

Cette semaine avec Sadiq



Du 19 au 23 septembre 2022

Taux d'intérêt, occasions liées aux obligations, banques canadiennes

Commentaire hebdomadaire

Taux d'intérêt

La prochaine décision de la Réserve fédérale américaine en matière de taux d'intérêt sera prise cette semaine, et les grandes questions sont les suivantes : quelle sera l'ampleur de la hausse et provoquera-t-elle une autre vente massive d'actions? Les récentes données sur le taux d'inflation aux États-Unis ont été très élevées, ce qui a quelque peu surpris. Les investisseurs s'attendaient à ce qu'elles soient plus basses parce que les prix de l'énergie ont reculé. Mais d'autres éléments de l'inflation – l'alimentation, les loyers, les voitures, etc. – sont restés assez élevés. Cela signifie probablement que la décision de la Fed en matière de hausse des taux restera ambitieuse. Une hausse de 50 points de base était attendue pour cette réunion, mais les récents rapports sur l'inflation augmentent les risques d'une hausse de 75 ou 100 points. La vente massive de la semaine dernière a été provoquée par ce renversement par rapport aux attentes initiales du marché. Ces événements confirment notre thèse plus prudente, selon laquelle l'inflation ne diminuerait pas aussi rapidement que le projetaient certains investisseurs et qu'il en résulterait d'autres hausses de taux. La lueur d'espoir est que nous pourrions éviter une nouvelle vente massive après l'annonce de la prochaine augmentation, parce que le marché a déjà pris en compte une grande partie du pessimisme. Un recul plus modeste est possible, mais il ne devrait pas être aussi prononcé que la semaine dernière.

Conclusion : Une hausse de 75 points de base est vraisemblable et réitérera la fermeté de la Fed.

Occasions liées aux obligations

La semaine dernière, la courbe des taux des obligations du Trésor américain à 2 et à 30 ans a atteint [son niveau d'inversion le plus important de notre siècle](#). Ces inversions sont généralement considérées comme un signe avant-coureur de récession, mais pourraient-elles aussi offrir une occasion de réintégrer le marché obligataire? Selon nous, le pire est probablement derrière nous en ce qui concerne les titres à revenu fixe. Nous en avons eu nettement la preuve la semaine dernière avec la vente massive – il aurait été préférable de détenir des obligations plutôt que des actions. Les taux de rendement pourraient encore augmenter et même si des rendements négatifs sont toujours possibles, nous pensons qu'il est temps d'envisager de réinvestir des liquidités dans les obligations. Et à mesure que le marché obligataire progressera, il sera prudent de continuer cette opération, surtout étant donné la possibilité d'une détérioration de l'économie à l'avenir.

Conclusion : Le pire étant probablement derrière nous, il est peut-être temps de réintégrer le marché obligataire.

Les services financiers

Les services financiers ont souffert la semaine dernière dans le cadre de la dégringolade du marché – l'inversion des courbes de rendement n'est pas bonne pour les banques. Mais la question est de savoir si le rendement du secteur sera nettement pire que celui de l'ensemble du marché. Selon notre évaluation, les services financiers pourraient afficher un rendement légèrement inférieur, mais ils pourraient aussi inscrire un rendement légèrement supérieur. D'une façon ou d'une autre, nous ne nous attendons pas à une énorme disparité par rapport à l'ensemble du marché. Cela découle en partie du rendement en dividendes des banques, qui offre une protection intéressante contre les pertes. De plus, les banques canadiennes sont toujours des sociétés fondamentalement vigoureuses affichant de solides bilans. Il faut être conscient du risque que représente l'habitation, mais nous ne nous attendons pas à ce que ce soit un problème majeur en 2022. Oui, le prix des logements va baisser. Cependant, si l'on tient compte de l'incidence de la hausse des taux hypothécaires sur les consommateurs, seule une partie de celle-ci se fera sentir en 2022, et le reste sera réparti entre 2023 et 2024.

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.



Pour le moment, cependant, la hausse des taux ne touche qu'un certain pourcentage de la population – rappelez-vous que seulement un tiers des Canadiens a un prêt hypothécaire, et que seul un tiers d'entre eux a un taux et des versements hypothécaires variables.

Conclusion : La pression sur les services financiers se fera probablement sentir en 2023 et en 2024 plutôt que cette année.

Positionnement

La probabilité d'une autre hausse importante des taux d'intérêt de la part de la Fed renforce nos sous-pondérations continues des actions et des obligations, ainsi que les avantages que représente la détention de liquidités. Même avant la publication des derniers chiffres sur l'inflation, nous avons également réduit le risque dans nos Portefeuilles FNB conservateur et Portefeuille FNB de revenu. Nous l'avons fait en réduisant nos placements en actions et surtout certaines de nos positions technologiques. Nous croyons toujours que le marché est surévalué et que d'autres baisses sont à prévoir. Le moment choisi pour ces changements s'est avéré excellent, et la vente massive de la semaine dernière a confirmé qu'il s'agissait des bonnes décisions.

