

## Cette semaine avec Sadiq



## Du 18 septembre au 22 septembre 2023 Un possible démantèlement d'Alphabet : Que pourrait-il signifier pour le secteur technologique?

### Commentaire hebdomadaire

#### Alphabet

Alphabet, la société mère de Google, pourrait-elle être démantelée par les autorités réglementaires? Voilà la question qui se pose alors que le géant de la technologie fait face à des allégations de pratiques anticoncurrentielles dans un procès. C'est une situation importante à surveiller, parce que, s'il se produisait, ce démantèlement pourrait avoir d'immenses conséquences pour les sociétés technologiques et ouvrir la voie à des problèmes semblables pour d'autres sociétés. La plupart des investisseurs espèrent que ce ne sera pas le cas, parce que la société sera vraisemblablement plus forte avec toutes ses opérations sous le même toit. Bien entendu, un démantèlement volontaire survient parfois lorsqu'il est bénéfique pour une division de l'entreprise de développer sa propre identité ou spécialité. Mais ce n'est pas le cas en l'espèce. La séparation serait forcée et susceptible d'avoir une incidence négative sur le titre. Il est encore trop tôt pour savoir quelle direction prendra l'affaire, mais nous surveillerons la situation de près.

**Conclusion :** Pour l'instant, notre évaluation du titre d'Alphabet demeure inchangée, mais un démantèlement aurait vraisemblablement une incidence négative importante sur le secteur technologique.

#### Europe

La semaine dernière, la Banque centrale européenne (BCE) a relevé son taux directeur de 25 points de base dans la poursuite de sa lutte contre l'inflation. Après une dixième hausse d'affilée, nous observons un ralentissement suffisant de l'économie pour justifier au moins une pause, sinon un arrêt complet du relèvement des taux d'intérêt. Une économie plus faible attribuable à une consommation plus faible devrait faire baisser la pression sur les prix. La réalité est que l'inflation dans la zone euro demeure plus élevée qu'aux États-Unis et au Canada et qu'elle pèse sur le consommateur. Nous nous attendons à ce que la BCE marque une pause, mais nous continuons de surveiller les données. La forte augmentation des prix de l'énergie pourrait elle aussi avoir un effet néfaste; comme l'hiver dernier a été relativement doux, la demande a été plus faible, mais ce ne sera peut-être pas le cas cette année. De plus, la lenteur de la réouverture de la Chine a causé une réduction de la demande pour les produits industriels européens. Dans l'ensemble, la situation n'est pas rose, et ces facteurs défavorables expliquent pourquoi nous sous-pondérons légèrement les marchés internationaux (EAE0).

**Conclusion :** En Europe, les surprises économiques continuent d'être négatives, et nous ne voyons aucun facteur favorable évident à l'horizon.

#### 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.



## Obligations

Le marché obligataire est difficile. À certains égards, il est même plus compliqué que les marchés des actions. Récemment, nous avons vu les taux de rendement monter, et il est possible qu'ils montent davantage. Cette situation nous révèle certaines choses au sujet des perspectives des taux d'intérêt : les investisseurs croient que nous pourrions voir d'autres hausses, au moins aux États-Unis, et que l'inflation pourrait continuer d'être tenace. En même temps, nous commençons à voir des fissures dans le système : les chiffres sur l'emploi faiblissent, le nombre d'emplois disponibles diminue, et, au Canada, les consommateurs semblent être de plus en plus inquiets au sujet de leur épargne. Ces faits indiquent que l'économie ralentit, ce qui signifierait normalement que les taux d'intérêt devraient rester stables ou diminuer. Bref, il y a une dissonance entre les perspectives des taux d'intérêt et les perspectives de l'économie. Le succès des obligations à rendement élevé cette année est plus lié à l'économie qu'aux taux d'intérêt. Les obligations de catégorie investissement et les portefeuilles globaux d'obligations ont été devancés par les bons du Trésor. La performance supérieure des obligations à rendement élevé est logique; sa magnitude ne l'est pas. À notre avis, la confusion règne sur les marchés à propos du rythme des changements : l'économie ralentit-elle rapidement ou lentement? Dans un contexte d'affaiblissement lent, les résultats des obligations devraient être contrastés (comme cette année). Mais la situation pourrait être différente dans une économie qui ralentit rapidement, où les réductions de taux d'intérêt passent au premier plan et où les obligations se comportent très bien.

**Conclusion :** Les marchés obligataires sont encore un peu nerveux, ce qui indique que le cycle des taux pourrait ne pas être terminé.

