

# Cette semaine avec Sadiq



Du 24 juillet au 28 juillet 2023

## L'inflation ralentit à mesure que le cours des actions grimpe

### Commentaire hebdomadaire

#### Obligations

Les chiffres sur l'inflation continuent d'évoluer dans la bonne direction, ce qui est un signe positif pour le marché obligataire. Le ralentissement de la hausse des prix à l'échelle mondiale incite les banques centrales à ralentir et à adopter une position moins audacieuse. Les banques des régions où l'inflation s'est stabilisée à des niveaux raisonnables pourraient être en mesure de cesser complètement de relever les taux d'intérêt, tandis que celles des régions qui ont encore besoin de réduire un peu l'inflation seront probablement en mesure de passer de hausses plus importantes (50 pnb et plus) à des hausses plus modestes. Par conséquent, le marché obligataire sera plus attrayant et les solutions de rechange aux obligations moins attrayantes; les gains obligataires devraient augmenter et les taux des CPG diminuer. Cela ne se produira pas tout de suite, bien entendu, mais, dans l'ensemble, c'est une bonne nouvelle pour les obligations. Pour le moment, nous adoptons une approche diversifiée et axée sur la qualité à l'égard des titres à revenu fixe, mais cela n'a pas grand-chose à voir avec la baisse de l'inflation. Notre approche est plutôt liée à la faiblesse de l'économie que nous devrions commencer à observer à un moment donné.

**Conclusion :** Le ralentissement de l'inflation est une bonne nouvelle pour les investisseurs inquiets au sujet de nouvelles hausses des taux d'intérêt, mais les craintes que les taux restent élevés plus longtemps pourraient persister.

#### Actions

Du côté des actions, les marchés ont fortement bondi au cours des derniers mois et ne sont maintenant qu'à environ 5 % de leurs sommets historiques. Cette séquence peut-elle se poursuivre? En un mot, oui. Nous pensons que les marchés pourraient atteindre des niveaux record au cours des prochains mois. La question est de savoir s'ils augmenteront de façon constante ou s'il y aura des soubresauts en cours de route. Nous nous attendons à des soubresauts. Nous nous méfions toujours un peu des mois de septembre et d'octobre pour les marchés, mais il reste encore un mois complet de gains potentiels avant d'y arriver. La semaine dernière, Tesla et Netflix ont annoncé des bénéfices qui, même s'ils ne sont pas nécessairement mauvais, ont déçu par rapport aux attentes, ce qui a entraîné une baisse de leurs actions. C'est peut-être ce que nous observons ce mois-ci : les investisseurs vendront à l'annonce des bénéfices, après de fortes progressions. Par le passé, il y a souvent eu un peu de prises de profits après une montée en flèche des actions. Ce n'est pas nécessairement une mauvaise chose, parce que cela donne au marché la possibilité d'assimiler les derniers développements. Autrement dit, il est difficile de répondre à de grandes attentes. Quelle que soit la qualité d'une société, les investisseurs commenceront à remettre en question la hausse des valorisations, comme nous l'avons vu récemment avec Nvidia. Nous sommes conscients de la hausse des faillites de sociétés, mais cette situation ne nous préoccupe pas particulièrement pour le moment. La question la plus pressante est la probabilité d'une récession de faible ampleur. Nous nous attendons toujours à ce que l'économie s'affaiblisse. Il existe déjà des signes sous-jacents, même s'ils ne sont pas encore assez importants pour déclencher un véritable repli.

**Conclusion :** D'ici la fin de l'année, les marchés devraient progresser, mais le parcours pourrait être cahoteux.

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.



## Hollywood

Tinseltown est au point mort, pour la première fois depuis 1960, les membres du syndicat des auteurs de Hollywood (WGA) et du syndicat des acteurs (SAG-AFTRA) sont en grève. Il ne fait aucun doute que cette grève aura une incidence sur les sociétés de diffusion en continu comme Disney et Netflix. Le contenu ne sera pas livré, et les abonnés paient pour ce contenu. Cela dit, les effets seront probablement mitigés. À court terme, ces sociétés continueront de déployer du contenu déjà produit, mais elles verront leurs dépenses diminuer parce qu'aucun nouveau contenu ne sera produit. À long terme, les consommateurs pourraient annuler leur abonnement s'ils sont à court de choses à regarder, ce qui entraînera une baisse de revenus. Il est possible que nous commencions à voir des rapports indiquant que les utilisateurs passent moins d'heures sur la plateforme, mais ce n'est pas nécessairement une indication de perspectives médiocres. Le temps de visionnement n'est pas le paramètre pertinent, les abonnements le sont. À vrai dire, le fait que les gens regardent ou non n'a pas d'importance tant qu'ils paient leurs frais mensuels. À notre avis, il est peu probable que les comportements des consommateurs changent de façon significative. Il faut voir les choses de la façon suivante : s'il n'y a rien qui vaille la peine d'être regardé, vous pourriez utiliser votre temps pour faire autre chose, mais vous n'allez pas vous départir de votre téléviseur. Ce n'est que si les abonnements diminuent sensiblement que les investisseurs devraient s'inquiéter. Nous sommes convaincus que les consommateurs préféreront simplement attendre que du nouveau contenu émerge après la fin des grèves.