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

Récapitulation du marché

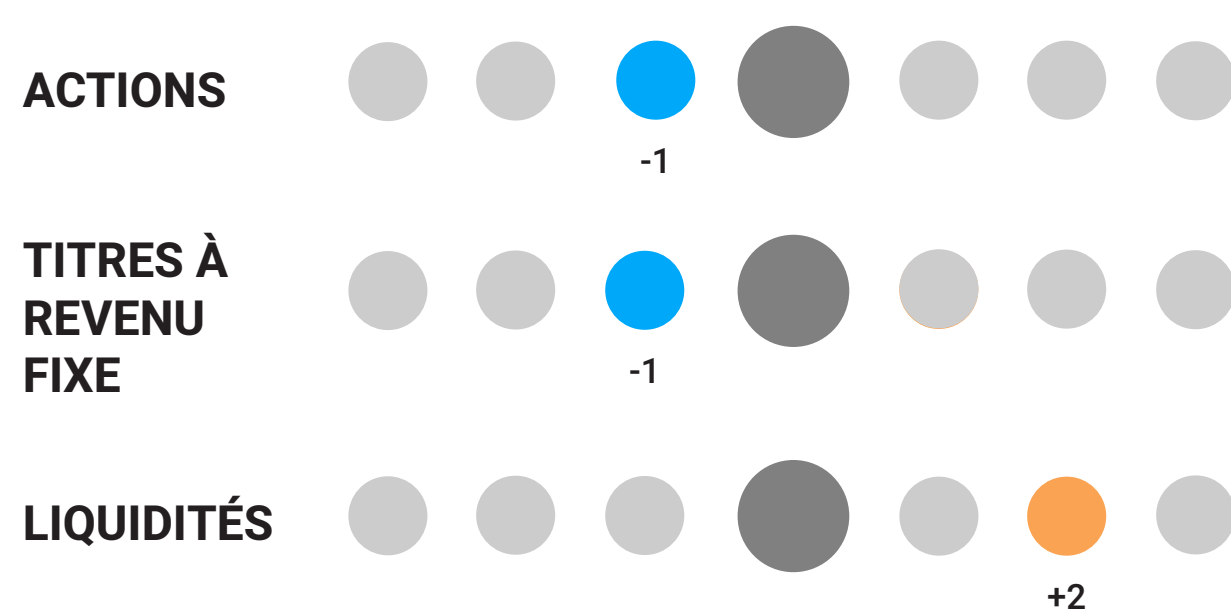
- Les marchés boursiers ont reculé cette semaine et l'inflation de base devrait entraîner une autre hausse démesurée des taux de la Fed la semaine prochaine.
- L'indice S&P 500 a cédé 4,8 %, avec d'importants reculs dans tous les secteurs, y compris des baisses de plus de 6 % dans les secteurs des technologies, de l'industrie, des télécommunications et des matières premières.
- Pendant ce temps, l'indice TSX a reculé de 2,0 %, soutenu par les baisses moins prononcées des secteurs de l'énergie et des banques.

