

# Cette semaine avec Sadiq



## Du 4 septembre au 8 septembre 2023

### Une semaine inhabituelle : Jackson Hole et bénéfices des banques au troisième trimestre

## Commentaire hebdomadaire

### Jackson Hole

Contrairement aux rencontres précédentes, le dernier symposium de Jackson Hole a été remarquable en ce sens que peu d'information susceptible de faire bouger les marchés a été divulguée. Cependant, ce qui a été clairement établi, c'est que l'inflation est descendue à un niveau plus acceptable, mais pas à un niveau où la Réserve fédérale américaine (la Fed) peut officiellement la considérer comme maîtrisée puisqu'elle se dit toujours prête à relever les taux d'intérêt si c'est ce que lui suggèrent les données. Cela donne aux marchés un peu plus de précisions sur le fait que, selon la Fed, le travail n'est pas tout à fait terminé. Non seulement nous pourrions assister à d'autres hausses de taux, mais aussi il est probable que les taux devront rester plus élevés plus longtemps pour permettre à l'économie de commencer à ralentir et aux hausses précédentes de produire leurs effets. La question est maintenant de savoir pendant combien de temps les marchés y croiront. L'histoire montre que le marché oublie rapidement ce que disent les banques centrales et qu'il adopte sa propre thèse. Mais cela nous rappelle que les investisseurs ne devraient pas s'attendre à des baisses de taux de sitôt. À notre avis, la Fed ne veut pas d'une récession; elle vise plutôt un atterrissage en douceur où l'économie et le marché de l'emploi s'affaiblissent juste assez pour empêcher une nouvelle flambée de l'inflation.

**Conclusion :** Il est ressorti du symposium de Jackson Hole que, même si la Fed fait une pause à sa prochaine réunion, cela ne signifie pas nécessairement qu'elle en a fini avec les hausses de taux d'intérêt.

### Banques

Les six grandes banques canadiennes ont publié leurs rapports sur les bénéfices du troisième trimestre, et, ce qui est clair, c'est que les provisions pour pertes sur prêts sont généralement plus élevées. Cela nous indique que le consommateur s'affaiblit, que les hausses de taux d'intérêt ont eu un impact et que les banques se préparent à faire face à plus de faillites et de défauts de paiement. Dans l'ensemble, les résultats ont été contrastés et la croissance économique a ralenti. Cela dit, les données fondamentales à long terme des grandes banques canadiennes demeurent solides : bilan sain, bonne vision à long terme et dividendes intéressants. Il y a encore un nuage au-dessus des services financiers, et les investisseurs devraient être conscients des nuances entre les différentes banques, mais nous croyons que les dommages les plus importants sont généralement derrière nous. C'est la même chose pour les banques américaines. Des sociétés comme Citigroup, Bank of America et JPMorgan Chase se négocient toutes à la baisse par rapport à l'indice S&P 500, ce qui ne s'est pas produit depuis un certain temps. Au cours des 50 dernières années, il a été très rare de voir une reprise prolongée du marché boursier exclure les services bancaires, de sorte que nous nous attendons à un certain rattrapage en raison de ce décalage des valorisations, mais vous devez être patient. En général, nous pensons qu'il est sage de considérer les services bancaires comme une opération à long terme et de ne pas essayer d'être trop tactique.

**Conclusion :** Cela ne se produira peut-être pas immédiatement, mais, à long terme, nous nous attendons à ce que les grandes banques au Canada et aux États-Unis surpassent l'ensemble du marché.

### 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.



## Pétrole

La grande histoire dans le secteur de l'énergie est que la demande de pétrole demeure élevée alors que l'offre est encore limitée – c'est cet écart qui fait que les prix du pétrole brut restent élevés. Le fait que les risques de récession continuent d'être repoussés et que l'inflation continue de dépasser le seuil de 2 % a également été favorable. Nous croyons que la fourchette actuelle de 80 \$ à 90 \$ le baril représente une juste valeur et que les actions du secteur de l'énergie peuvent encore progresser. La question que nous nous posons est de savoir comment nous voulons jouer. Est-ce en élargissant l'exposition au secteur? Ou en utilisant des stratégies d'options d'achat couvertes? Ou devons-nous ajouter un volet de vente des écarts sur options de vente afin de pouvoir acheter des titres du secteur de l'énergie en cas de repli, mais nous faire payer si la situation ne change pas? Nous avons pris une excellente décision dans le secteur de l'énergie il y a environ un an et demi, en ouvrant et en fermant une position au moment opportun. Nous revoyons maintenant les occasions potentielles dans le secteur, et il est très probable que notre exposition ne se limitera pas à une position acheteur : s'il est possible d'obtenir une prime de 3 % à 5 % en vendant une option mensuelle, c'est une bonne chose, même si l'action ne fait pas grand-chose.