**Conclusion :** Les grèves à Hollywood auront une incidence sur les sociétés de diffusion en continu, mais le manque temporaire de nouveau contenu ne devrait pas changer les comportements à long terme des gens.

## Positionnement

Comme il est fort probable que les marchés montent encore, ce n'est pas le moment de ralentir la cadence. Plus tard, des signes de récession pourraient émerger avec plus de force, mais, pour le moment, nous ne voyons pas de raison convaincante de passer à une position trop défensive.

Pour obtenir une ventilation détaillée du positionnement de notre portefeuille, consultez le dernier rapport de BMO Gestion mondiale d'actifs, intitulé [Garder le cap malgré les turbulences](#).

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

## Récapitulation du marché

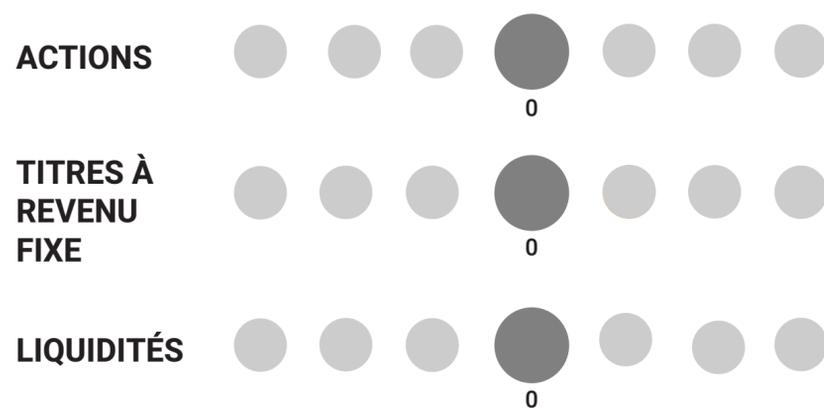
- Les marchés boursiers ont été contrastés cette semaine parce qu'ils attendent patiemment les résultats de la réunion du Federal Open Market Committee de la semaine prochaine.
- L'indice S&P 500 a progressé de 0,7 %, tandis que l'indice TSX a gagné 1,4 %. La période de publication des résultats du deuxième trimestre est en cours, et elle se déroule dans un contexte toujours difficile pour la croissance des bénéfices et les attentes du marché.
- Cette semaine l'a souligné d'autant plus qu'un certain nombre de banques ont dépassé les estimations et ont laissé entendre que les taux plus élevés contribuent aux marges nettes d'intérêts. Certains grands titres comme Tesla et Netflix ont publié de bons résultats, mais ils ont été vendus par les investisseurs. Certains chiffres décevants dans le secteur des puces ont pesé sur les technologies. Et, pour chaque commerce de détail qui vantait la robustesse de la demande, il semble qu'il y en ait eu un (notamment Best Buy) qui avait à l'œil les comportements associés à une récession.

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

## Perspectives mensuelles

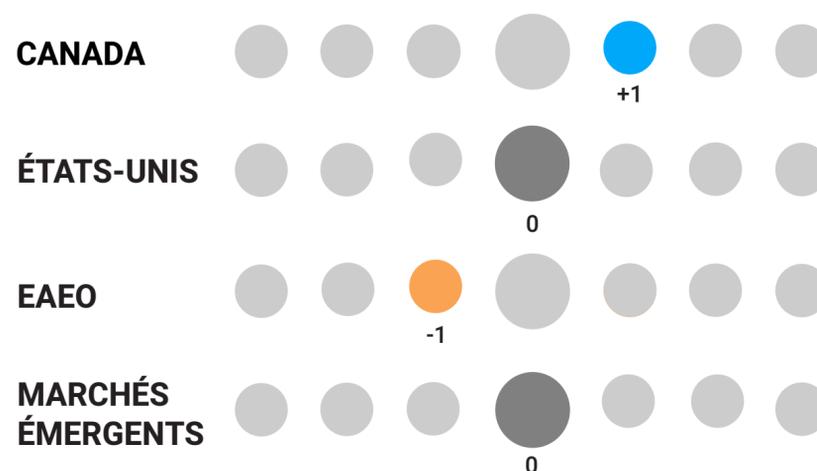
### Répartition de l'actif

- L'économie américaine continue de surprendre de façon positive malgré le resserrement énergétique de la politique monétaire, car la création d'emplois ralentit, mais demeure robuste.
- Les cycles de relèvement de taux de la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») et de la Banque du Canada sont presque terminés, mais nous pourrions assister à une ou deux hausses de taux de plus, car la récession demeure retardée.
- Les titres à revenu fixe sont passés à un point neutre à court terme, mais demeurent favorables à long terme en raison du niveau des taux de rendement et des risques de récession.
- Nous demeurons neutres à l'égard des actions, car nous réévaluons les perspectives économiques et du marché.



