

Cette semaine avec Sadiq



Du 22 au 26 août 2022

Attentes de hausses des taux, la Inflation Reduction Act, crise en Europe

Commentaire hebdomadaire

Attentes de hausses des taux

La semaine dernière, le comité de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine a publié le procès-verbal de sa dernière réunion. Il donne un aperçu de la fréquence et de l'ampleur des modifications à venir aux taux d'intérêt. Globalement, le ton avait changé puisque les membres du comité semblaient moins préoccupés par la hausse de l'inflation et qu'ils ont tenu des propos plus vagues au sujet des augmentations de taux à venir. Cela dit, rien n'indiquait que nous devrions nous attendre à ce que les hausses de taux ralentissent ou cessent. Nous nous attendons toujours à une hausse de 50 points de base en septembre, car même si l'inflation semble avoir atteint un sommet, elle n'est absolument pas proche de la cible de 2 % à 3 % visée par la Fed et elle ne devrait pas l'atteindre en 2022. La vigueur des marchés permet à la Fed de continuer à relever les taux et, même si les données sur l'emploi présentent de légères failles, elles ne sont pas suffisamment importantes pour que la Fed s'en préoccupe.

Conclusion : La Fed n'est plus préoccupée par la hausse de l'inflation; elle se concentre maintenant sur le rythme auquel elle ralentira.

Loi américaine sur la réduction de l'inflation

La *Inflation Reduction Act*, que le président américain Joe Biden a décrétée la semaine dernière, vise à lutter contre l'inflation, comme son nom l'indique. Mais sera-t-elle efficace? D'un point de vue politique, l'administration Biden tente d'acheter la bonne volonté des électeurs, qui ont ressenti les effets de l'inflation sur la nourriture et l'essence notamment. Mais du point de vue économique, l'ajout de mesures de relance n'aide pas l'inflation à se résorber et pourrait même l'accroître. Pour contenir l'inflation, il faut accepter de traverser une période difficile, ce qui va à l'encontre des pulsions des politiciens. À l'heure actuelle, la seule façon de réduire l'inflation passe par le désengorgement des chaînes d'approvisionnement, qui dépend en partie de la réouverture de l'économie chinoise, et par la hausse des taux d'intérêt. Les plafonds de prix prévus par la loi pour certains produits, comme les médicaments sur ordonnance, sont des mesures populaires qui pourraient aider les consommateurs à court terme. Mais il ne s'agit pas de solutions permanentes parce qu'elles finiront par avoir une incidence sur les marges bénéficiaires des entreprises, ce qui nuira à l'emploi.

Conclusion : Il est peu probable que la *Inflation Reduction Act* – ou toute autre loi – réussisse à elle seule à maîtriser considérablement l'inflation.

Crise en Europe

La situation en Europe semble être allée de mal en pis, puisqu'une triade de difficultés – la récente vague de chaleur, les prix de l'énergie et la guerre en cours entre la Russie et l'Ukraine – amène les investisseurs à se demander à quel moment les perspectives pourraient s'améliorer. Malheureusement, nous ne pensons pas qu'une amélioration importante soit probable en 2022. L'Europe présente la plus forte probabilité de récession parmi les économies développées. Et alors que les consommateurs ailleurs dans le monde bénéficient d'un répit dans la foulée de la baisse des prix de l'énergie, l'Europe est toujours embourbée dans une crise à cause de sa dépendance envers la Russie. La vague de chaleur actuelle nuit au transport du pétrole sur le Rhin et sur d'autres artères importantes, et l'hiver approche à grands pas – la demande sera alors plus forte et la puissance de la Russie encore plus grande. On ne sait toujours pas dans quelle mesure la Russie choisira d'instrumentaliser l'énergie à des fins militaires. Mais ce qui est évident, c'est qu'en raison

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.



des prix élevés (et malgré les sanctions), l'économie de l'Europe a souffert davantage de la crise de l'énergie depuis le début de la guerre que celle de la Russie. Même si certaines données sur les bénéfices en Europe paraissent acceptables, le contexte macroéconomique demeure préoccupant.