## Positionnement

Nous avons réintégré l'énergie à nos portefeuilles (vous vous rappelez peut-être que nous avons eu une grande victoire pour les titres énergétiques l'an dernier), et, après une forte augmentation, nous avons vendu des options d'achat pour générer des rendements supplémentaires. Nous avons mis en œuvre cette stratégie il y a quelques semaines lorsque les prix du pétrole ont monté en flèche à la suite de l'annonce de réductions de la production par la Russie et l'Arabie saoudite. Nous croyons qu'il s'agit d'une bonne occasion de vendre à la hausse. Dans ce genre de situations, les marchés montent généralement avant de perdre un peu en intensité. Si une remontée nous permet de passer le seuil de rentabilité, nous aurons très bien fait. Si ce n'est pas le cas, nous sommes encore prêts à détenir des titres énergétiques un peu plus longtemps, et nous accepterons avec joie la prime qui s'y greffe.

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

## Récapitulation du marché

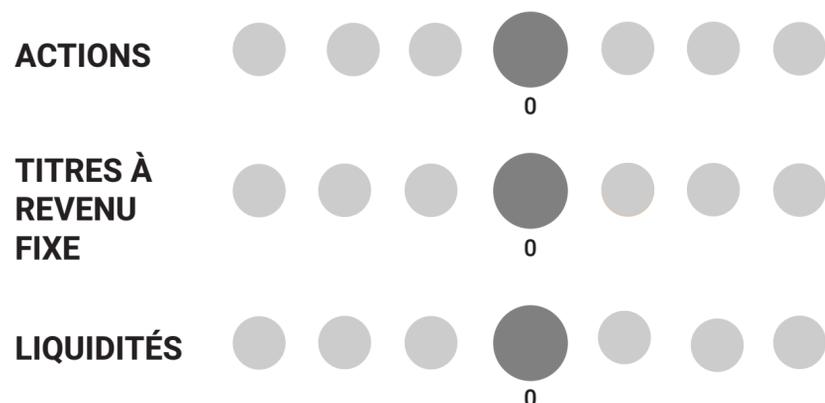
- Les marchés boursiers ont cédé de solides gains à la fin de la semaine parallèlement à la publication de données économiques acceptables, mais avec une autre hausse des prix du pétrole.
- L'indice S&P 500 a reculé de 0,2 %, avec en tête les banques et les services publics, l'industrie et la technologie ayant été à la traîne.
- Toutefois, l'indice TSX a inscrit un solide gain de 2,7 %, étant donné que les matières premières, les banques, l'industrie et les services publics ont tous affiché des gains supérieurs à 3 %.

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

## Perspectives mensuelles

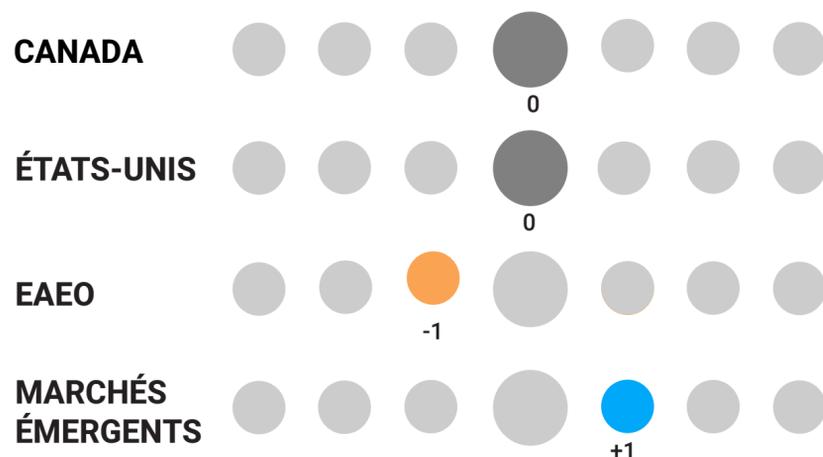
### Répartition de l'actif

- L'économie américaine continue de surprendre de façon positive malgré le resserrement énergique 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 Bande du Canada sont presque terminés, mais la résilience de l'économie et les énergiques mesures de relance budgétaires signifient que les taux de rendement pourraient rester plus élevés à mesure 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.



