

Cette semaine avec Sadiq



Du 14 août au 18 août 2023

Une période sombre pour les banques américaines

Commentaire hebdomadaire

Banques américaines

La semaine dernière, Moody's a abaissé la cote de crédit de dix banques américaines de taille petite à moyenne et réduit les perspectives de plusieurs autres. À notre avis, ces décisions indiquent simplement que l'agence de notation est en train de rattraper les événements des derniers mois. Oui, il y a eu un certain déléstage le jour de l'annonce, car les baisses de cote ont mis en évidence certains des problèmes sous-jacents des banques, notamment les problèmes dans l'immobilier et le crédit, en plus des mises en garde contre d'autres révisions à la baisse. Mais dans l'ensemble, nous ne considérons pas cette annonce comme une nouvelle très importante ou une préoccupation majeure pour le secteur bancaire américain. Cependant, cela nous rappelle que, même si la majeure partie des dommages occasionnés par la crise bancaire sont probablement derrière nous, les banques continueront de traverser une période sombre pendant un certain temps. Cela peut sembler inquiétant, mais cela signifie également que les banques américaines sont sous-évaluées, ce qui crée une occasion potentielle pour les investisseurs à long terme. Bon nombre de ces sociétés offrent toujours une forte croissance, de solides dividendes et une valeur à long terme. La réalisation de cette valeur peut prendre du temps, mais elle existe malgré tout. Par ailleurs, la probabilité qu'une autre banque fasse faillite comme Silicon Valley Bank (SVB) ou First Republic Bank est, selon nous, très faible. Ces crises ont été en grande partie causées par les nombreuses hausses de taux d'intérêt qui ont eu lieu dans un très court laps de temps, et même si les taux pourraient continuer de monter, il est peu probable que nous assistions à une hausse aussi importante.

Conclusion : Les banques américaines offrent un potentiel de valeur, même si sa réalisation pourrait prendre un certain temps.

Chine

Les États-Unis ont imposé des restrictions limitant les investissements chinois dans la haute technologie, notamment dans les sphères des semi-conducteurs et de l'intelligence artificielle (IA), ce qui soulève des questions concernant de possibles représailles et l'impact potentiel sur les portefeuilles des investisseurs. La fin des tensions entre les États-Unis et la Chine n'est vraisemblablement pas pour bientôt, et les jeux politiques se poursuivront, surtout à mesure que nous approcherons des élections présidentielles américaines de 2024. Le raffermissement de la position à l'égard de la Chine est l'un des rares thèmes sur lesquels les démocrates et les républicains réussissent à s'entendre de façon générale. Les composantes d'un portefeuille impliquant de la propriété intellectuelle sont les plus susceptibles d'être touchées par ces sanctions, surtout dans le secteur technologique. Il est probable que la Chine appliquera certaines mesures de représailles, mais elles ne prendront pas nécessairement la même forme que les restrictions imposées par les États-Unis. À cette étape-ci, le pessimisme règne concernant le marché chinois, mais cette prudence peut créer des évaluations intéressantes. Au cours des dernières semaines en particulier, les actions chinoises se sont bien comportées et ont même surpassé l'indice S&P 500 dans certains cas. Les tensions entre les États-Unis et la Chine ont déjà été largement prises en compte, et, tout comme la réouverture décevante de la Chine, c'est l'une des raisons pour lesquelles les marchés émergents sont à la traîne des autres régions. Nous nous attendons à un solide rebond dans la première moitié de l'année, et, même s'il ne s'est pas matérialisé, il pourrait se produire lors du second semestre. De plus, si les valorisations continuent de baisser, le marché sera encore plus intéressant.

Conclusion : Il est probable que les tensions entre les États-Unis et la Chine se poursuivront. Malgré cela, les marchés chinois offrent certaines occasions de placement intéressantes.

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.



Inflation

Quelle est la tendance de l'inflation? Cette question préoccupe les investisseurs. Selon notre analyse, l'inflation est maîtrisée, ce qui signifie qu'elle ne devrait plus monter en flèche. Cela ne signifie pas toutefois qu'elle sera égale ou inférieure à 2 % à court terme. Comme les prix de l'énergie ont monté durant le dernier mois environ, l'inflation globale sera soumise à des pressions à la hausse. Cela dit, nous croyons que l'inflation a atteint un point où les banques centrales n'ont pas nécessairement besoin d'augmenter davantage les taux. Si l'inflation demeure près des niveaux actuels suffisamment longtemps, les banques centrales, et surtout la Fed, pourraient être tentées d'augmenter encore les taux. Mais il est très peu probable que nous observions des hausses de 50 pdb ou de 75 pdb à la fois ou plusieurs hausses d'affilée. Si l'inflation se révèle tenace même après que les hausses de taux antérieures auront eu suffisamment le temps de produire leurs effets dans l'économie, une autre hausse pourrait être imminente, et les banques centrales devraient ensuite encore marquer une pause pour observer les effets. À l'heure actuelle, les marchés n'ont vraisemblablement pas pris en compte cette possibilité entièrement.

