

Cette semaine avec Sadiq



Du 10 juillet au 14 juillet 2023

Notre compte-rendu du milieu de l'année

Commentaire hebdomadaire

2023 jusqu'à maintenant

À mi-chemin en 2023, il est bon de faire le point sur les marchés depuis les six derniers mois. Si l'on considère les chiffres seulement, l'année a été bonne jusqu'à maintenant : le Nasdaq a progressé de 20 % et l'indice S&P 500 de plus de 10 %, et les marchés émergents (ME), internationaux (EAEO) et canadiens se situent tous dans une fourchette de 3 % à 4 %. Si l'on extrapole ces chiffres pour le reste de l'année, on obtient de solides résultats. Mais un examen plus approfondi des données révèle une situation différente. Le rendement depuis le début de l'année est attribuable à une poignée de titres seulement. Si l'on exclut les sept plus grandes sociétés de l'indice S&P 500, par exemple, la croissance n'est que d'environ 3 %, au lieu de 10 %. Ce résultat demeure acceptable, mais il est loin d'être aussi impressionnant que le laissent croire les chiffres qui font les manchettes. Tout cela s'explique par le fait que la récession continue d'être repoussée de plus en plus loin et qu'elle a soulevé un certain nombre de questions comme les suivantes : Les hausses de taux d'intérêt reprendront-elles, comme l'a déjà fait la Banque du Canada et comme nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale américaine (Fed) le fasse? Cette situation exercera-t-elle des pressions sur les marchés comme nous l'avons observé l'an dernier? Il va sans dire qu'il y a de l'incertitude à l'approche du deuxième semestre de l'année. Au début de l'année, les marchés tablaient sur des baisses de taux d'intérêt vers la fin de 2023. Il semble maintenant que cela ne soit pas possible avant 2024, voire 2025. Dans le segment des titres à revenu fixe, les obligations se sont en grande partie comportées comme nous l'avons prévu au premier semestre de l'année, dans le droit-fil du rendement des liquidités et grâce aux obligations de qualité inférieure qui ont légèrement surpassé les obligations plus sûres. Nous nous attendons à ce que cela se poursuive au deuxième semestre de l'année.

Conclusion : Les chiffres des marchés boursiers qui ont fait la manchette pour le premier semestre de l'année sont quelque peu trompeurs et, même si les obligations se sont en grande partie comportées comme prévu, des incertitudes liées à une récession subsistent pour le reste de 2023.

Perspectives des actions

Si nous nous attendons à un repli, et c'est bien ce que nous prévoyons, quels secteurs et quelles régions devraient inscrire un rendement supérieur au deuxième semestre de l'année? Comme les titres de qualité inférieure devraient inscrire des rendements inférieurs en raison de l'incertitude entourant le moment d'une récession, nous continuons de privilégier les sociétés de qualité dans nos portefeuilles. Cela dit, nous nous attendons à une certaine rotation lorsque les valorisations commenceront à baisser. Les grandes sociétés technologiques sont des sociétés de qualité, mais elles présentent aussi des ratios plus élevés. Nous nous attendons à ce que ces titres reculent un peu, mais certains d'entre eux pourraient être protégés par le thème de l'intelligence artificielle (IA), qui est toujours très pertinent. En ce qui concerne les régions, nous entrevoyons un potentiel de rattrapage semblable. Le Canada, en particulier, pourrait s'en tirer mieux étant donné que l'inflation pourrait rester plus élevée que ce à quoi les analystes s'attendaient et bien au-dessus de la cible de 2 % des banques centrales. Dans ce contexte, l'énergie pourrait exceller, et les investisseurs se tourneront probablement vers l'or pour se protéger. Dans l'ensemble, on peut s'attendre à ce que le Canada fasse mieux que d'autres marchés.

Conclusion : Une rotation des marchés boursiers est probable au deuxième semestre de 2023, et le Canada devrait enregistrer 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.