Conclusion : Comme la trajectoire et l'issue du conflit russo-ukrainien restent incertaines, ce n'est pas le moment d'investir en Europe.

Positionnement

Récemment, nous avons liquidé nos positions dans les services financiers et les compagnies aériennes et nous avons rajouté des placements technologiques dans nos portefeuilles, en plus de placements dans les secteurs de la santé et de l'énergie. Les soins de santé sont en quelque sorte une position défensive; à notre avis, ils ont été sous-investis au cours des dernières années. La situation de l'énergie demeure solide en raison de la vigueur de la demande, de la faiblesse de l'offre et de la réouverture en cours de l'économie en Chine. Dans le secteur des technologies, les cours exceptionnellement faibles ont rendu certains titres attrayants. Nous nous attendons toujours à des bénéfices décevants, mais il y aura une distinction entre les actifs de qualité et les actifs de moindre qualité. Les ventes massives antérieures étaient en grande partie attribuables aux craintes d'une récession plus grave, ce qui est peu probable selon nous. C'est donc le bon moment, à notre avis, d'investir à nouveau dans la technologie. Mais nous n'allons pas nous ruer sur ces titres parce que nous croyons toujours qu'il est possible que les valorisations reculent.

Notre positionnement en actions et en titres à revenu fixe demeure en grande partie inchangé, même si nous avons encaissé une partie de nos profits des composantes à durée plus longue de notre portefeuille d'obligations. Nous allons surveiller de près la baisse de l'inflation et le comportement des consommateurs. Les données récentes sur les ventes au détail, comme celles de Target, montrent que certaines entreprises sont préoccupées. Nous croyons qu'un repli du marché est encore possible dans les prochains mois si l'inflation ne baisse pas aussi rapidement que les gens le souhaiteraient. Chaque fois que l'inflation est supérieure à la cible idéale, le revenu disponible des consommateurs diminue encore plus. C'est l'une des raisons pour lesquelles nous continuons de sous-pondérer légèrement les actions.

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

Récapitulation du marché

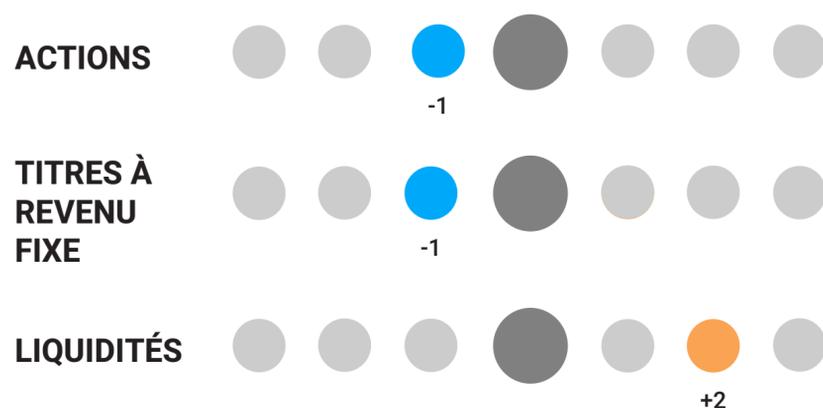
- La progression des marchés boursiers s'est essouffée cette semaine en raison d'un ensemble varié d'indicateurs économiques. L'indice S&P 500 a progressé de 0,1 % à la fin de la journée vendredi, avec un rendement sectoriel contrasté.
- Dans l'intervalle, l'indice S&P/TSX a progressé de 0,4 %. Les reculs enregistrés dans les secteurs des technologies et des matières premières ont atténué les gains réalisés ailleurs. Les données économiques ont reculé assez uniformément : la diminution des demandes de prestations d'assurance-chômage et la vigueur de la production industrielle d'une part ont été atténuées par la baisse des ventes de logements et de la construction et la stagnation des ventes au détail d'autre part.
- À la fin de cette semaine, l'indice S&P 500 est en hausse de 16 % par rapport à son creux de la mi-juin. Examinons donc ce qui fonctionne et ce qui ne fonctionne pas.

