

Cette semaine avec Sadiq



Du 26 au 30 septembre 2022

Pic d'inflation, marchés émergents, énergie

Commentaire hebdomadaire

Un pic d'inflation?

La Réserve fédérale américaine a relevé son taux directeur de 75 points de base la semaine dernière. Mais ces mesures énergiques ont-elles réussi à freiner l'inflation? Avant la publication des dernières données sur l'inflation aux États-Unis, on s'attendait à ce que la Fed relève les taux de 50 points de base à sa réunion avant de revenir à des hausses de 25 points d'ici la fin de l'année. Toutefois, les dernières données ont révélé que, même si l'inflation globale a peut-être atteint son sommet, l'inflation de base a en fait augmenté. C'est pour cette raison que la Fed continue de raffermir sa politique et continuera de prendre des mesures énergiques. Elle a déterminé que l'inflation est une plus grande menace que l'affaiblissement des marchés de l'emploi ou le ralentissement de l'économie. Nous avons entendu ce message haut et fort dans le discours du président de la Fed, Jerome Powell, à Jackson Hole, et nous avons réagi. La plupart des investisseurs ne l'ont pas entendu, ce qui explique la réaction négative des marchés aux données sur l'inflation. Comme autre problème, il faut dire que la Fed ne peut tout simplement pas contrôler certaines choses, notamment les problèmes de chaîne d'approvisionnement. C'est pourquoi elle ne peut pas revenir à une inflation de 2 % et vise plutôt de 3 % à 4 %.

Conclusion : Les hausses de taux n'ont pas réussi à freiner l'inflation complètement. Il s'ensuit qu'il y aura d'autres fortes hausses, ce qui augmentera la probabilité d'une récession.

Marchés émergents

À propos des décisions sur les taux, il faut dire qu'elles ont souvent des répercussions sur les marchés émergents. Si l'on tient compte des tendances actuelles, la plupart des pays des marchés émergents ont des titres de créance liés au dollar américain. Comme la Fed a relevé les taux d'intérêt et que l'aversion pour le risque s'est accrue, le dollar américain s'est apprécié par rapport aux devises des marchés émergents. Cette situation a fait augmenter le coût d'emprunt pour ces pays. Par le passé, lorsque le dollar américain était vigoureux, les actions des marchés émergents étaient faibles, et vice versa. Ce que nous observons maintenant est une situation extrême, puisque le dollar américain est plus fort que la plupart des monnaies des autres pays, alors que les mesures de confinement liées à la COVID-19 en Chine et d'autres facteurs ont pesé sur la région. Cependant, nous croyons que cette dynamique pourrait commencer à s'inverser, surtout si la Chine commence à ouvrir son économie. Dans ce cas, la demande en Chine se raffermira et des effets positifs se feront sentir sur l'économie mondiale, ce qui réduira la probabilité d'une récession et nous fera sortir d'un contexte d'aversion pour le risque. Par ricochet, le dollar américain s'affaiblira et les marchés émergents se redresseront. Nous n'en sommes pas encore là, mais cette évolution positive pourrait se produire.

Conclusion : Les hausses de taux d'intérêt et la vigueur du dollar américain se combinent pour affaiblir les marchés émergents, mais la situation pourrait être en train de changer.

Énergie

Tout récemment, j'ai discuté avec notre nouveau directeur de portefeuille du secteur mondial de l'énergie; malgré la récente baisse des prix, nous sommes toujours optimistes à l'égard de ce secteur. La baisse des prix est survenue surtout à cause de la diminution potentielle de la demande attribuable à la probabilité d'une récession, que la Fed est prête à tolérer pour lutter contre l'inflation. Cependant, il est important pour les marchés de se rappeler que les prix de base de l'énergie ne sont pas ceux d'avant la COVID, mais bien les bas niveaux observés durant le confinement. Lorsque les prix étaient à leur

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.



sommet, notre économie n'était pas entièrement ouverte et la demande n'était pas massive. La réouverture de l'économie, tout comme la demande, était partielle. Par conséquent, une récession ne fera probablement que nous ramener à ces niveaux. Dans l'ensemble, l'offre demeure limitée : l'OPEP refuse de produire plus de pétrole et la guerre en Ukraine a pour conséquence que de nombreux pays ne sont tout simplement pas disposés à acheter de l'énergie russe. Il y a aussi la possibilité que Vladimir Poutine tente d'instrumentaliser le pétrole à des fins militaires à l'approche des mois d'hiver plus froids. Dans l'ensemble, ces facteurs tendent tous à montrer que les prix de l'énergie sont plus susceptibles de monter que de baisser.

