

# Cette semaine avec Sadiq



Du 10 au 14 octobre 2022

## Forte augmentation des prix du pétrole, déficit commercial des États-Unis, tendance à la hausse des obligations

### Commentaire hebdomadaire

#### Forte augmentation des prix du pétrole

La semaine dernière, l'OPEP+, un consortium de pays producteurs de pétrole, dont fait partie la Russie, a convenu de réduire sa production de deux millions de barils par jour. Du point de vue du portefeuille, la réduction était encourageante, car nous nous attendions à ce que la dynamique de l'offre et de la demande demeure favorable à la hausse des prix de l'énergie. Avant l'annonce, notre équipe avait évalué de façon prudente une réduction de production d'un demi-million à un million de barils, soit des chiffres inférieurs à ceux qui ont été annoncés, mais qui vont tout de même dans la bonne direction. Bref, la nouvelle était parfaitement alignée sur notre thèse selon laquelle l'OPEP souhaitait maintenir les prix du pétrole à un niveau élevé. Cependant, les marchés étaient moins préparés; ils ont pris en compte le risque géopolitique lorsque la Russie a envahi l'Ukraine en mars, mais ce n'est que plus tard au cours de l'été qu'ils ont soupesé les risques liés aux prix de l'énergie. Ce que certains investisseurs ont négligé de comprendre, c'est que même si l'OPEP peut facilement augmenter sa capacité de production, elle n'a aucun intérêt à le faire pour l'instant. Les producteurs d'énergie en ont également profité, car des prix plus élevés leur permettent d'investir avec plus de confiance dans de nouveaux projets qui exigent des investissements initiaux.

**Conclusion :** Comme l'inflation a fait les manchettes tout au long de l'été, les marchés ont sous-pondéré les risques géopolitiques liés aux prix de l'énergie.

#### Déficit commercial aux États-Unis

Les données montrant que le déficit commercial des États-Unis a diminué en août ont été accueillies avec optimisme la semaine dernière. Malheureusement, la nouvelle n'a pas d'incidence sur notre point de vue quant aux placements à faire. La logique veut que le marché américain demeure solide, mais les évaluations demeurent préoccupantes dans un contexte de ralentissement de la consommation.

Les sociétés verront probablement leurs bénéfices diminuer dans des territoires à l'extérieur des États-Unis qui représentent leurs principales occasions de croissance. Mais la grande stabilité des multinationales ne semble pas avoir été perturbée de façon importante. Seul fait à noter, les importations ont moins diminué que les exportations, une tendance qui n'a surpris personne compte tenu des répercussions de la politique zéro COVID-19 de la Chine sur la production manufacturière. Une réouverture permanente en Chine aurait pour effet de contrebalancer ces chiffres.

**Conclusion :** La diminution du déficit commercial des États-Unis ne nous rend pas plus ou pas moins optimistes à l'égard des actions américaines.

#### Tendance à la hausse des obligations

La réévaluation des catégories d'actif a été l'un des grands thèmes cette année. Les valorisations boursières ont changé dès qu'il est devenu évident que les taux d'intérêt de zéro pour cent n'étaient plus possibles; les ratios ont alors diminué considérablement. Les obligations ont connu un processus semblable : les taux de rendement montaient après chaque décision de la banque centrale. Par contre, à ce stade-ci, l'incidence de la hausse des taux d'intérêt sera probablement minime. Les marchés ont pris en compte les mesures de politique monétaire. Et, même si les investisseurs sous-estimeront parfois l'ampleur et le rythme des hausses de taux, il est peu probable que les attentes soient exagérées. Le risque de baisse semble être beaucoup plus faible, et les taux de rendement plus élevés rendent la catégorie d'actif beaucoup plus attrayante dans l'ensemble. Plus important encore, les obligations commencent à se comporter comme des obligations à nouveau. Si nous observons un recul important des actions, les actifs à revenu fixe ne sont plus

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.



parfaitement en phase avec elles. Leur comportement s'apparente plus à ce à quoi on pourrait s'attendre, à savoir jouer le rôle d'un stabilisateur pour compenser les actifs à risque.

**Conclusion :** Nous délaisserez la sous-pondération des titres à revenu fixe pour passer à une pondération neutre maintenant que les pires hausses de taux d'intérêt sont chose du passé.

