

Cette semaine avec Sadiq



Du 7 août au 11 août 2023

La crédit américain est-il en crise?

Commentaire hebdomadaire

Cote de crédit des États-Unis

La semaine dernière, Fitch a abaissé la cote de crédit des États-Unis, la faisant passer de AAA à AA+, une décision qui rappelle une dévaluation semblable par Standard & Poor's en 2011, mais qui a néanmoins pris de nombreux observateurs par surprise. À notre avis, et malgré l'opposition de la secrétaire au Trésor américain, Janet Yellen, et d'autres, cette dévaluation est justifiée. En fait, compte tenu de l'incertitude politique et de la fragilité du plafond de la dette que nous avons observées ces dernières années, la cote de crédit américaine aurait probablement dû être abaissée encore plus tôt. Le marché a réagi de façon appropriée et a décroché quelque peu dans la foulée de la nouvelle. À long terme, cependant, nous partageons le [point de vue de Warren Buffett sur la question](#) : il est peu probable que cela change la donne pour l'économie américaine. Oui, le coût du capital augmente lorsque la cote de crédit est abaissée. Mais il est peu probable que cela change la façon de faire des affaires des États-Unis ou la façon de faire des affaires avec les États-Unis. Cette économie est encore beaucoup considérée comme une valeur refuge et, contrairement aux espoirs de dédollarisation de certains milieux, le dollar américain s'est en fait raffermi dans la foulée de la nouvelle. À notre avis, cette dévaluation est plus un énoncé qu'une donnée importante d'un point de vue économique.

Conclusion : La dévaluation de la cote de crédit américaine par Fitch est justifiée, mais il est peu probable qu'elle ait une incidence importante sur l'économie américaine.

Japon

Les dernières semaines ont été intéressantes pour le Japon. Le 28 juillet, la Banque du Japon a choisi de maintenir ses taux d'intérêt extrêmement bas, mais elle a également annoncé qu'elle assouplirait sa politique de contrôle de la courbe des taux. De nombreux observateurs ont considéré qu'il s'agissait d'un premier pas vers un resserrement de la politique monétaire, ce qui permettrait à la Banque du Japon d'être plus alignée sur les autres banques centrales du monde. Le cas du Japon est fascinant parce qu'il n'a pas les mêmes problèmes qu'au Canada, aux États-Unis ou dans d'autres marchés internationaux. La Banque du Japon doit faire ce qui est logique pour son économie, et non ce qui serait logique ailleurs. Cela a donné lieu à une politique monétaire très différente des autres grands marchés développés du monde. L'un des facteurs clés est que la Banque du Japon tente toujours de stimuler l'économie japonaise depuis les années 2010 dans le cadre de l'Abenomnie, le programme économique de l'ancien premier ministre Shinzo Abe, qui mettait l'accent sur les « trois flèches » de l'assouplissement monétaire, des mesures de relance budgétaire et des réformes gouvernementales. La diminution de la population et l'accent mis sur les données fondamentales sous-jacentes des sociétés sont également des facteurs importants. Nous nous attendons à ce que la Banque du Japon continue de stimuler la croissance, tout en veillant à ce que les préoccupations inflationnistes qui ont touché d'autres économies n'aient pas d'incidence sur le Japon.

Conclusion : La Banque du Japon semble prendre les bonnes mesures, mais il faudra attendre un an ou plus avant que nous sachions comment ses politiques façonneront l'avenir de l'économie japonaise.

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.



