

# Cette semaine avec Sadiq



Du 3 juillet au 7 juillet 2023

## La récession qui n'arrive jamais

### Commentaire hebdomadaire

#### Récession

Avez-vous entendu l'histoire du chat de Schrödinger, le félin théorique qui, simultanément, existe et n'existe pas? C'est un peu comme la récession qui pourrait peut-être se profiler à l'horizon, ou peut-être pas. Les récents indicateurs macroéconomiques laissent entrevoir une économie relativement vigoureuse. La grande question est la suivante : s'agit-il d'une anomalie temporaire ou un repli n'est-il véritablement plus probable? En bref, nous pensons qu'une récession est toujours possible. Ce que les données montrent, cependant, c'est qu'elle sera probablement superficielle et de courte durée. Récemment, nous nous sommes entretenus avec des chercheurs indépendants qui entrevoient un scénario de récession beaucoup plus solide; les données sur le marché du travail, qui ont été considérées par la plupart des analystes comme un signe de la résilience de l'économie, sont rétrospectives, et ces chercheurs croient que les indicateurs avancés, comme l'indice des directeurs d'achats (PMI), et le fait que les consommateurs puisent de plus en plus dans leur épargne annoncent une probabilité plus élevée d'un atterrissage difficile. Leur évaluation diffère de la nôtre, mais nous voulons toujours la prendre au sérieux. Cependant, nous sommes toujours d'avis que l'économie se porte relativement bien et que les marchés devraient continuer de progresser jusqu'à ce que nous assistions à de plus grandes pertes d'emplois ou à une grande surprise négative, comme une hausse de l'inflation ou une mesure totalement inattendue de la Réserve fédérale américaine. Aucun de ces événements ne devrait se produire dans un proche avenir, selon nous.

**Conclusion :** La possibilité qu'il n'y ait pas de récession a augmenté, mais le scénario le plus probable reste celui d'une récession relativement légère.

#### Banques centrales

La semaine dernière, les dirigeants des banques centrales du monde entier se sont réunis à Sintra, au Portugal, dans le cadre du Forum de la BCE, où ils ont réaffirmé la nécessité d'un resserrement supplémentaire de la politique monétaire pour lutter contre l'inflation. Rien de ce qui s'est dit lors de la réunion n'a changé notre façon de voir la répartition géographique, mais les commentaires confortent notre point de vue selon lequel l'Europe continuera d'être plus audacieuse dans ses hausses de taux d'intérêt parce qu'elle est à une étape différente du cycle que d'autres économies développées. L'inflation dans la zone euro reste beaucoup plus élevée qu'en Amérique du Nord. La Banque centrale européenne (BCE) est donc confrontée à un casse-tête intéressant : Suit-elle la voie de la Fed et de la Banque du Canada (BdC), qui ont toutes deux fait une pause ces derniers mois? Ou augmente-elle énergiquement ses taux pour rattraper son retard? Nous nous attendons à ce qu'elle augmente ses taux, ce qui montre que des pressions s'exercent sur les consommateurs européens; c'est pourquoi il est sage de sous-pondérer légèrement ce marché. À l'inverse, le Canada et les États-Unis se comportent assez bien, d'où notre position neutre à l'égard de ces régions. La question qui se pose est la suivante : le marché de l'habitation se stabilise-t-il ou fait-il simplement une pause sur la voie de la baisse? Une grande partie des données probantes pointent vers une stabilisation, ce qui est bon signe, parce qu'elle commencera à avoir une incidence positive sur la confiance des consommateurs. Au bout du compte, cela permettra aux gens de continuer de dépenser.

**Conclusion :** Il est important de savoir où se situe chaque région sur le plan de l'évolution des taux et du cycle d'inflation, puisque cela aura une incidence sur l'humeur des consommateurs.

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.