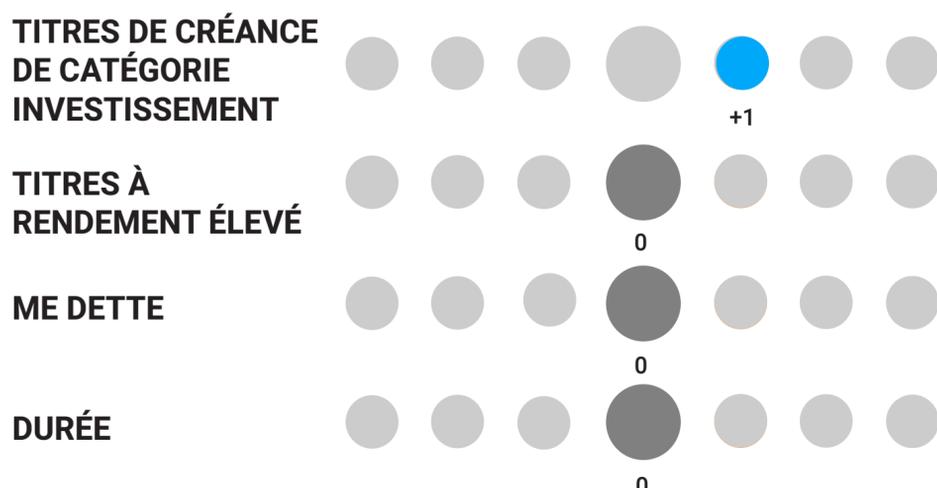
### Actions

- Notre répartition des actions régionales n'a pas changé ce mois-ci. Nous continuons de surpondérer les actions des marchés émergents (ME), car l'humeur à l'égard des perspectives économiques de la Chine est probablement trop pessimiste, tout en offrant une valorisation plus attrayante. 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, parce que les perspectives économiques de l'Europe et du Royaume-Uni demeurent préoccupantes à cause de perspectives inflationnistes plus complexes et de preuves claires que les hausses de taux nuisent à l'activité économique.
- Nous restons neutres à l'égard des actions américaines, le contexte économique résilient étant assombri par des ratios d'évaluation élevés et une amplitude limitée du marché boursier; nous demeurons neutres à l'égard des actions canadiennes, mais nous trouvons que les banques canadiennes et le secteur de l'énergie sont attrayants.



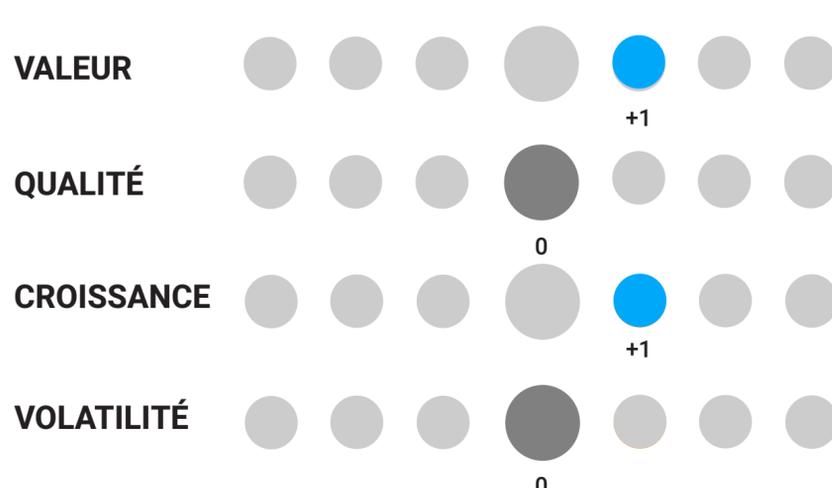
### Titres à revenu fixe

- Nous sommes toujours prudents et préférons les obligations de catégorie investissement plus sûres et de meilleure qualité.
- Nous avons relevé la pondération des obligations de sociétés à rendement élevé à neutre, car l'économie américaine s'avère plus résiliente que prévu.
- Nous sommes encore neutres quant à la durée des taux d'intérêt; les probabilités de récession continuent de s'améliorer, puisque l'économie américaine conserve un élan étonnamment vigoureux au deuxième semestre de 2023.



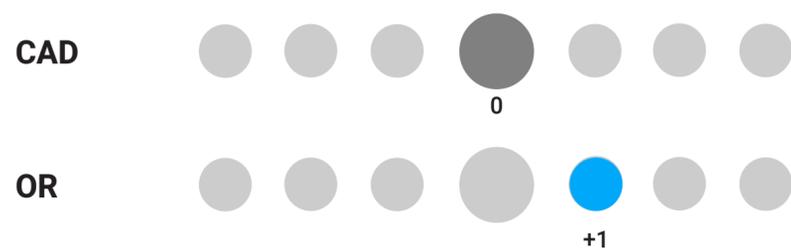
### Style/facteur

- Nous surpondérons toujours les actions de valeur, les probabilités de récession continuant de diminuer, ce qui devrait favoriser un délaissement des chefs de file du marché de la technologie en 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 énergique de la politique monétaire.



## Mise en œuvre

- Nous apprécions l'or comme couverture contre les risques macroéconomiques baissiers.
- Nous pensons que le métal jaune pourrait briller si le marché sentait que la Fed était tentée de tester un niveau de 6 % pour le taux des fonds fédéraux : le marché pourrait alors craindre qu'elle n'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.