

Cette semaine avec Sadiq



Du 31 juillet au 4 août 2023

Une Fed divisée?

Commentaire hebdomadaire

La Fed

La semaine dernière, la Réserve fédérale américaine (la Fed) a relevé ses taux d'intérêt de 25 points de base, comme à peu près tout le monde s'y attendait. Cependant, le problème le plus important est peut-être l'augmentation des désaccords internes à la Fed, si bien qu'il est difficile de dire si l'on doit s'attendre à une autre hausse de taux plus tard cette année. Comme la prochaine réunion de la Fed n'aura pas lieu avant septembre, les données économiques auront amplement le temps de montrer de quel côté le vent souffle – et, comme le président Powell l'a répété à maintes reprises, les décisions de la Fed dépendent des données. À ce stade-ci, cependant, nous ne sommes pas convaincus qu'une hausse de taux, voire aucune, fasse une grande différence. Les marchés continuent de croire que nous approchons d'un taux final, mais ils commencent aussi à se rendre compte qu'ils ne devraient pas s'attendre à des réductions de taux à court terme. Comme les résultats les plus optimistes ne sont plus envisagés, une hausse de taux supplémentaire – ou une décision de renoncer à une dernière augmentation et à une pause – ne changera probablement pas grand-chose aux attentes des investisseurs. Pour ce qui est de savoir si l'on devrait s'attendre à une autre hausse, nous serions portés à croire que oui, mais cela pourrait aller dans un sens ou dans l'autre. La question importante est la suivante : sommes-nous sur une pente descendante ou non? À l'heure actuelle, l'économie se porte bien, ce qui justifie une nouvelle autre hausse de 25 pdb. Mais si les données économiques sont moins bonnes au cours des deux prochains mois et que la Fed est ainsi amenée à croire qu'un repli est en train de se produire, elle ne bougera probablement pas. Les récentes baisses de l'inflation ont donné à la Fed la possibilité d'être un peu plus prudente et, comme elle l'a souligné lors de sa conférence de presse, les effets des hausses de taux précédentes percolent toujours dans l'économie.

Conclusion : Qu'il y ait une autre hausse de taux ou non, cela ne changera pas grand-chose, parce que, d'une façon ou d'une autre, la Fed devrait faire une pause par la suite.

Bénéfices

La période de publication des résultats est en cours, et certains gagnants et certains perdants sont déjà apparents : Meta a affiché une forte croissance, tandis que Shell a vu ses bénéfices implorer. Cette situation dépend-elle d'une différence sectorielle ou d'une division liée à la qualité? Pour obtenir une réponse, examinons la situation de chaque entreprise. Le secteur des technologies a été le plus durement touché l'an dernier : il a été le premier à être victime de la baisse des bénéfices. Aujourd'hui, il semble être le premier à sortir de ce creux. En général, ses produits sont moins touchés par l'inflation que le commerce de détail, par exemple. La question que se posent les sociétés technologiques comme Meta (oui, j'appelle Meta une société technologique) est la suivante : les consommateurs continueront-ils de dépenser, que nous nous approchions ou non d'une récession? Jusqu'à présent, la réponse a été oui. Meta a affiché des revenus publicitaires plus élevés dans ses récents résultats, ce qui signifie que les consommateurs continuent de dépenser malgré un contexte de hausse des taux d'intérêt; Alphabet (Google) a déclaré la même chose le jour précédent. Meta se concentre également sur les secteurs de croissance, y compris sur le récent lancement de Threads, qui a pris d'assaut plus de 100 millions d'utilisateurs en seulement trois jours et qui vise à tirer parti de la faiblesse de Twitter (ou X, comme Elon Musk semble vouloir le renommer). Les marchés ont réagi favorablement aux bonnes nouvelles de Meta et de Google. Dans le secteur de l'énergie, la barre a été placée beaucoup plus haut après une solide année 2022, et la faiblesse des bénéfices de Shell a fait en sorte qu'elle n'a pas été en mesure de l'éliminer. Dans l'ensemble, malgré les différences sectorielles, nous croyons qu'il s'agit d'une situation propre à chaque entreprise.

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.