**Conclusion :** Étant donné que les prix du pétrole sont soutenus par une forte demande, une offre limitée et la conjoncture économique générale, les occasions potentielles dans le secteur de l'énergie méritent d'être examinées.

## Positionnement

Il ne fait aucun doute que ce marché a été extrêmement résilient. Même si nous avons assisté à un certain repli en août, comme nous l'avions prévu, nous observons déjà un redressement de certaines de ces baisses, et les bénéfices ont été de bons à excellents malgré la négativité persistante des services financiers et du commerce de détail. À notre avis, ce n'est pas encore une situation où les investisseurs devraient être trop prudents. Il existe des moyens d'intégrer une certaine protection dans un portefeuille sans être trop prudent – par exemple, en passant de la consommation discrétionnaire à la consommation courante, en augmentant la duration à mesure que le cycle de hausse des taux tire à sa fin ou en détenant de l'or. Nous nous attendons à ce que septembre soit un peu mouvementé pour les marchés, et il vaut certainement la peine de garder cela à l'esprit. Mais vous ne voulez pas rater les occasions qui pourraient se présenter, comme en août, lorsque le Nasdaq a reculé. Un peu de prudence est très important, et c'est ainsi que nous nous positionnons actuellement.

Pour obtenir une ventilation détaillée du positionnement de notre portefeuille, consultez le dernier rapport de BMO Gestion mondiale d'actifs, intitulé [Les prix baissent pendant un été caniculaire : Quelles sont les prochaines étapes?](#)

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

## Récapitulation du marché

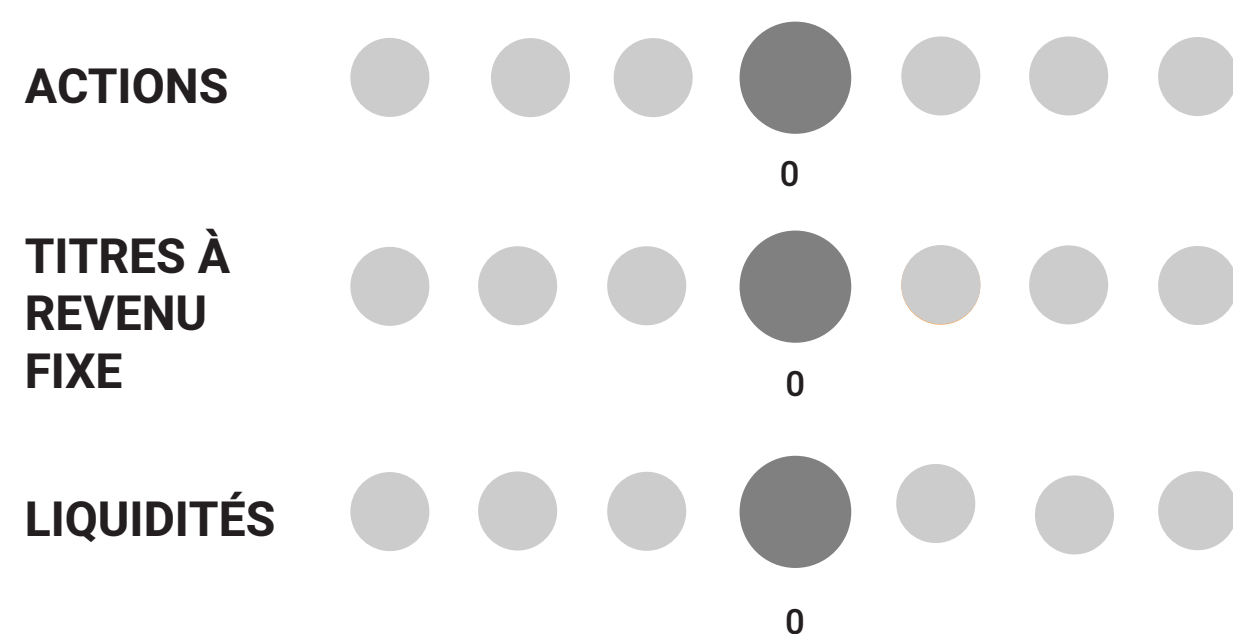
- Les marchés boursiers ont profité d'une semaine fructueuse pour passer au nouveau mois. Ces gains généralisés ont été soutenus par les données qui laissent entrevoir un ralentissement de la main-d'œuvre. Par conséquent, il s'agit d'une raison de plus pour que la Fed maintienne le statu quo.
- L'indice S&P/TSX a mené le bal des gains hebdomadaires, soutenu par une hausse de 11 % des titres technologiques, ce qui a porté le bond de ce secteur à plus de 50 % depuis le début de l'année.
- Une hausse plus modeste de 4 % des titres technologiques et énergétiques a également fait grimper l'indice S&P 500 de 2,5 % au cours de la semaine, tandis que la consommation courante et les services publics ont perdu du terrain dans cet indice.