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

Perspectives mensuelles

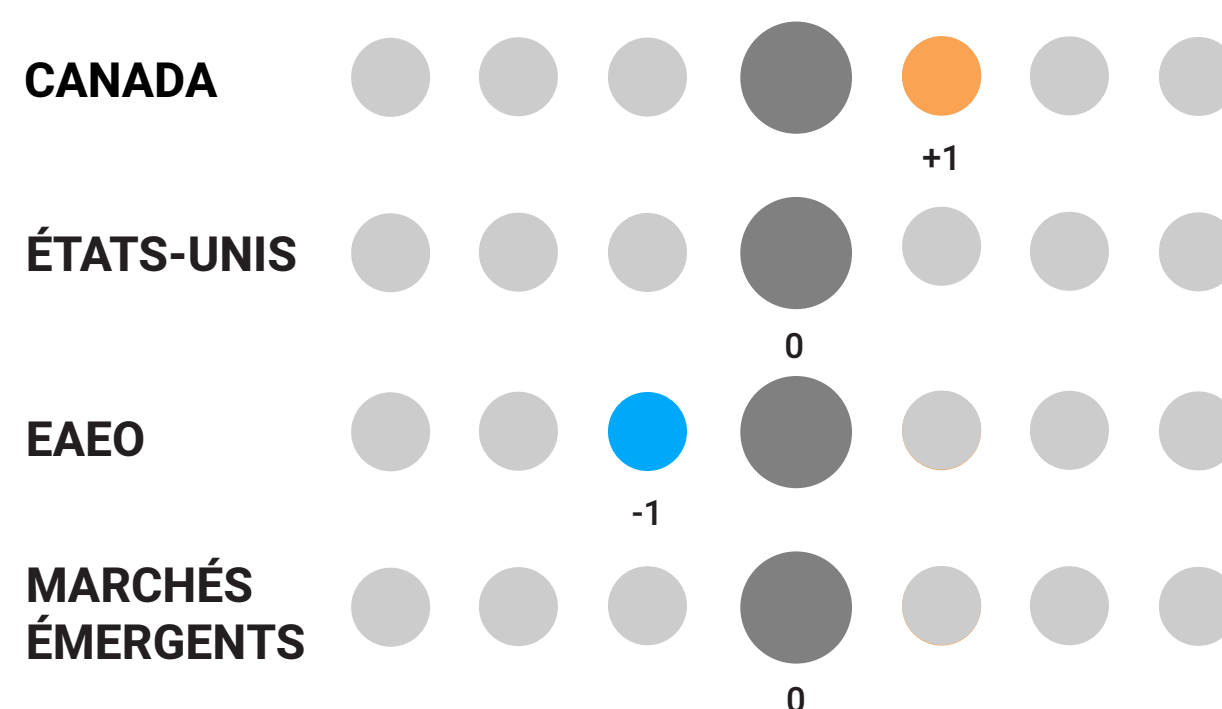
Répartition de l'actif

- 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.
- La COVID-19 continuera de peser sur l'activité économique en Chine.



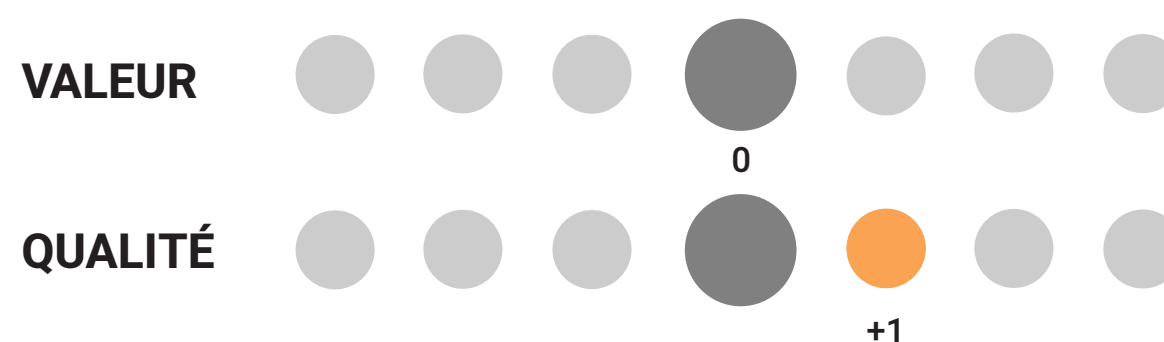
Titres à revenu fixe

- Nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») et la Banque du Canada (la « BdC ») relèvent les taux directeurs jusqu'en 2023, rendant ainsi les obligations d'État et la durée des obligations peu attrayantes.
- Le rythme de la réduction du bilan pourrait également peser sur les obligations à long terme en 2023.
- Nous pensons que les titres de créance à rendement élevé plus risqués sont exposés à une détérioration des perspectives économiques; nous préférons les titres de créance de catégorie investissement.



Style/facteur

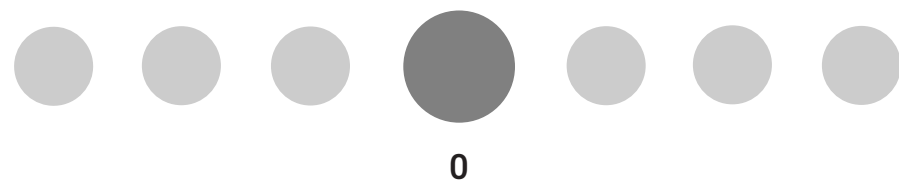
- Compte tenu de la hausse rapide de la probabilité d'une récession mondiale, nous préférons les sociétés de qualité qui ont un meilleur bilan, un rendement des capitaux propres élevé ainsi que des flux de trésorerie solides et stables.



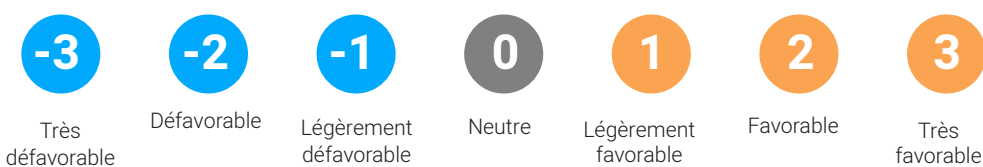
Mise en œuvre

- Comme le risque de récession continue de s'intensifier, nous avons éliminé notre couverture en dollars américains.
- Nous nous attendons toujours à ce que le dollar canadien se comporte bien par rapport aux grandes monnaies de la région EAEO (yen, euro, livre sterling), car le cycle de l'énergie continue de peser lourdement sur ces économies.

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.