Énergie

Pendant la plus grande partie de l'année, les prix de l'énergie ont généralement été à la baisse. Cependant, au cours des dernières semaines, les prix du pétrole ont rebondi, ce qui a soulevé des questions quant à savoir si le creux du marché a été atteint ou si les prix peuvent encore baisser. Les prix du pétrole ont tendance à connaître des fluctuations extrêmes : l'an dernier, lorsque la Russie a envahi l'Ukraine, ils ont grimpé à environ 120 \$ le baril, puis ils sont retombés jusqu'aux creux de la fin de 2022 au début de l'année, ce qui, à notre avis, était un peu exagéré. Nous en sommes maintenant à un niveau satisfaisant; 80 \$ à 90 \$ le baril est un prix équitable compte tenu de la réouverture peu réussie de la Chine, du refus de l'OPEP d'augmenter l'offre et des signes indiquant que la récession sera fort probablement légère. Nous croyons que de nombreuses sociétés énergétiques ont encore de la valeur. Cependant, compte tenu de la récente hausse des prix du pétrole, nous attendrions probablement un autre repli avant de devenir des acheteurs.

Conclusion : Pour le moment, nous sommes en grande partie neutres à l'égard de l'énergie et pensons que le pétrole est évalué à sa juste valeur.

Positionnement

Nous ne sommes toujours pas particulièrement préoccupés par l'état de l'économie. Une légère récession au cours des 12 prochains mois reste le scénario le plus probable, mais il s'agit d'une estimation mobile sur 12 mois — si les données restent acceptables au cours des trois prochains mois, par exemple, cela pourrait reporter la récession encore plus loin. Les marchés haussiers et les marchés baissiers continuent d'en découdre, mais nous avons récemment vu certains marchés baissiers passer à la catégorie des marchés haussiers, ou du moins adopter une position neutre. Lorsque les perspectives sont pessimistes, il est relativement facile pour les marchés d'être surpris par une tendance à la hausse. Mais lorsque le camp des marchés haussiers s'agrandit, il est plus difficile d'obtenir des surprises positives. C'est une dynamique que nous surveillerons dans les semaines et les mois à venir. Dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que le contexte favorise une approche prudente : si la protection du portefeuille est bon marché, elle vaut la peine d'être acquise, mais, comme une récession n'est pas imminente, il n'y a aucune raison d'être excessivement défensif.

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

Récapitulation du marché

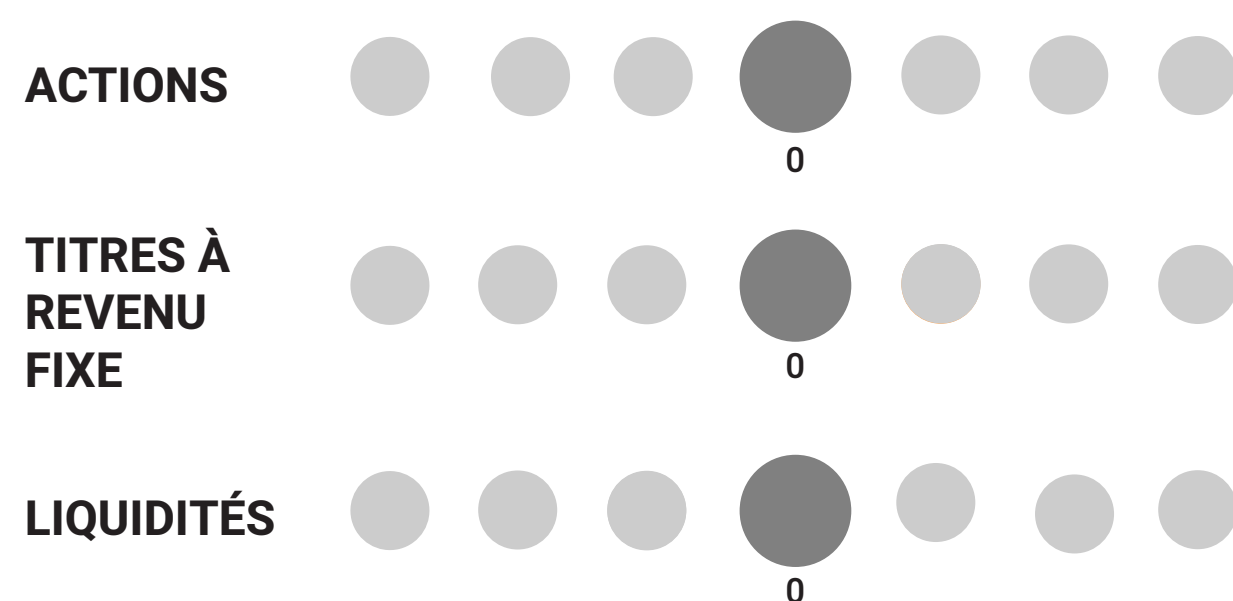
- Les marchés boursiers se sont repliés cette semaine parallèlement aux ventes massives sur le marché obligataire qui ont eu lieu jusqu'à jeudi et en raison de certaines données économiques contrastées.
- L'indice S&P 500 a reculé de 2,3 %, en raison de la faiblesse des titres sensibles aux taux d'intérêt et des technologies. Tous les autres secteurs, à l'exception de l'énergie, ont inscrit des rendements négatifs.
- Pendant ce temps, l'indice TSX a perdu 1,4 %, et tous les titres, sauf ceux de l'énergie, ont également reculé.