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

## Perspectives mensuelles

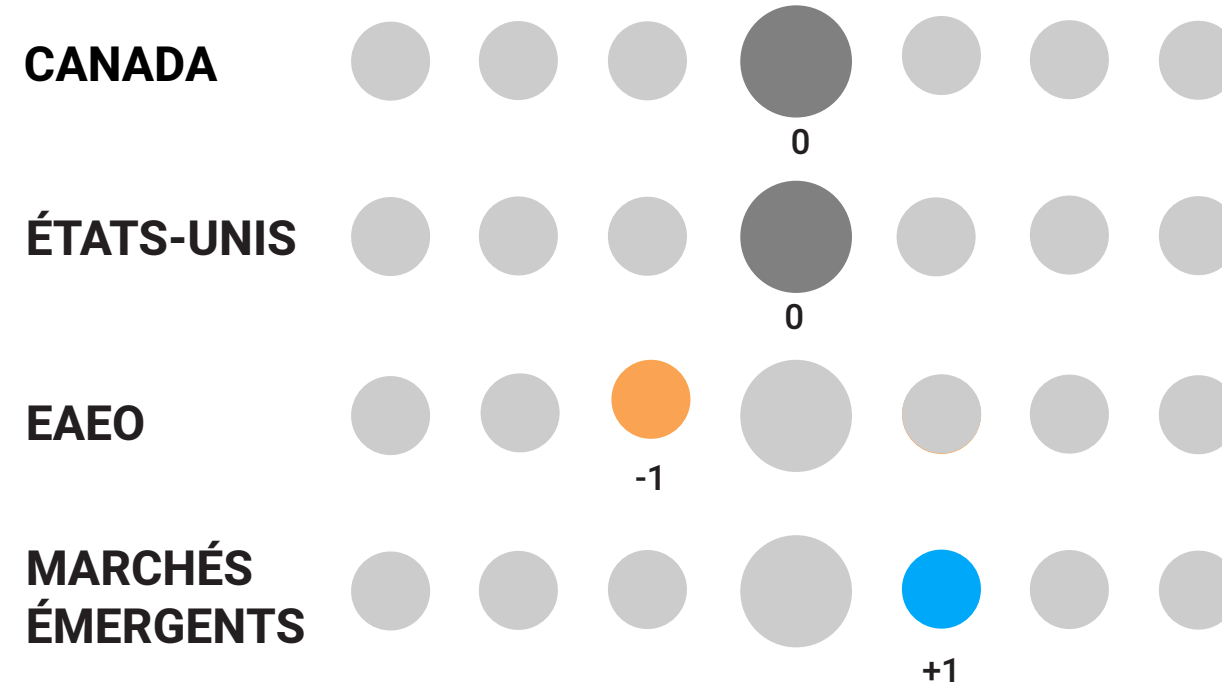
### Répartition de l'actif

- 