Conclusion : La surpondération de l'énergie demeure une bonne affaire.

Positionnement

Récemment, nous avons adopté une position encore plus défensive en liquidant des actions dans l'ensemble de nos portefeuilles. Cette décision a été prise avant la réunion de la Fed. Comme nous l'avons déjà mentionné, nous avons bien entendu le message qu'elle a clamé haut et fort, mais il semble que beaucoup d'investisseurs ne l'aient pas entendu. Il y a plusieurs raisons d'avoir de l'inquiétude au sujet des actions. Les répercussions des fortes hausses de taux à venir sur la consommation sont une raison évidente. Nous sommes aussi préoccupés par les mises à pied, que nous avons observées dans les petites entreprises plus tôt cette année. Et maintenant, des entreprises comme Meta (Facebook) et Alphabet (Google) parlent aussi de réductions, et Walmart, le géant de la consommation, a annoncé qu'elle embauchera moins de gens que d'habitude pour la période des Fêtes. Ces développements signalent des problèmes sous-jacents de l'économie et un affaiblissement de la consommation. C'est pourquoi nous éliminons le risque et procédons à une réaffectation vers les titres à revenu fixe et les liquidités. Sur le plan géographique, nous continuons de surpondérer un peu le Canada, d'adopter une position neutre pour les États-Unis et d'orienter à la baisse l'Europe.

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

Récapitulation du marché

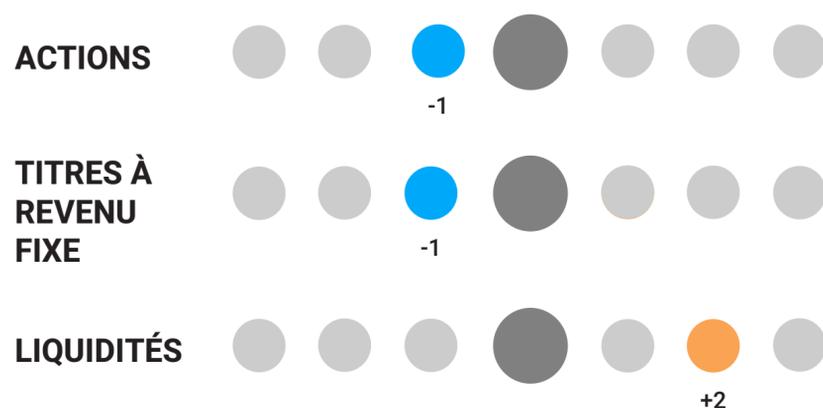
- Les marchés boursiers ont encore reculé cette semaine, la Réserve fédérale a conservé un ton très ferme, les risques de récession ont continué de croître et les tensions géopolitiques ont pesé sur l'humeur des investisseurs.
- L'indice S&P 500 a reculé de 4,6 % et est maintenant proche du creux établi en juin. Tous les secteurs ont été dans le rouge, les secteurs de l'énergie, de la consommation discrétionnaire et des banques ayant été les plus durement touchés.
- Par ailleurs, l'indice TSX a reculé de 4,7 % au cours de la semaine, les actions du secteur de l'énergie piquant du nez et le prix du baril de WTI passant sous la barre des 80 \$.