Conclusion : Meta a une excellente histoire avec des résultats pour la corroborer, tandis que Shell a été à la traîne des attentes plus élevées.

Consommateurs

Malgré les prévisions de récession, il n'y a aucun signe d'affaiblissement de la consommation pour l'instant. Oui, on peut soutenir que la consommation *s'affaiblit*, mais ce n'est pas la même chose que si elle était faible. Nous considérons que la santé des consommateurs est passée d'*excellente à très bonne*. C'est suffisant pour que les gens continuent à dépenser, pour que les marchés continuent de progresser et pour que les sociétés enregistrent des bénéfices supérieurs aux attentes. Les marchés baissiers continuent d'afficher des chiffres en baisse, mais jusqu'à présent, la situation n'a pas donné lieu à des données faisant les manchettes; le dernier PIB des États-Unis, par exemple, a été solide. Dans l'ensemble, nous voyons peu de signes d'un mauvais résultat économique à court terme. Notre analyse montre toujours que le risque de récession est de 86 %, mais pour les 12 prochains mois. Nous nous dirigeons toujours vers un repli au premier trimestre de 2024, mais celui-ci pourrait être repoussé encore plus loin si la consommation demeure forte. Ce scénario soulève la question suivante : si le consommateur dépense toujours, pourquoi l'inflation baisse-t-elle? Nous voyons trois raisons principales. Premièrement, les chaînes d'approvisionnement s'améliorent. Deuxièmement, il n'est plus nécessaire de faire grimper les prix de certains produits qui étaient très en demande pendant la pandémie de COVID-19. En raison de la réouverture de l'économie, il n'est plus nécessaire de conserver sous la main une grande quantité d'un même produit. Troisièmement, les gens sont maintenant plus conscients de leurs habitudes de consommation, ce qui explique pourquoi les dépenses d'hôtel et de billets d'avion ont plafonné, même si, dans l'ensemble, les dépenses sont demeurées robustes.

Conclusion : Il y a peu de raisons d'être pessimiste quant aux perspectives économiques à court terme, et nous nous attendons à ce que le consommateur continue de bien se comporter.

Positionnement

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

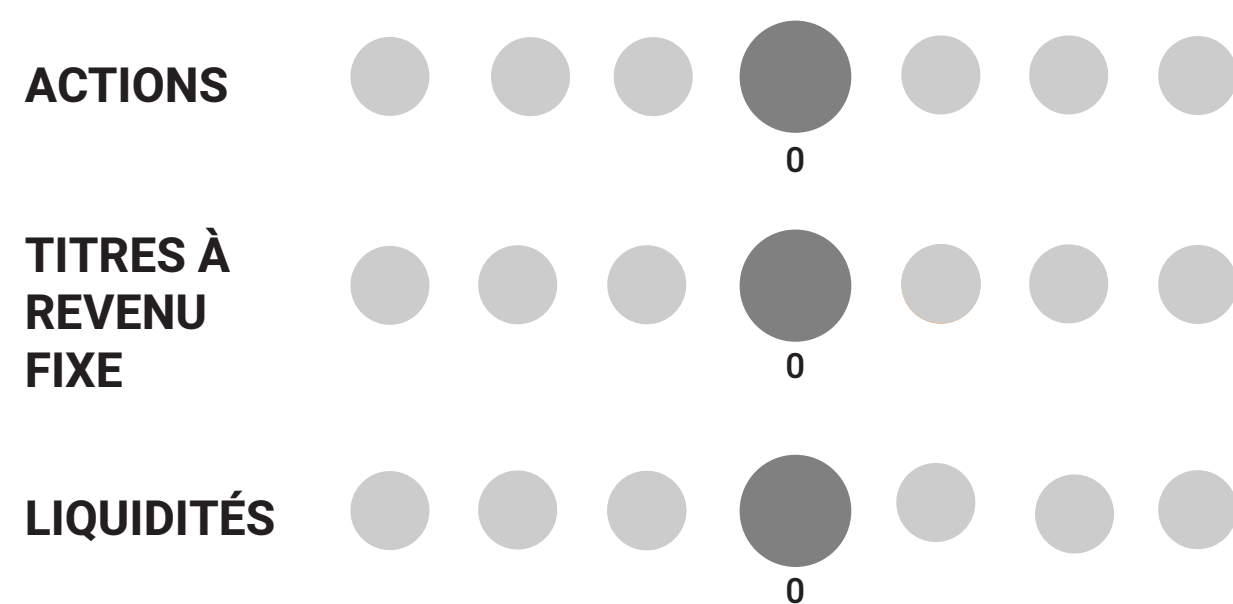
- Les marchés boursiers se sont redressés cette semaine en raison de signes indiquant que l'économie se maintient malgré les hausses de taux, tandis que l'inflation continue de baisser. L'indice S&P 500 a progressé de 1,0 %, les services de télécommunications ayant mené la charge avec un gain de 7 %. Les secteurs défensifs et sensibles aux taux ont été à la traîne.
- Bien que la Fed ait relevé les taux comme prévu, l'ajustement de la Banque du Japon au contrôle de la courbe des taux a fait grimper les taux obligataires. La Banque centrale européenne a aussi relevé les taux.
- L'indice Nikkei et les grands indices européens et britanniques ont tous progressé au cours de la semaine. Cependant, l'indice TSX a été à la traîne avec un recul de 0,1 %, car les télécommunications, les biens de consommation de base et les services publics ont tous baissé.