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



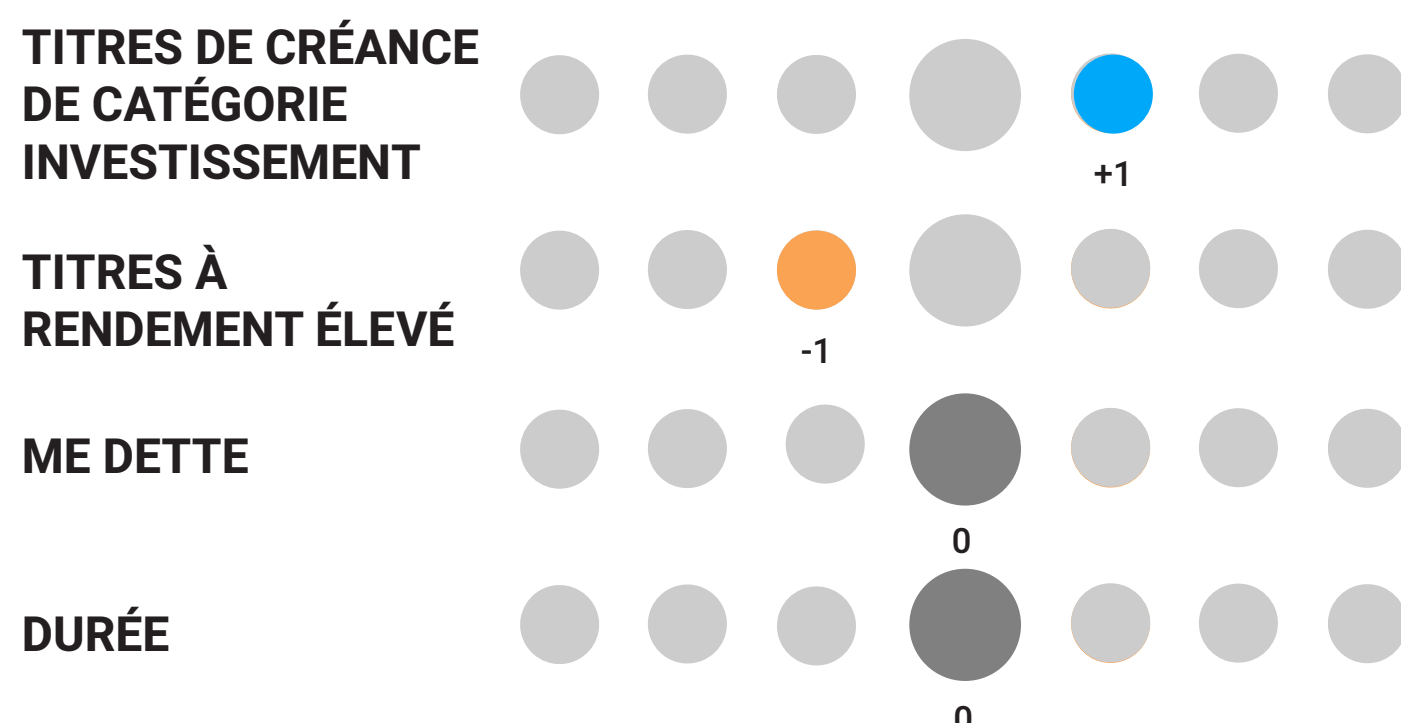
### Actions

- 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.