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

Perspectives mensuelles

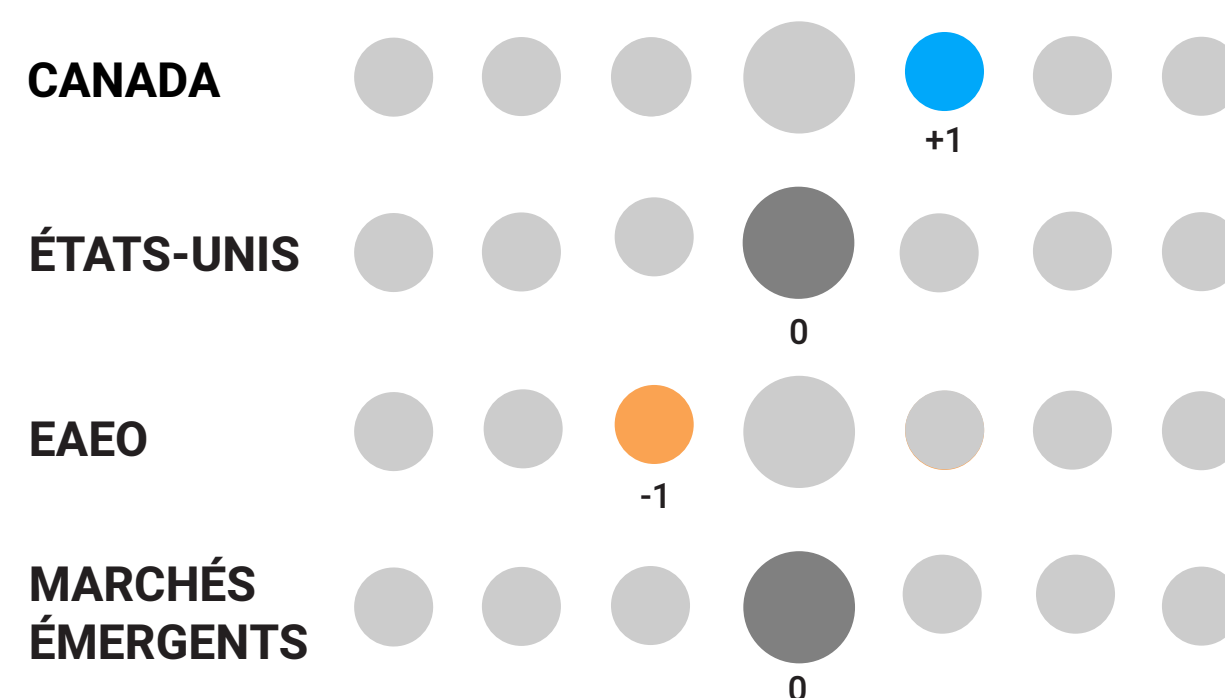
Répartition de l'actif

- 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.