Conclusion : La Fed et la Banque du Canada devraient marquer une pause à leur prochaine réunion, mais une nouvelle hausse plus tard ne peut être écartée.

Positionnement

Nous entrons dans une période saisonnière qui devrait, selon nous, être relativement faible comparativement aux autres périodes de l'année. Historiquement, la période de la mi-août jusqu'en septembre n'a généralement pas été excellente pour les marchés. Cela signifie que, à moins de perspectives très optimistes ou très pessimistes, ce n'est pas un mauvais moment pour être un peu plus défensif. Nous demeurons largement neutres dans notre point de vue, mais nous avons pris certaines mesures d'une nature plus défensive dans nos portefeuilles, notamment à l'égard de notre pondération en or. Un certain repli est à prévoir, mais cela ne signifie pas que la croissance est disparue entièrement. Nous croyons que les marchés peuvent encore progresser, mais pas nécessairement en ligne droite. C'est pour cette raison que nous demeurons neutres dans notre répartition des actions et des obligations à ce moment-ci.

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

Récapitulation du marché

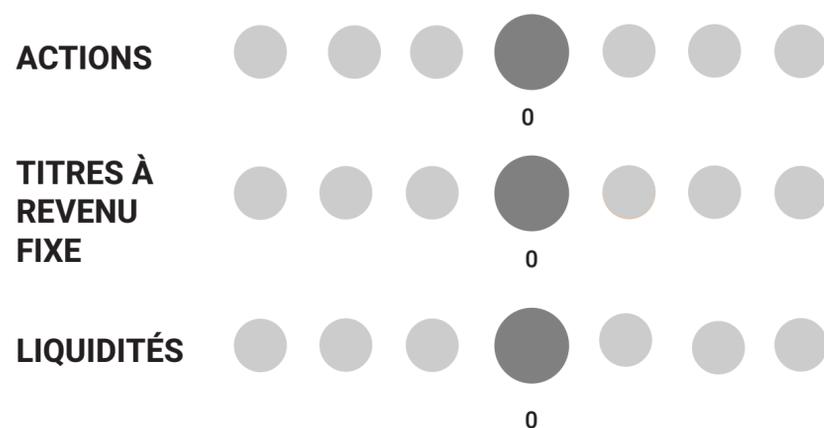
- Les marchés des titres de participation ont été contrastés cette semaine en raison de signes croissants indiquant que l'inflation descend encore plus. L'indice S&P 500 a perdu 0,3 % : la technologie et les banques ont été à la traîne, tandis que l'énergie et la santé ont mené le bal. L'indice a perdu du terrain dans les dernières semaines, mais il se situe dans la moyenne mobile de 50 jours et demeure bien au-delà de la marque des 200 jours.
- Même si le gain de 16 % cumulé depuis le début est encore très concentré au sommet – la technologie et les services de communication ont chacun pris plus de 35 % – les gains se sont accrus récemment.
- Au cours des trois derniers mois, cinq des dix principaux secteurs ont affiché des gains de 10 % ou plus, et seulement deux (biens de consommation de base et services publics) ont abouti en territoire légèrement négatif. Sur les marchés, on parle d'une action axée sur la prise en compte d'un atterrissage en douceur.

Panorama des catégories d'actif, en date d'août 2023

Perspectives mensuelles

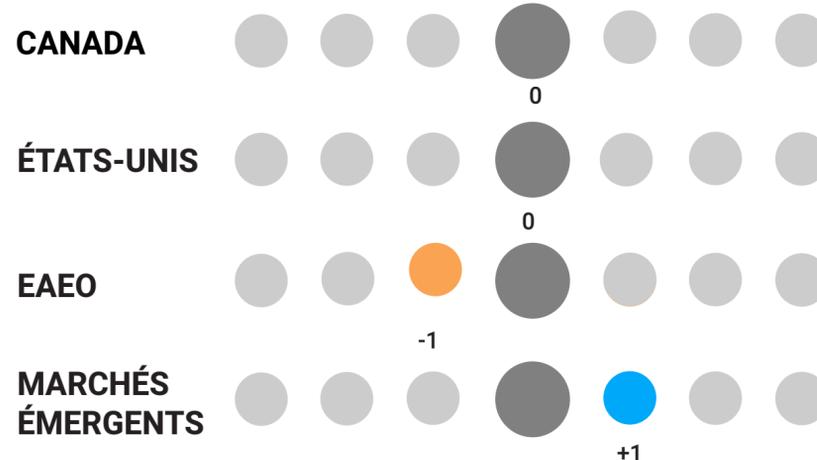
Répartition de l'actif

- 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 Fed et de la BdC sont presque terminés, mais la résilience de l'économie et les mesures de relance budgétaires énergiques pourraient faire en sorte que les taux de rendement demeurent élevés alors que la probabilité d'un atterrissage en douceur s'améliore.
- Nous gardons une position neutre à court terme pour les titres à revenu fixe, mais nous les apprécions à long terme en raison du niveau des taux de rendement et des risques de récession persistants.
- Nous demeurons neutres à l'égard des actions, alors que nous réévaluons les perspectives économiques et de marché