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

Perspectives mensuelles

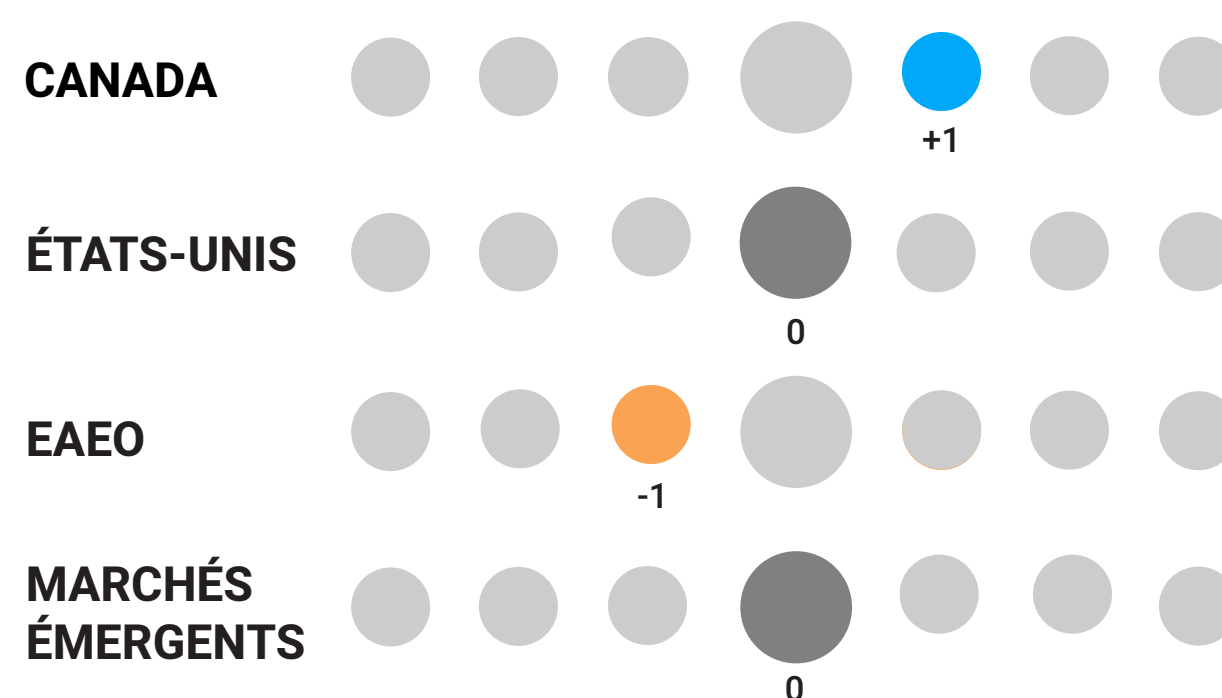
Répartition de l'actif

- 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.