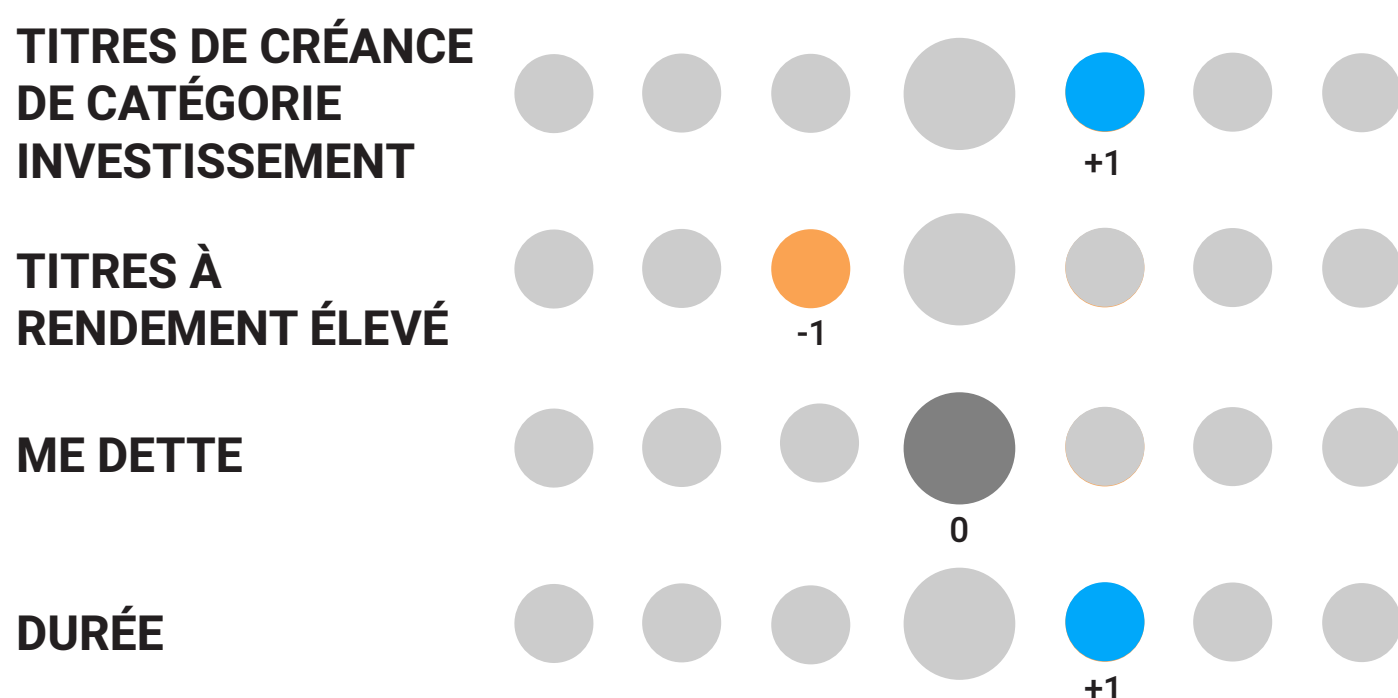
Actions

- 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.