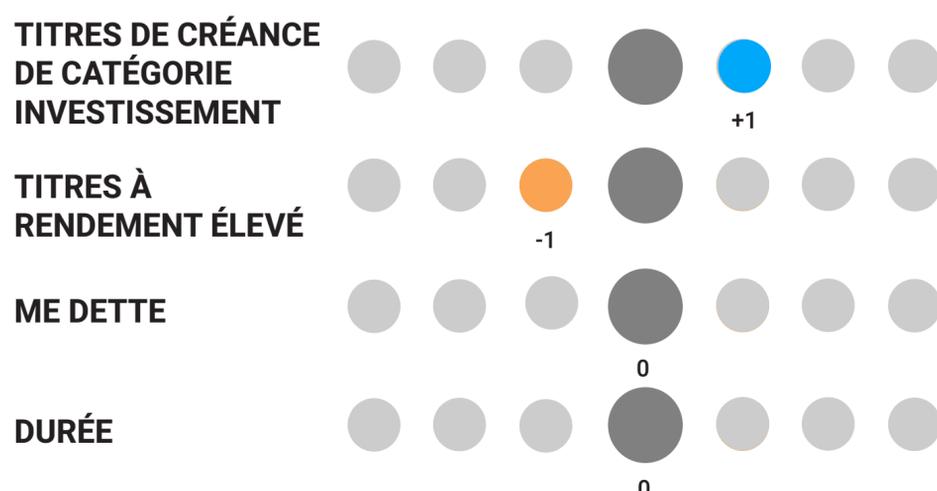
Actions

- Nous avons baissé la pondération des actions canadiennes à neutre, mais nous avons relevé celle des marchés émergents pour la ramener à une légère surpondération, à cause du pessimisme probablement exagéré à l'égard des perspectives économiques de la Chine, qui offre tout de même une valorisation plus attrayante.
- Nous continuons de sous-pondérer les actions EAEO, étant donné que les perspectives économiques de l'Europe et du Royaume-Uni restent préoccupantes à cause de perspectives d'inflation plus complexes.
- Nous restons neutres à l'égard des actions américaines, alors que la résilience du contexte économique est assombrie par des multiples de capitalisation élevés et l'ampleur limitée du marché boursier.



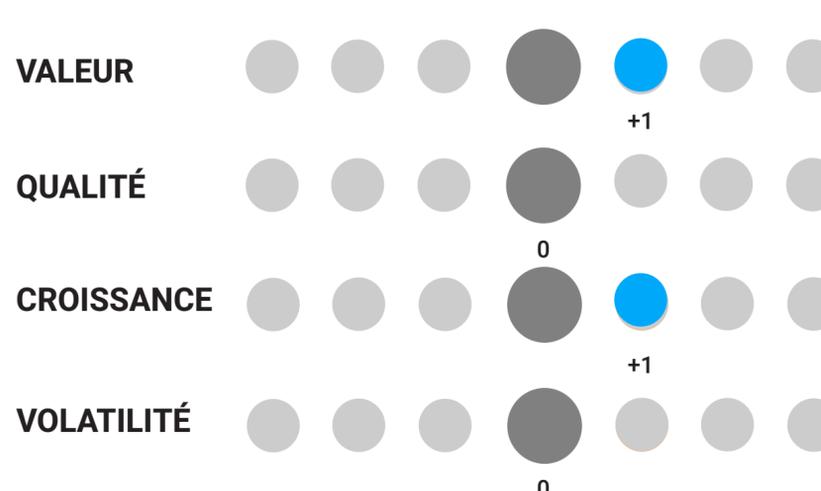
Titres à revenu fixe

- Bien que la récession ne cesse d'être retardée, les probabilités de récession sur une période mobile sont toujours élevées. Par conséquent, nous aimons maintenir certaines orientations défensives. 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.
- Nous avons ramené la durée des taux d'intérêt à une position neutre parce que le début de la récession continue d'être repoussé à plus tard, l'élan de l'économie américaine restant étonnamment vigoureux au deuxième semestre de l'année.



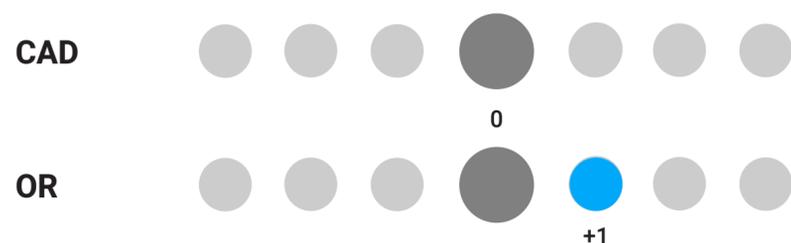
Style/facteur

- Nous avons augmenté la pondération de la valeur afin de la surpondérer, les probabilités de récession continuant de diminuer, ce qui devrait favoriser l'abandon des chefs de file du marché axés sur les technologies de 2023.
- Nous continuons de privilégier les sociétés de qualité dans le contexte de diminution des risques de récession, mais des risques subsistent étant donné le resserrement énergétique de la politique monétaire.



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.