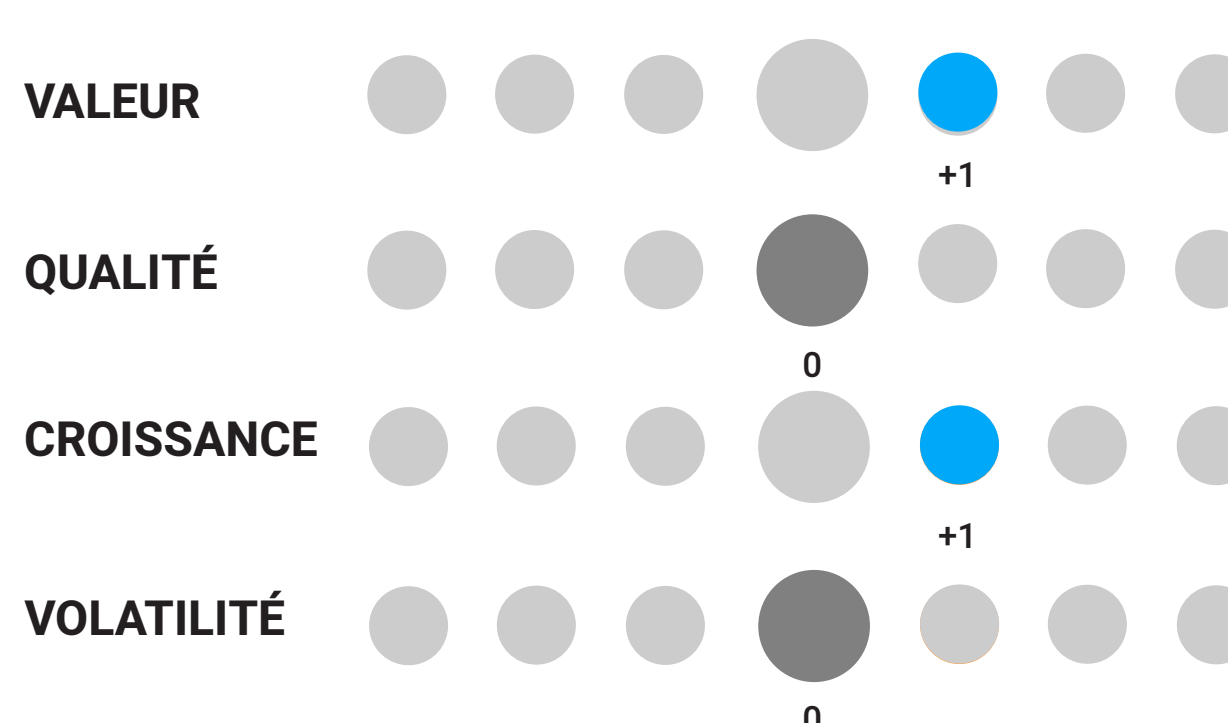
### Titres à revenu fixe

- 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.



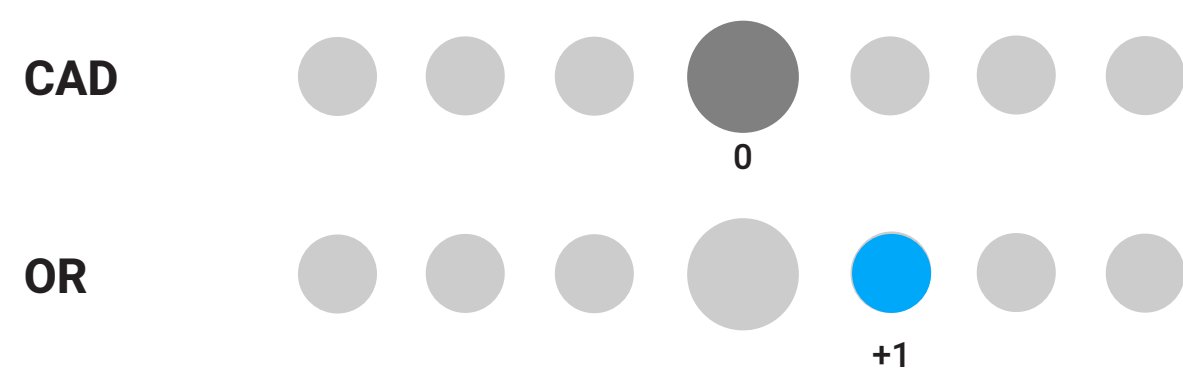
### Style/facteur

- 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.

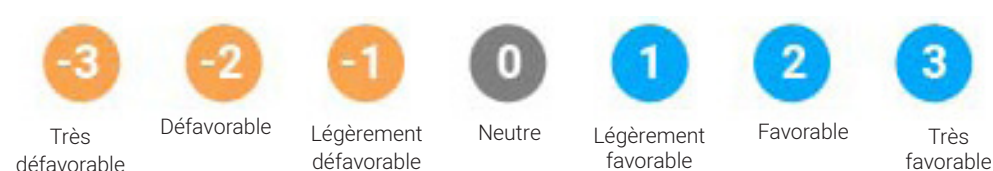


## Mise en œuvre

- 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.