## Nvidia

Les actions de Nvidia se sont envolées ces derniers mois et certains investisseurs ont soulevé des questions sur la durabilité de la récente flambée de l'intelligence artificielle (I.A.). À notre avis, Nvidia a une excellente évolution devant elle : en fait, elle est la seule bénéficiaire de l'intelligence artificielle dont la hausse des actions est justifiée par ses bénéfices. C'est important, parce que même si d'autres sociétés ont été stimulées par le thème de l'I.A., elles n'ont pas les mêmes revenus réels liés à cette technologie. Nvidia a énormément progressé en peu de temps, mais, contrairement à ses concurrents, elle a de l'expérience dans le domaine de l'intelligence artificielle. S'il y a une préoccupation qui se profile à l'horizon, c'est bien l'interdiction, par l'administration Biden, des exportations de puces vers la Chine. Nous considérons qu'il s'agit d'un risque politique réel, qui a déjà un peu fait reculer les actions de Nvidia et de AMD. La croissance pourrait ralentir, mais la demande pour les produits de Nvidia devrait encore augmenter, puisque de plus en plus d'entreprises s'aventurent dans le secteur de l'I.A. On pourrait remettre en question l'actuelle valorisation de Nvidia (ce qui est tout à fait juste), mais à long terme, il s'agit d'une excellente société qui a une excellente histoire et dont les perspectives demeurent solides.

**Conclusion :** Nvidia est liée à tous les bons thèmes et, contrairement à d'autres dans le secteur de l'I.A., elle a fait ses preuves à maintes reprises.

## Positionnement

Les données économiques continuent de soutenir une position équilibrée. Il ne fait aucun doute que certains secteurs de l'économie ralentissent, mais rien n'indique un fort ralentissement de l'économie. Cela signifie que tout se passe comme d'habitude sur les marchés et que la Fed et les autres banques centrales n'ont pas à prendre de mesures radicales. Il ne fait aucun doute que les marchés resteront volatils : ces dernières semaines, nous avons observé des allers-retours persistants entre des jours de hausse et de baisse. Cette situation renforce encore notre position neutre, puisque cette constante évolution en dent de scie fait en sorte qu'il est difficile de déterminer dans quelle direction les marchés se dirigent à long terme.

Pour connaître la ventilation détaillée du positionnement de notre portefeuille, consultez le dernier rapport de BMO Gestion mondiale d'actifs intitulé [Savoir quand conserver des titres](#).

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

## Récapitulation du marché

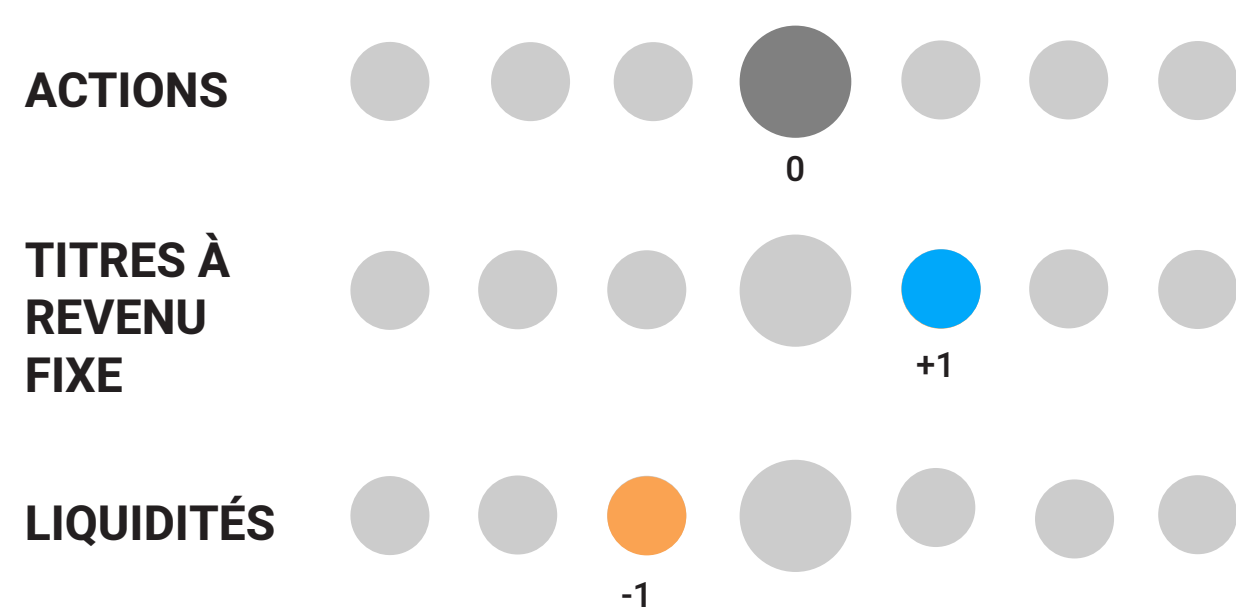
- La moitié de 2023 est maintenant derrière nous et les marchés financiers ont eu beaucoup à apprendre.
- Le contexte macroéconomique général montre que l'économie se maintient relativement bien malgré les préoccupations généralisées liées à la récession – les nombreuses protections en place pour garantir l'économie prouvent leur valeur.
- En revanche, l'inflation se maintient obstinément, de sorte que la Banque du Canada et la Réserve fédérale doivent composer avec des paramètres de base à court terme qui sont encore bien au-dessus de leur fourchette de confort.