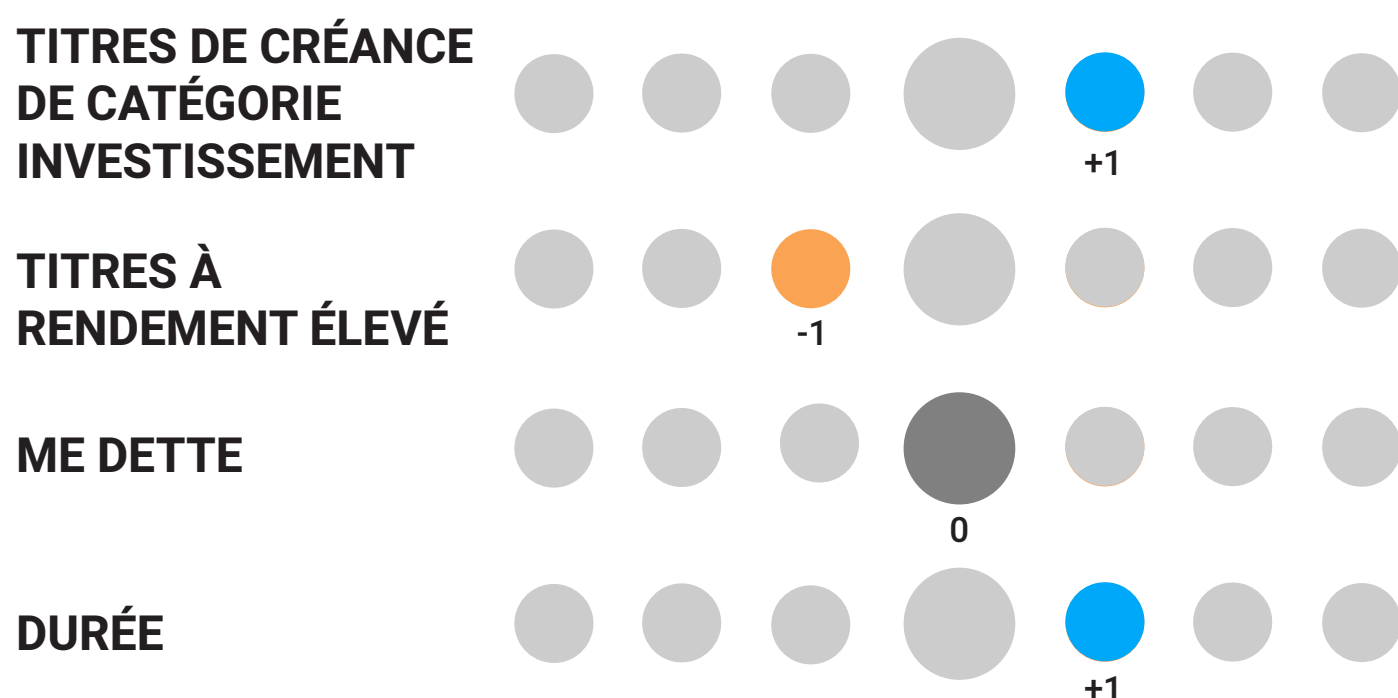
Actions

- 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.