Perspectives des titres à revenu fixe

Certains analystes ont qualifié 2023 d'année de l'obligation, mais nous préférons parler des *années* de l'obligation. En cas de ralentissement important, ou si les marchés continuent comme ils le font actuellement, les titres à revenu fixe devraient bien se comporter. Mais si la Fed et d'autres banques centrales décident d'abaisser les taux d'intérêt, c'est à ce moment-là que les obligations devraient vraiment se démarquer. Nous prévoyons que les pertes récentes seront compensées par des gains au cours des prochaines années. Les liquidités, pour leur part, ne seront pas nulles; on peut tout de même s'attendre à ce qu'elles procurent un solide rendement. Mais nous pensons que les obligations offrent un meilleur potentiel de hausse. En cas de récession, on peut s'attendre à ce que les obligations de catégorie investissement surpassent les obligations à rendement élevé et les titres de créance des marchés émergents, comme c'est habituellement le cas en période de repli. Cela ne signifie pas nécessairement que les obligations de catégorie investissement n'auront pas de rendements négatifs, mais elles devraient dégager des rendements supérieurs. De même, les obligations d'État devraient dégager des rendements supérieurs dans un contexte de récession. Pour le moment, cependant, nous voulons privilégier les obligations de catégorie investissement. C'est lorsque nous sortirons de la récession qu'il sera temps d'investir dans les obligations à rendement élevé, car elles ont tendance à mieux se comporter lors de la reprise.

Conclusion : Les obligations devraient afficher de bons résultats en période de repli et dégager des rendements supérieurs si les taux d'intérêt sont abaissés.

Positionnement

Au cours du premier semestre de l'année, nos portefeuilles se sont exceptionnellement bien comportés en raison de trois facteurs. Premièrement, notre solide répartition stratégique de l'actif et la priorité accordée à un portefeuille bien diversifié, qui favorise les résultats à long terme. Deuxièmement, nous analysons tout du point de vue du profil risque-rendement. Par exemple, nous avons liquidé notre position dans le secteur de l'énergie plus tôt cette année après avoir enregistré des rendements fantastiques au cours des 12 mois précédents, et nous avons utilisé des stratégies d'options pour générer des rendements supplémentaires pour nos clients. Troisièmement, nous avons été loin d'être aussi défensifs que de nombreux autres spécialistes de la répartition de l'actif au premier semestre de l'année; nous sommes généralement restés neutres parce que nous avons déduit à juste titre qu'une récession n'était pas probable avant la fin de 2023 ou 2024. En ce qui concerne notre positionnement, notre pondération en actions rappelle une position relativement neutre. Nous pensons toujours que les risques de récession sont encore repoussés, et nous ne voyons pas un ralentissement suffisant de l'économie pour être trop inquiets en ce moment. Le risque potentiel à court terme que nous surveillons est un nouveau resserrement de la politique monétaire des banques centrales. Sur le plan géographique, nous privilégions un peu plus le Canada que les marchés émergents. Les marchés émergents n'ont pas connu l'essor que nous avons espéré (en partie à cause de la réouverture décevante de la Chine) et, comme nous l'avons déjà mentionné, le Canada pourrait inscrire un rendement supérieur en cas de repli. Pour le moment, nous sommes neutres pour les obligations par rapport aux liquidités, mais, à long terme, nous pensons que les obligations offrent un meilleur potentiel de hausse. Dans le volet des titres à revenu fixe, nous continuons de surpondérer les obligations de catégorie investissement.