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

## Perspectives mensuelles

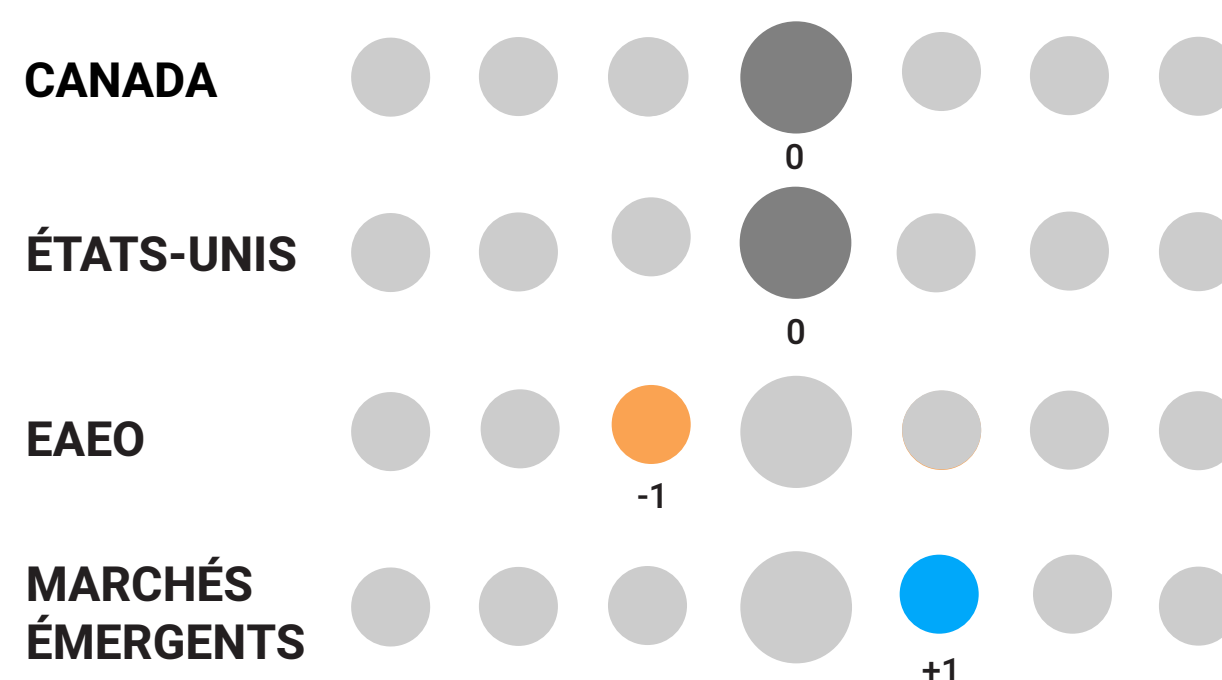
### Répartition de l'actif

- L'économie américaine s'avère plus résiliente que prévu malgré le resserrement énergétique de la politique monétaire, car la création d'emplois demeure robuste.
- Les cycles de hausse des taux de la Réserve fédérale américaine et de la Banque du Canada touchent à leur fin; les obligations refuges sont intéressantes dans un contexte de ralentissement de la croissance et d'augmentation des probabilités de récession.
- Nous avons relevé la pondération des actions à un niveau neutre, mais nous maintenons une orientation légèrement défensive dans les portefeuilles avec une surpondération des titres à revenu fixe financés par des liquidités.