Panorama des catégories d'actif, en date de août 2022

Perspectives mensuelles

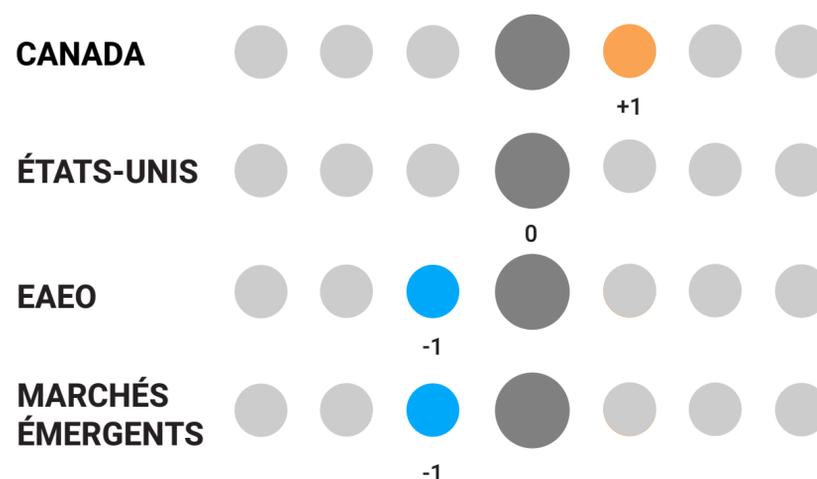
Répartition de l'actif

- Les attentes en matière de croissance reculent et une récession est à l'horizon, ce qui devrait peser sur les prévisions de bénéfices optimistes et les cours boursiers.
- Les obligations restent peu attrayantes, car l'inflation forcera les grandes banques centrales à demeurer fermes.
- Les liquidités sont attrayantes sur le plan tactique.



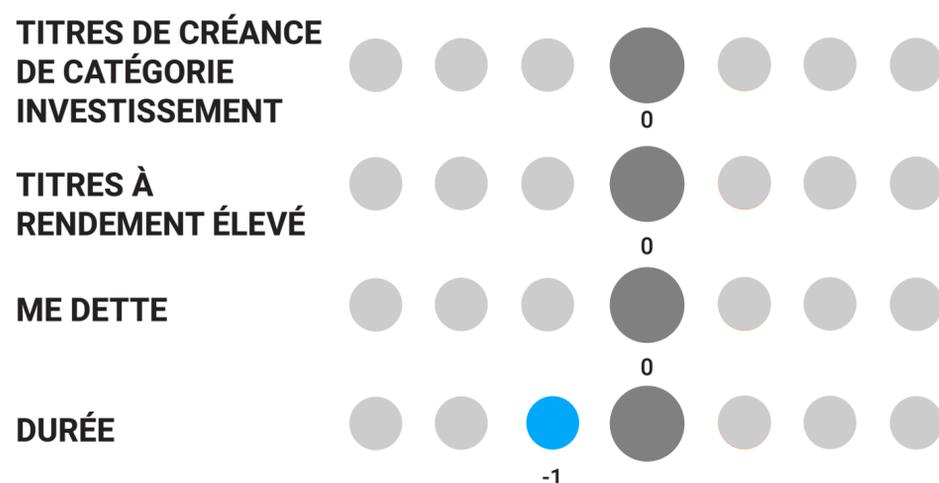
Actions

- Le Canada n'est pas à l'abri d'une récession mondiale, mais la hausse des prix de l'énergie et la vigueur du marché du travail devraient soutenir l'économie et profiter à l'indice S&P/TSX.
- Les économies de la région EAEO sont toujours les plus exposées au risque d'affaissement de l'économie, des devises et des actions.
- Nous pensons que le pire est passé pour la Chine, même si le virus pourrait rester présent.