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

Récapitulation du marché

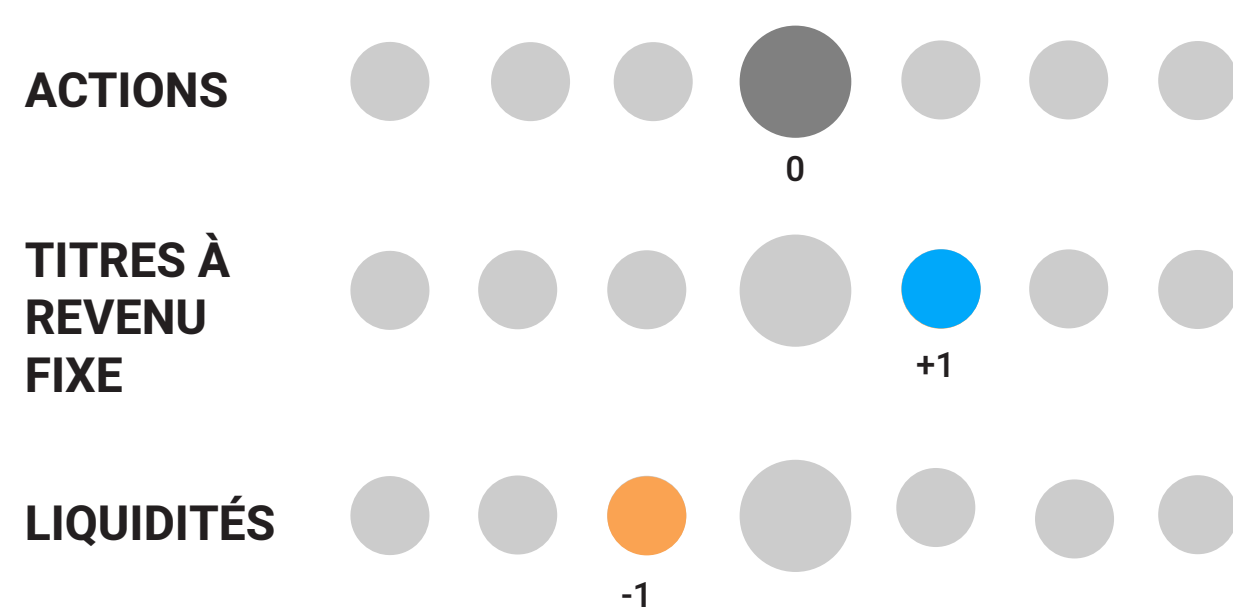
- Les marchés boursiers ont éprouvé des difficultés cette semaine, car un solide ensemble de données économiques a alimenté l'idée d'une hausse persistante des taux d'intérêt. Après avoir fluctué, en tablant sur des baisses de taux plus tard cette année, les marchés semblent finalement jeter l'éponge et penser que ce cycle prendra plus de temps à se terminer.
- L'indice S&P 500 a reculé de 1,2 %, car les matières premières et la santé ont tiré de l'arrière, tandis que les banques ont tenu bon. L'indice s'est tout de même nettement démarqué de la fourchette de négociation qui était en place pendant la plus grande partie de l'année dernière et vise le sommet record établi en janvier 2022 (il reste moins de 10 % pour l'atteindre).
- Pendant ce temps, l'indice TSX a reculé de 1,6 %, avec des baisses généralisées dans les secteurs des technologies, des matières premières, de l'énergie et des banques. Les actions canadiennes sont maintenant très en retard par rapport à leurs homologues américaines sur l'année, en hausse de seulement 2,3 % par rapport à 14,6 % au sud de la frontière.