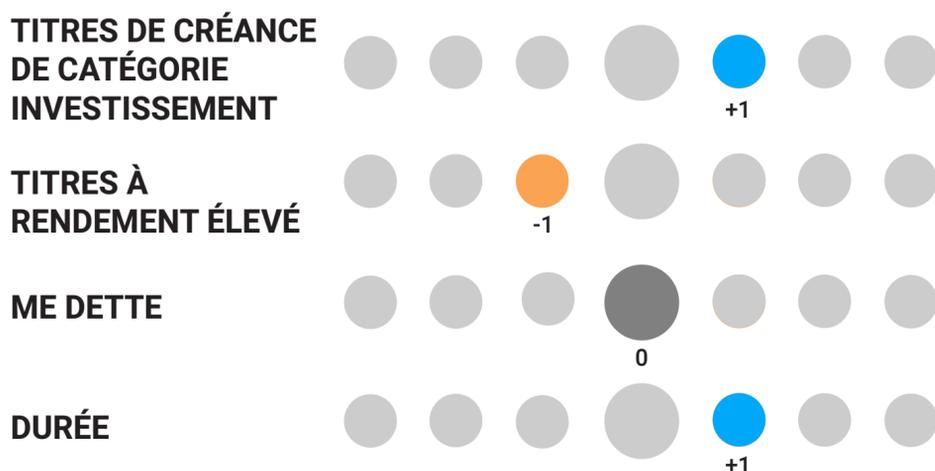
### Actions

- Nous avons augmenté la pondération des actions canadiennes, passant à une surpondération, car nous pensons que les craintes de récession sont exagérées.
- Nous avons abaissé la pondération des marchés émergents, la faisant passer à neutre, car la Chine ne se démarque pas et la demande mondiale de produits manufacturés fléchit.
- Nous continuons de sous-pondérer les actions EAEO, parce que les perspectives économiques de l'Europe et du Royaume-Uni demeurent préoccupantes en raison de perspectives d'inflation plus complexes.
- Nous restons neutres à l'égard des actions américaines, car la résilience du contexte économique est assombrie par la hausse des multiples de capitalisation.



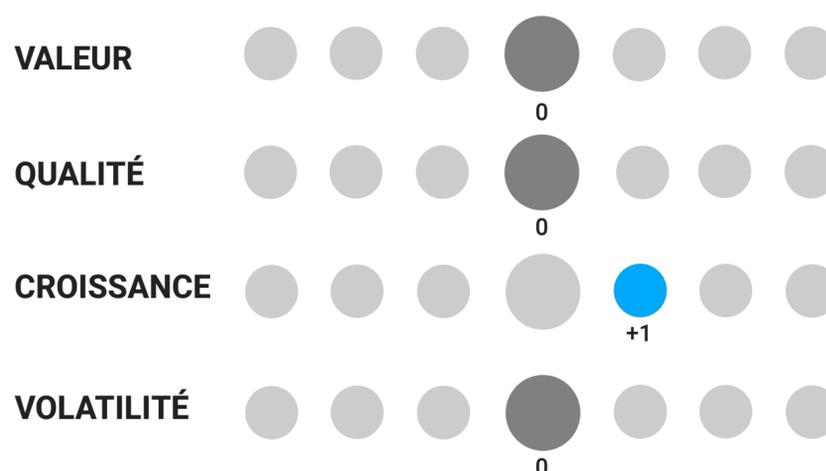
### Titres à revenu fixe

- 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.



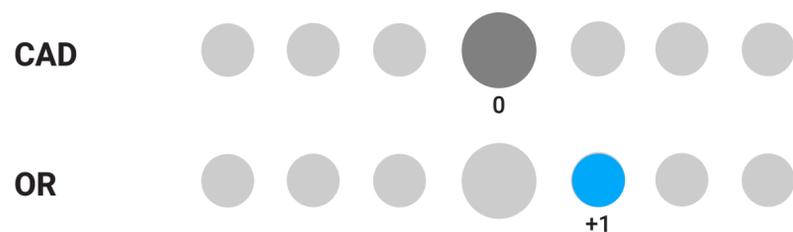
### Style/facteur

- Nous continuons de privilégier les sociétés de qualité, car le risque de récession persiste.



## Mise en œuvre

- Nous aimons l'or comme couverture contre les risques de baisse macroéconomiques.
- Nous pensons que l'or brillerait si le marché sentait que la Fed était tentée de tester le niveau de 6 % pour le taux des fonds fédéraux – le marché pourrait alors craindre que la Fed atteigne le point de basculement de l'économie.



*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.