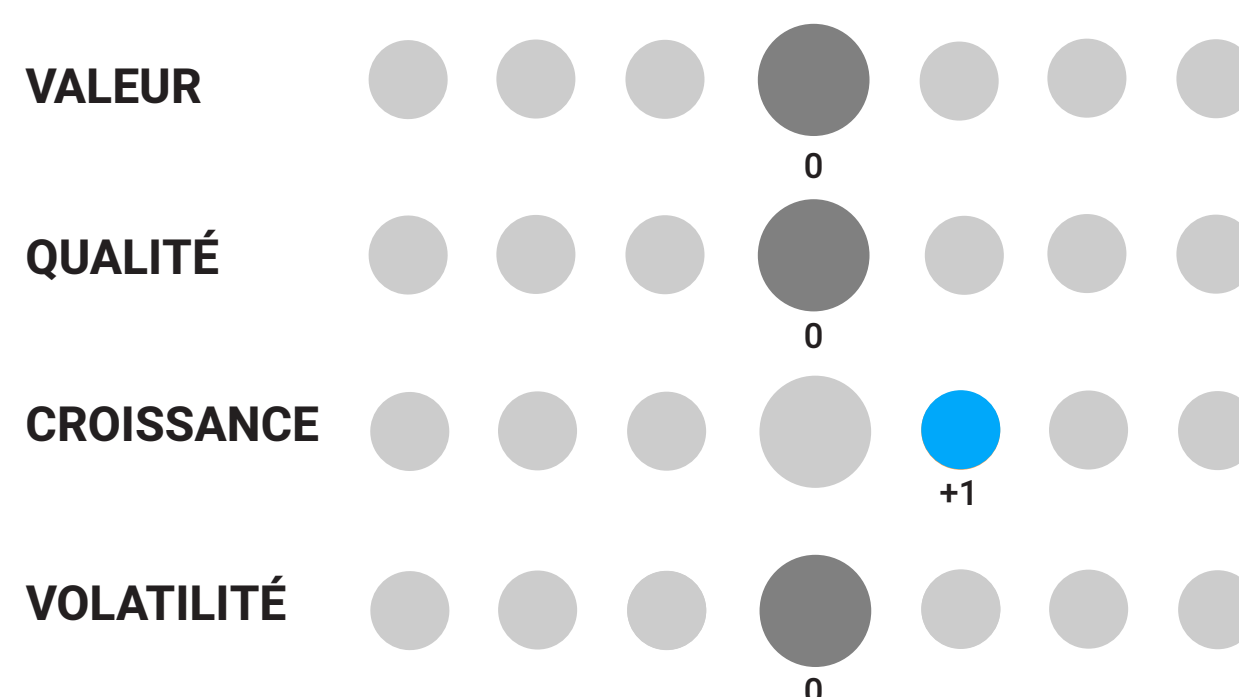
Titres à revenu fixe

- 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.



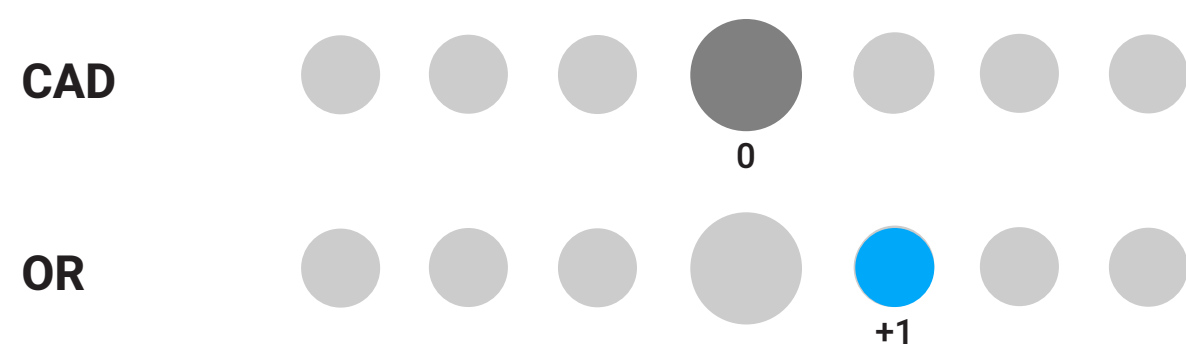
Style/facteur

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

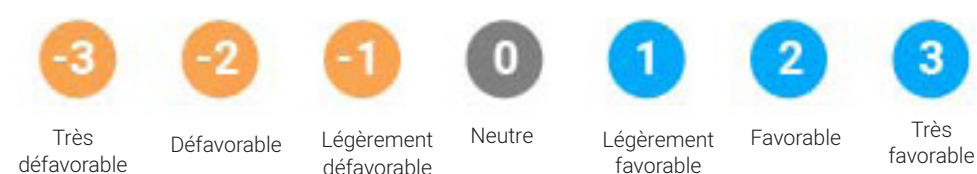


Mise en œuvre

- 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.