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

Perspectives mensuelles

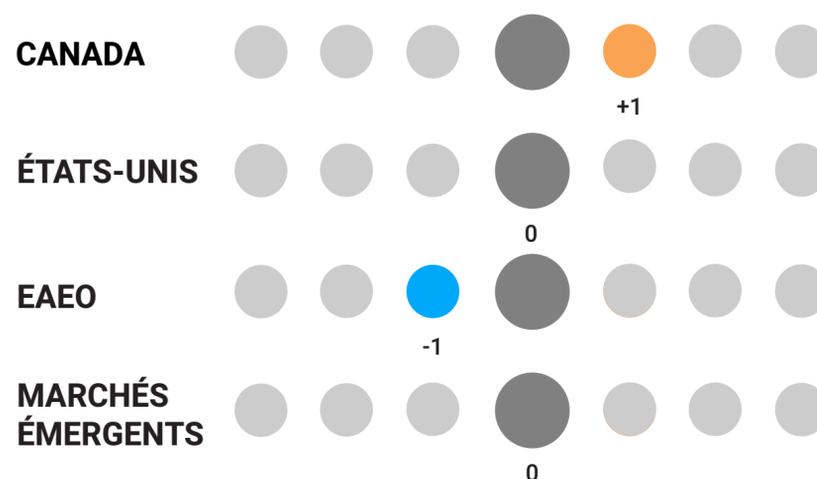
Répartition de l'actif

- 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.



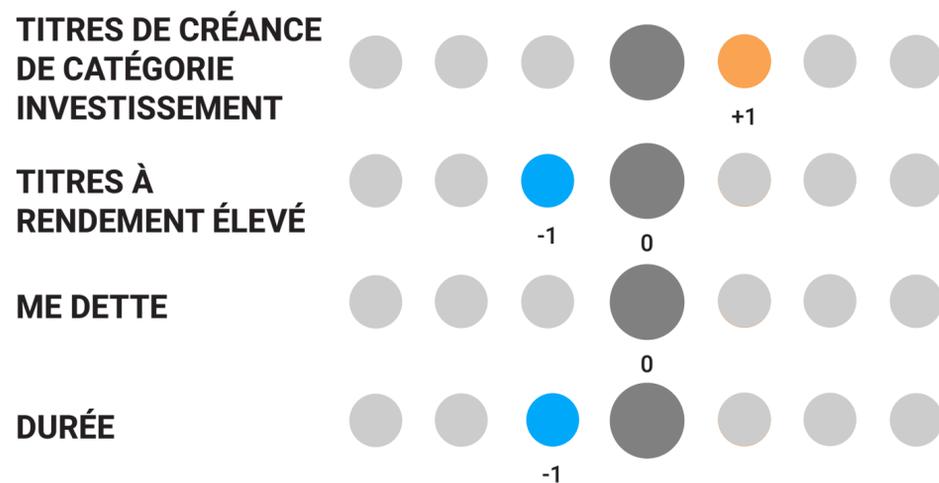
Actions

- 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'affaiblissement de l'économie, des devises et des actions.
- La COVID-19 continuera de peser sur l'activité économique en Chine.



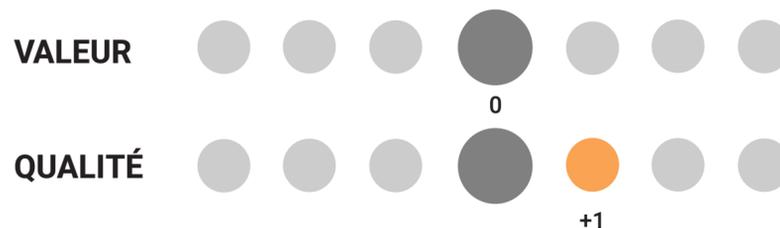
Titres à revenu fixe

- 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

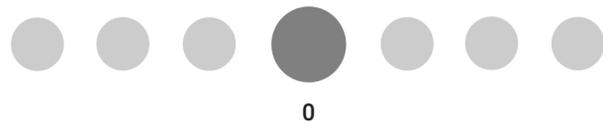
- Compte tenu de la hausse rapide de la probabilité d'une récession mondiale, nous préférons les sociétés de qualité qui ont un meilleur bilan, un rendement des capitaux propres élevé ainsi que des flux de trésorerie solides et stables.



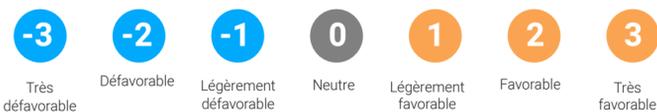
Mise en œuvre

- 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.