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

Perspectives mensuelles

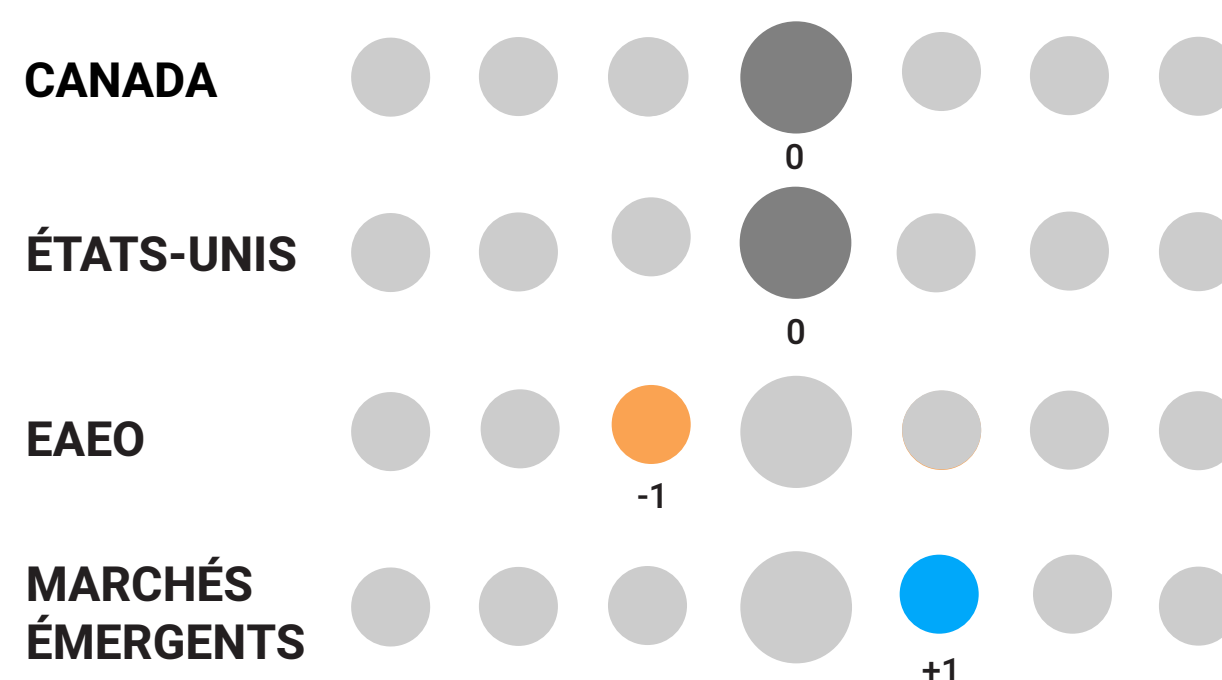
Répartition de l'actif

- 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.



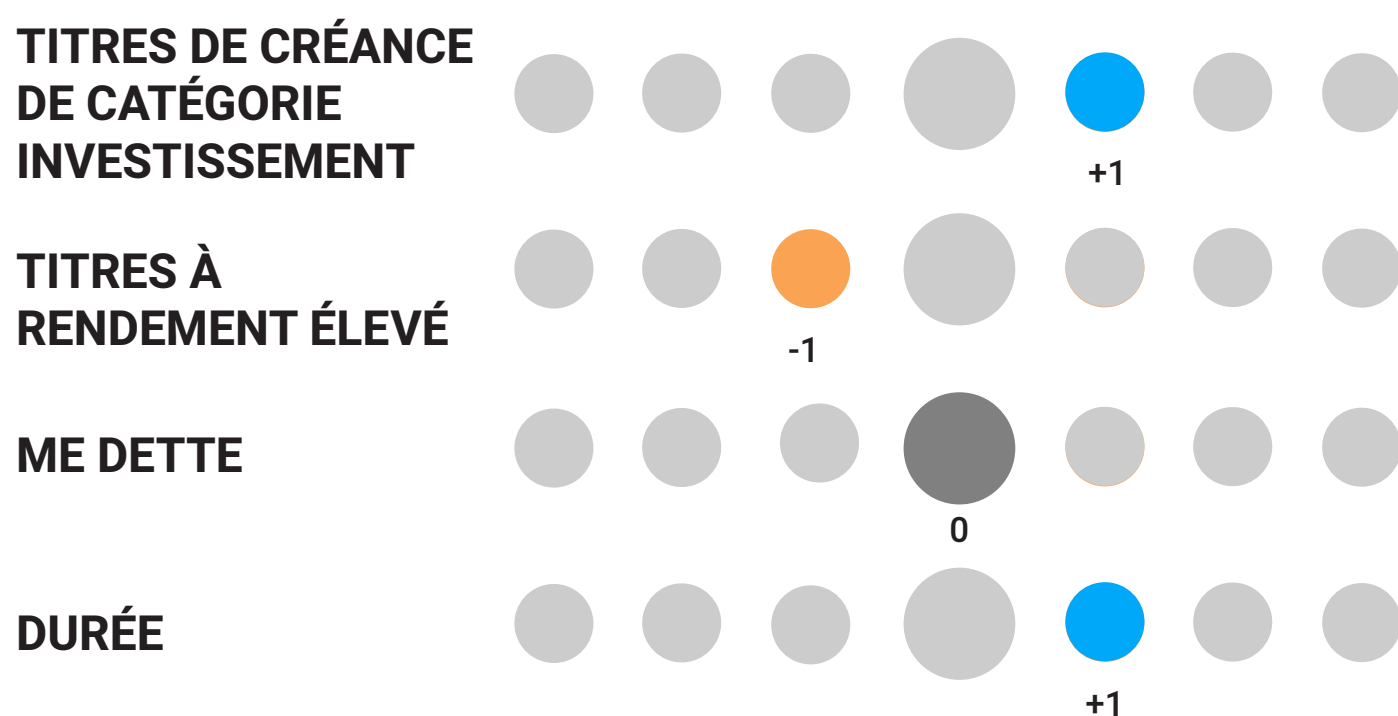
Actions

- 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.