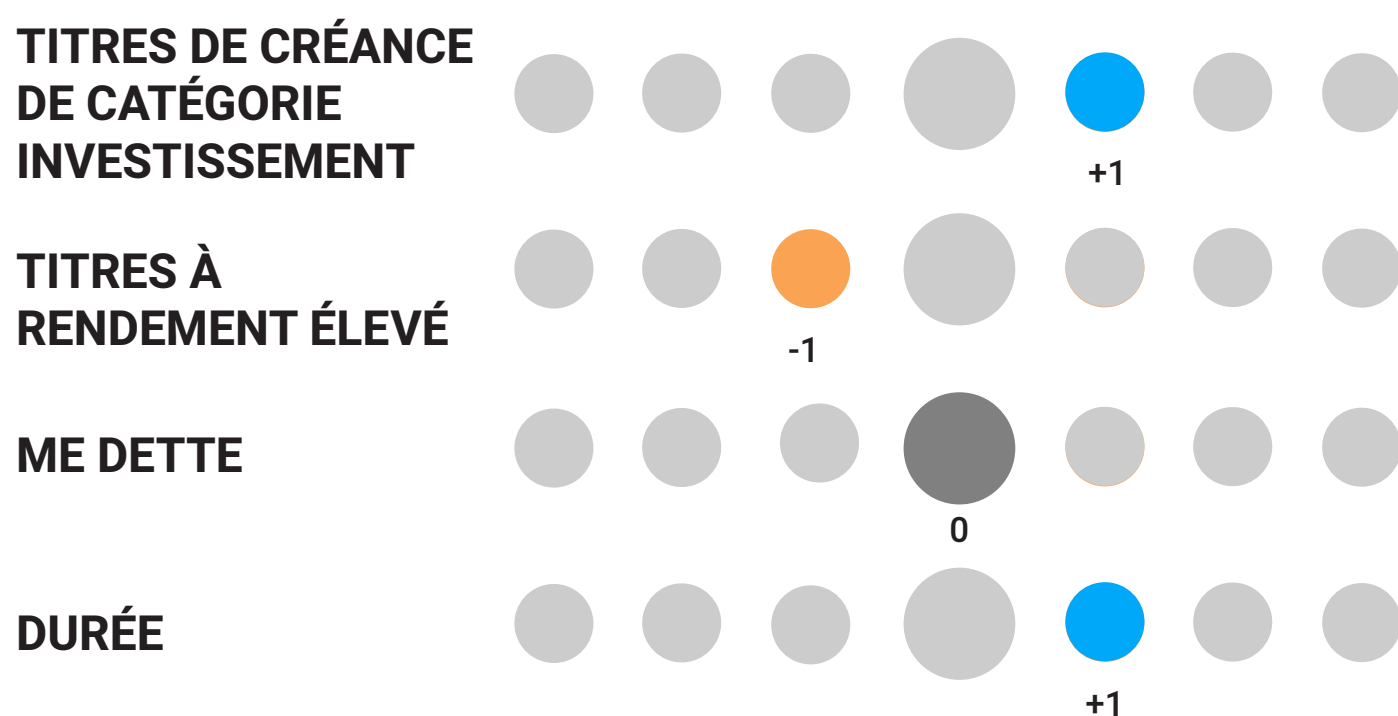
### Actions

- Nous avons relevé la pondération des actions américaines à un niveau neutre, car la résilience du marché de l'emploi retarde la récession, tandis que la frénésie de l'intelligence artificielle pourrait durer un peu plus longtemps.
- Nous avons sous-pondéré légèrement les actions EAEO, car l'élan de la croissance de l'économie et des bénéfices montre de nouveau des signes d'inflexion; il y a un risque élevé de récession au troisième trimestre en Europe.
- Nous continuons de surpondérer les actions des marchés émergents, car nous nous attendons toujours à ce que l'économie chinoise profite d'une croissance positive, contrairement aux pays des marchés développés où la croissance ralentit.