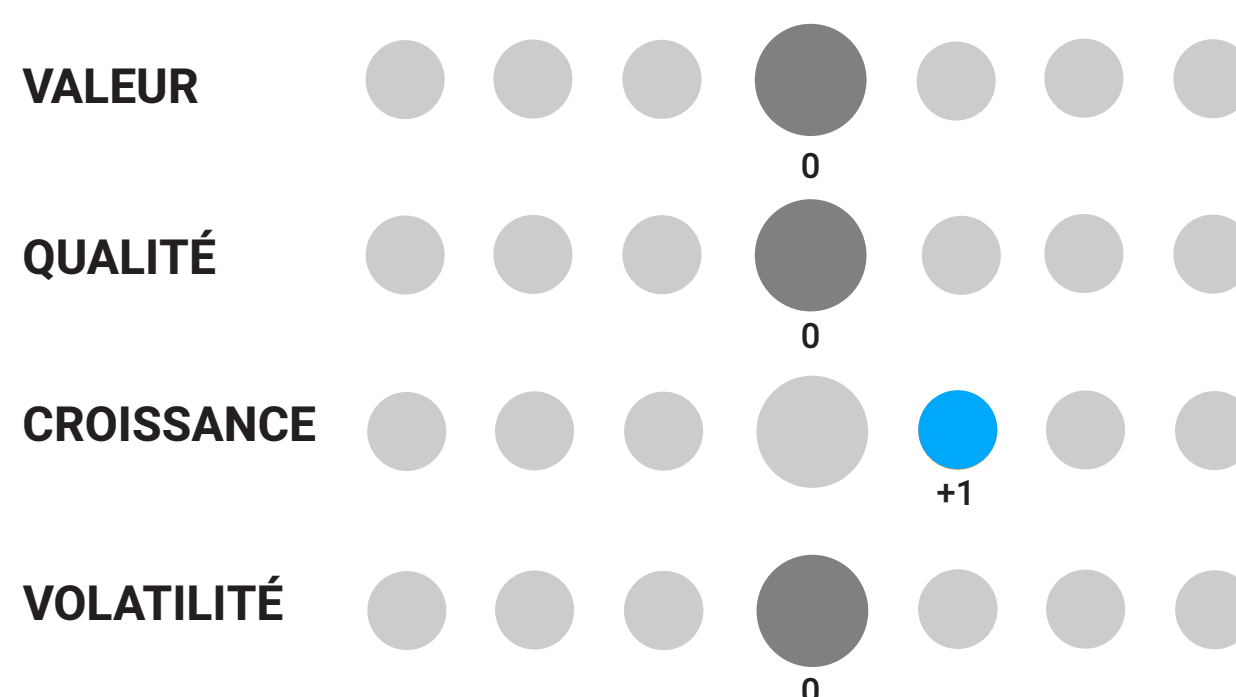
Titres à revenu fixe

- 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.



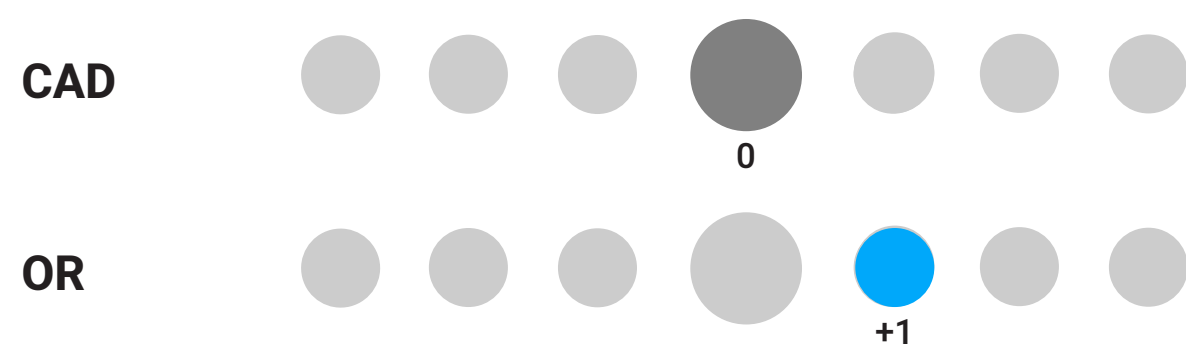
Style/facteur

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

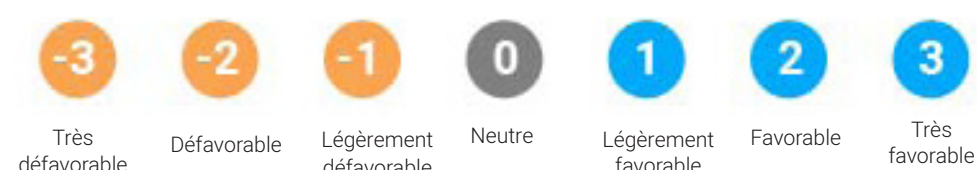


Mise en œuvre

- 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.