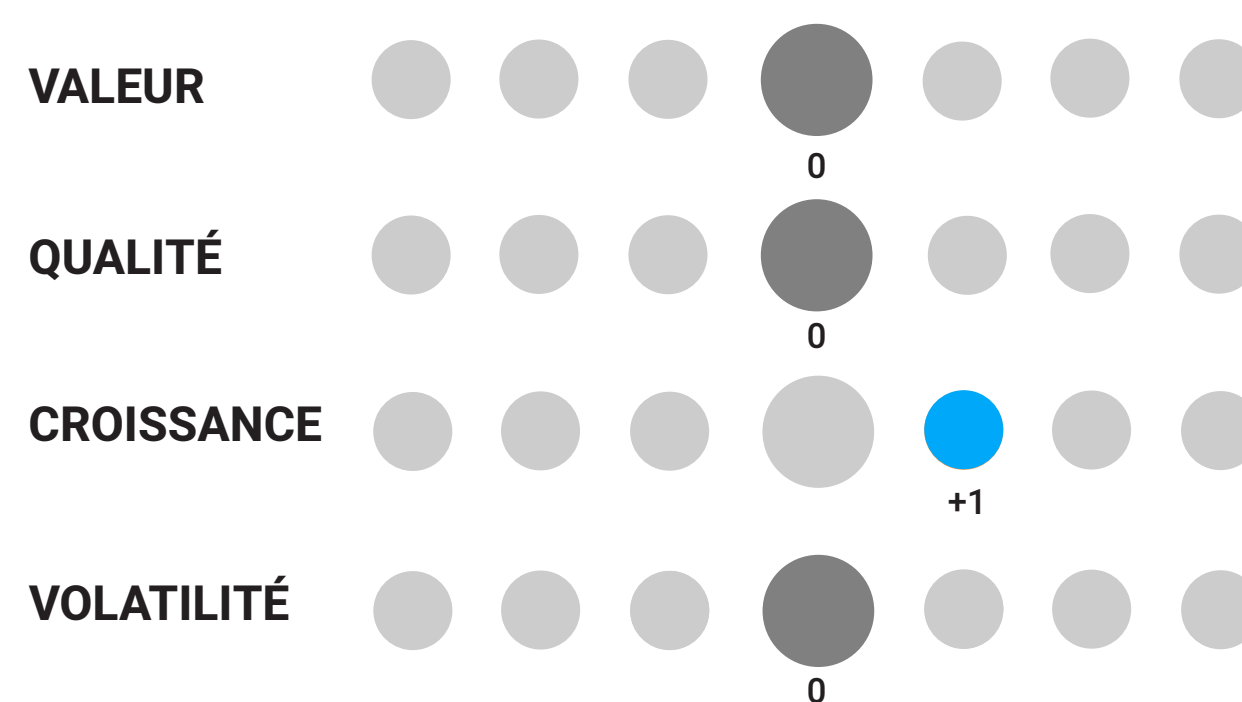
Titres à revenu fixe

- 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.



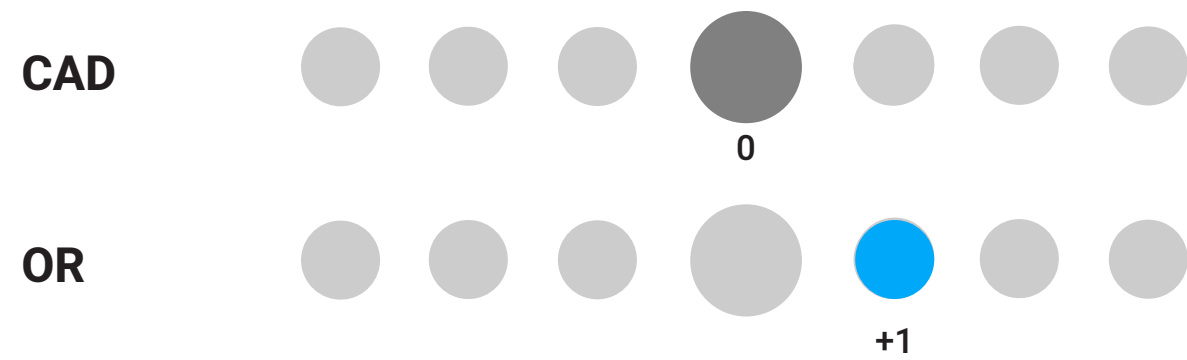
Style/facteur

- 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.