté, car l'économie américaine s'est révélée plus résiliente que prévu.
- Les obligations sont attrayantes à l'approche d'un ralentissement économique.
- Nous restons neutres à l'égard des actions, car l'incertitude persistante entourant les perspectives économiques devrait continuer d'alimenter la volatilité des marchés boursiers au cours des prochains mois.



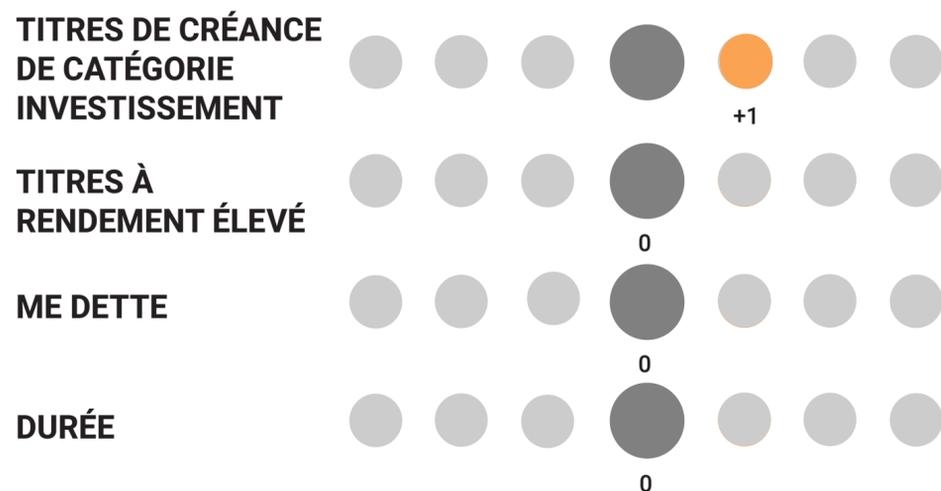
Actions

- Nous avons légèrement réduit la souspondération des actions canadiennes, car nous nous attendons à ce que les ménages très endettés ressentent un effet négatif du choc des taux d'intérêt.
- Nous avons haussé la pondération des actions EAEO au niveau neutre, car les perspectives pour l'Europe demeurent difficiles, mais semblent s'être stabilisées plus tôt que prévu.
- Nous avons maintenu une légère surpondération des actions des marchés émergents, car l'élimination des restrictions liées à la COVID-19 en Chine devrait continuer de stimuler considérablement le marché.



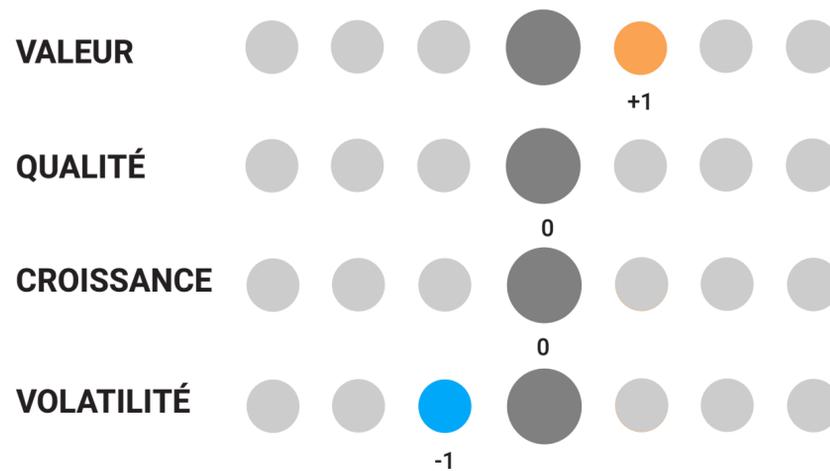
Titres à revenu fixe

- Nous approchons du sommet du cycle de hausse, alors que le rythme de la croissance économique ralentit.
- Bien que l'on s'attende généralement à un ralentissement du rythme de la croissance économique en 2023, nous pensons que les chances d'un atterrissage en douceur s'améliorent, car la récession est retardée et les inquiétudes liées au crédit resteront maîtrisées à court terme.
- Nous continuons de préférer les obligations de catégorie investissement plus sûres et de meilleure qualité.



Style/facteur

- Les actions de valeur semblent bien placées pour profiter d'une croissance lente et d'une inflation élevée.
- Les actions de croissance demeurent exposées à la crainte d'une récession en raison de leurs multiples de capitalisation plus élevés.
- 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

- À l'approche de la fin du cycle de hausse de taux de la Réserve fédérale américaine, nous nous attendons à un recul généralisé du dollar américain, ce qui devrait avantager le dollar canadien jusqu'en 2023.
- La probabilité croissante d'un atterrissage en douceur aux États-Unis devrait également atténuer la demande en actifs refuges américains.



Merci d'avoir lu cette publication!



Avis :

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.

MD/MC Marque de commerce déposée/marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

BMO Gestion mondiale d'actifs est l'appellation utilisée pour diverses sociétés affiliées de BMO Groupe financier, qui offrent des services de gestion de placement, de fiducie et de garde de titres. BMO Gestion mondiale d'actifs englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements Inc. Certains des produits et services offerts sous le nom BMO Gestion mondiale d'actifs sont conçus spécifiquement pour différentes catégories d'investisseurs issus d'un certain nombre de pays et de régions, et peuvent ne pas être accessibles à tous les investisseurs. Les produits et les services sont offerts seulement aux investisseurs des pays et des régions où les lois et règlements applicables l'autorisent. BMO Groupe financier est une marque de service de la Banque de Montréal (BMO).

Les FNB BMO sont gérés et administrés par BMO Gestion d'actifs inc., une société de gestion de fonds d'investissement et de gestion de portefeuille et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal. Les placements dans des fonds négociés en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir.

Les fonds négociés en bourse ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

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.

Les placements dans les fonds d'investissement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi (le cas échéant), de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire l'Aperçu du FNB, l'Aperçu du fonds 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.

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 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.

BMO Société d'assurance-vie est l'émetteur du contrat d'assurance individuel à capital variable des fonds distincts de BMO dont il est question dans la notice explicative et le garant des dispositions de garantie qui y sont énoncées. La notice explicative du FPG de BMO et les dispositions de la police donnent tous les détails et ont préséance dans tous les cas. Les produits de FPG de BMO sont offerts par l'intermédiaire de BMO Assurance-vie, une entité juridique distincte de BMO Gestion mondiale d'actifs détenue en propriété exclusive par BMO Groupe financier. Les fonds distincts sont offerts à la vente par des personnes détenant les permis d'assurance appropriés seulement et ne sont pas considérés comme des fonds d'investissement. Les frais des fonds distincts sont plus élevés que ceux des fonds d'investissement, car ils comprennent des frais d'assurance pour garantir les dépôts à l'échéance ou au décès.