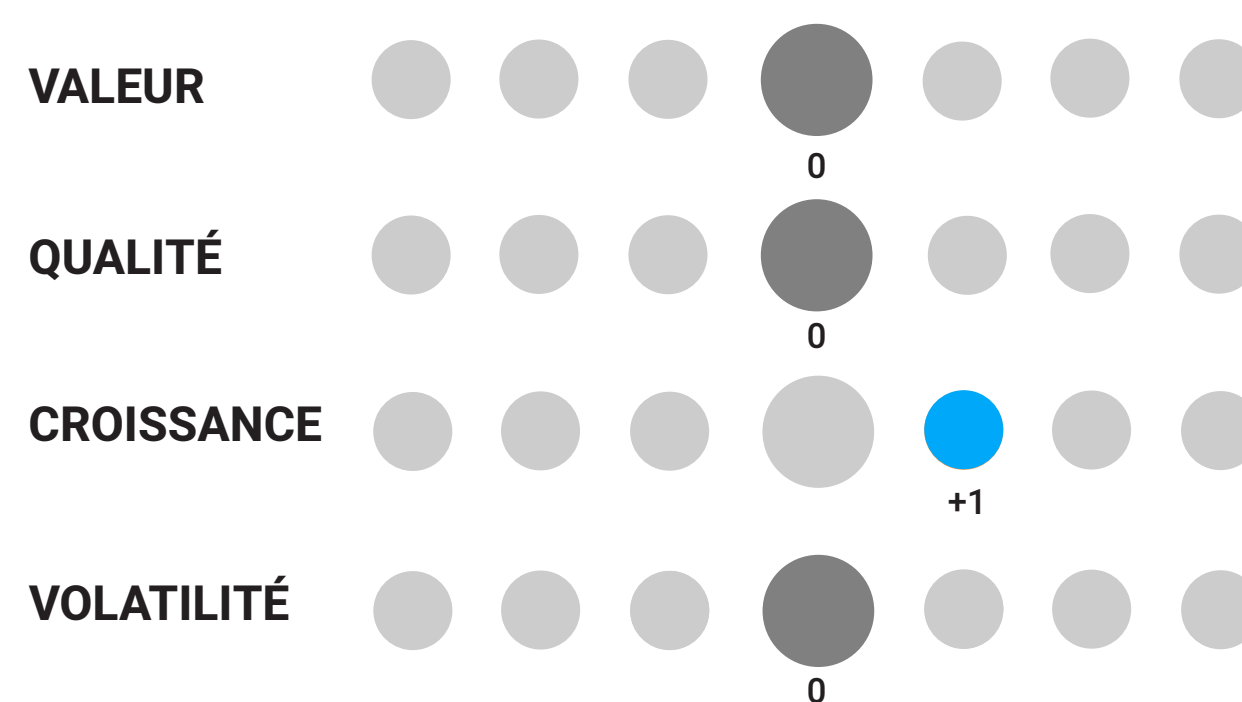
### Titres à revenu fixe

- Nous approchons du sommet du cycle de hausse des taux, tandis que la croissance économique ralentit pour atteindre un rythme inférieur à la tendance et que la probabilité d'une récession aux États-Unis en 2024 augmente.
- Le stress persistant dans le secteur bancaire augmente les probabilités de récession, ce qui nous amène à une surpondération de la durée des taux d'intérêt.
- Nous demeurons prudents à l'égard des obligations de sociétés à rendement élevé, car nous préférons les obligations de catégorie investissement, plus sûres et de meilleure qualité.



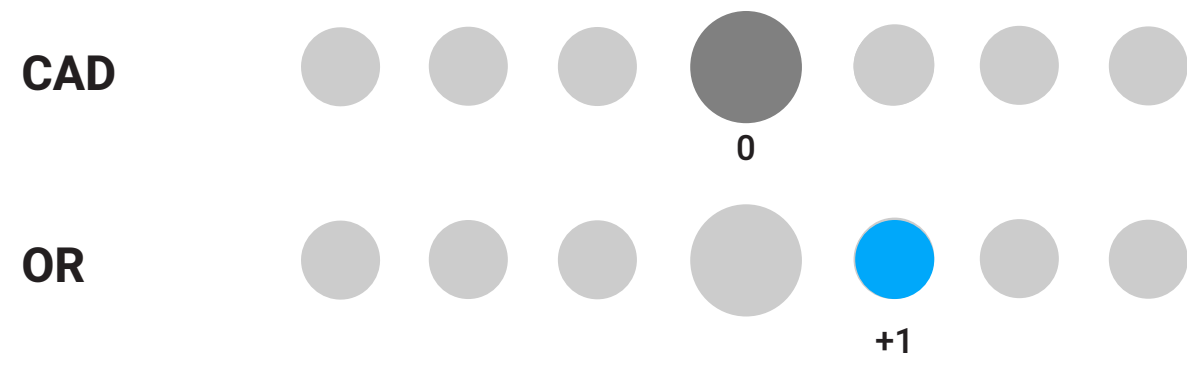
### Style/facteur

- Nous continuons d'aimer les sociétés de qualité, mais nous avons abaissé la pondération des actions à faible volatilité pour la rendre neutre.



## Mise en œuvre

- L'or demeure attrayant à l'approche d'une forte incertitude macroéconomique et dans un contexte 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.