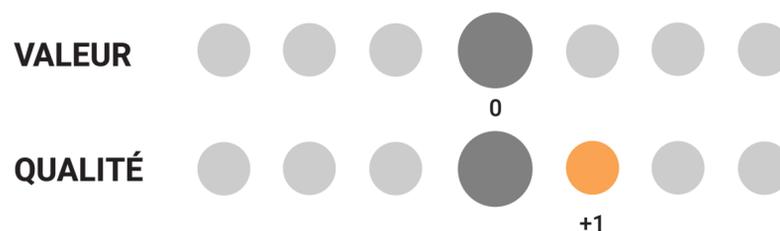
Titres à revenu fixe

- Nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale américaine (la Fed) et la Banque du Canada (la Bdc) relèvent rapidement les taux directeurs jusqu'à la fin de l'année.
- Les obligations d'État et la durée des obligations ne sont toujours pas attrayantes, puisque les pressions inflationnistes pourraient persister jusqu'en 2023.
- Le rythme de la réduction du bilan pourrait également peser sur les obligations à long terme en 2023.
- Nous restons prudents à l'égard des titres de créance, car nous entrevoyons un élargissement potentiel des écarts.



Style/facteur

- Compte tenu de la hausse rapide de la probabilité d'une récession mondiale, nous préférons les sociétés de qualité qui ont un meilleur bilan, un rendement des capitaux propres élevé ainsi que des flux de trésorerie solides et stables.



Mise en œuvre

- Le rendement supérieur de l'économie canadienne, soutenu par le cycle des produits de base, devrait continuer de profiter au huard.
- Nous croyons que la BdC aura moins de mal à lutter contre l'inflation et à augmenter les taux que la Fed, ce qui devrait soutenir davantage le huard.

CAD



Merci d'avoir lu cette publication!



Avis :

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 qui englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements Inc.

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.

MD/MC Marque de commerce déposée/marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

BMO Gestion mondiale d'actifs est l'appellation utilisée pour diverses sociétés affiliées de BMO Groupe financier, qui offrent des services de gestion de placement, de fiducie et de garde de titres. BMO Gestion mondiale d'actifs englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements Inc. Certains des produits et services offerts sous le nom BMO Gestion mondiale d'actifs sont conçus spécifiquement pour différentes catégories d'investisseurs issus d'un certain nombre de pays et de régions, et peuvent ne pas être accessibles à tous les investisseurs. Les produits et les services sont offerts seulement aux investisseurs des pays et des régions où les lois et règlements applicables l'autorisent. BMO Groupe financier est une marque de service de la Banque de Montréal (BMO).

Les FNB BMO sont gérés et administrés par BMO Gestion d'actifs inc., une société de gestion de fonds d'investissement et de gestion de portefeuille et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal. Les placements dans des fonds négociés en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir.

Les fonds négociés en bourse ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

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.

Les placements dans les fonds d'investissement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi (le cas échéant), de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire l'Aperçu du FNB, l'Aperçu du fonds 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.

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 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.

BMO Société d'assurance-vie est l'émetteur du contrat d'assurance individuel à capital variable des fonds distincts de BMO dont il est question dans la notice explicative et le garant des dispositions de garantie qui y sont énoncées. La notice explicative du FPG de BMO et les dispositions de la police donnent tous les détails et ont préséance dans tous les cas. Les produits de FPG de BMO sont offerts par l'intermédiaire de BMO Assurance-vie, une entité juridique distincte de BMO Gestion mondiale d'actifs détenue en propriété exclusive par BMO Groupe financier. Les fonds distincts sont offerts à la vente par des personnes détenant les permis d'assurance appropriés seulement et ne sont pas considérés comme des fonds d'investissement. Les frais des fonds distincts sont plus élevés que ceux des fonds d'investissement, car ils comprennent des frais d'assurance pour garantir les dépôts à l'échéance ou au décès.