## Positionnement

Nous avons récemment finalisé nos décisions de répartition de l'actif pour le mois d'octobre et choisi de rester pessimistes pour les actions et optimistes pour les liquidités. Fait intéressant, le mois a commencé sur une bonne note avec deux séances consécutives en territoire positif. Mais ces remontées ont été de courte durée. Sur le plan régional, nous continuons d'être optimistes pour le Canada, d'adopter une position neutre pour les États-Unis et d'être très pessimistes pour l'Europe. Dans la composante des titres à revenu fixe, nous avons réduit nos placements dans les titres à rendement élevé, les titres de créance des marchés émergents et les titres de catégorie investissement au profit d'obligations de sociétés et d'État moins risquées. Notre objectif est de nous positionner défensivement. Même si nous pensons que le relèvement des taux aura dorénavant moins d'impact, une récession est toujours probable puisque les bénéfices diminuent et que le marché de l'emploi commence à faiblir. Dans un contexte de ralentissement économique, les écarts de taux des obligations à rendement élevé sont ceux qui se creusent le plus. Par conséquent, nous voulons restreindre nos placements de ce côté et ramener les titres à revenu fixe dans leur rôle de stabilisateur des actions. En ce qui concerne les facteurs, nous croyons que les actions de croissance peuvent encore baisser. Toutefois, notre équipe convient que des occasions intéressantes se présentent ici et là. Par ailleurs, nous pensons que les actions de valeur courent moins de risque de déception sur le plan des bénéfices, bon nombre d'entre elles n'ayant pas profité des confinements liés à la COVID-19. Nous privilégions donc légèrement la valeur par rapport à la croissance, mais en favorisant toujours la qualité.

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

## Récapitulation du marché

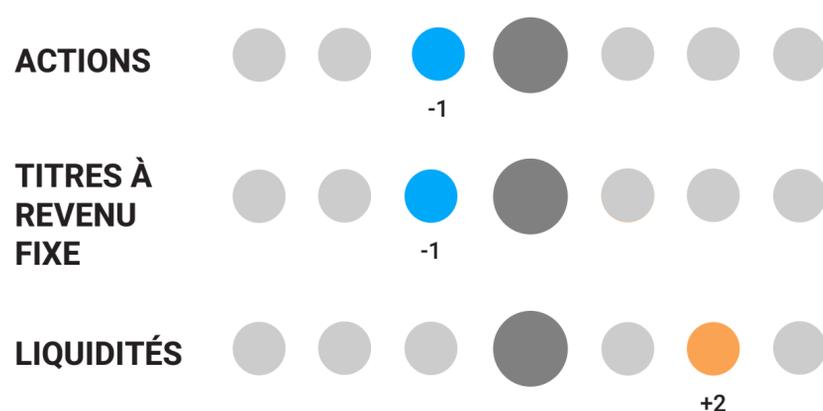
- Les marchés boursiers ont connu une semaine volatile. Après un démarrage en trombe, ils ont fini par succomber à la réalité d'un autre durcissement de ton de la Fed et de la hausse des prix du pétrole.
- L'indice S&P 500 a progressé de 1,5 % lorsque tout s'est terminé, tandis que le TSX a enregistré un gain de 0,8 %. Le secteur de l'énergie a dominé des deux côtés de la frontière.
- Les actions du secteur se sont fortement redressées au cours de la semaine et ont progressé de 9 % au Canada et de 14 % aux États-Unis, mais cette progression a été très négative pour presque tous les autres secteurs aux prises avec l'inflation.

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

## Perspectives mensuelles

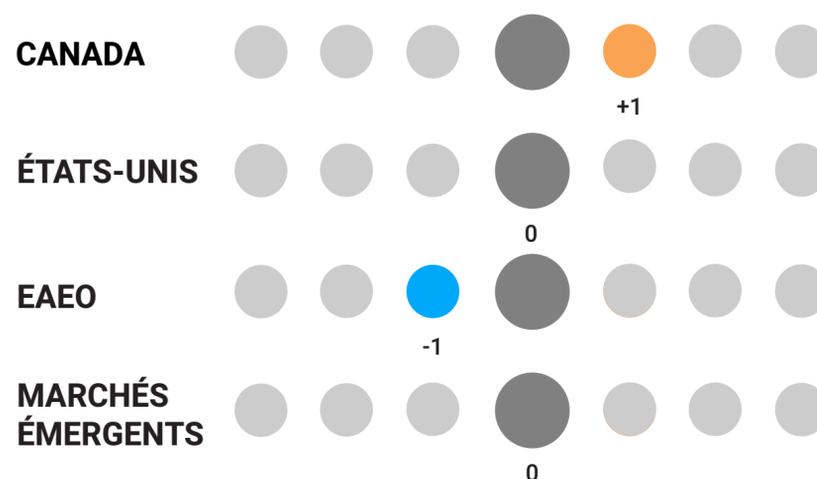
### Répartition de l'actif

- 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.



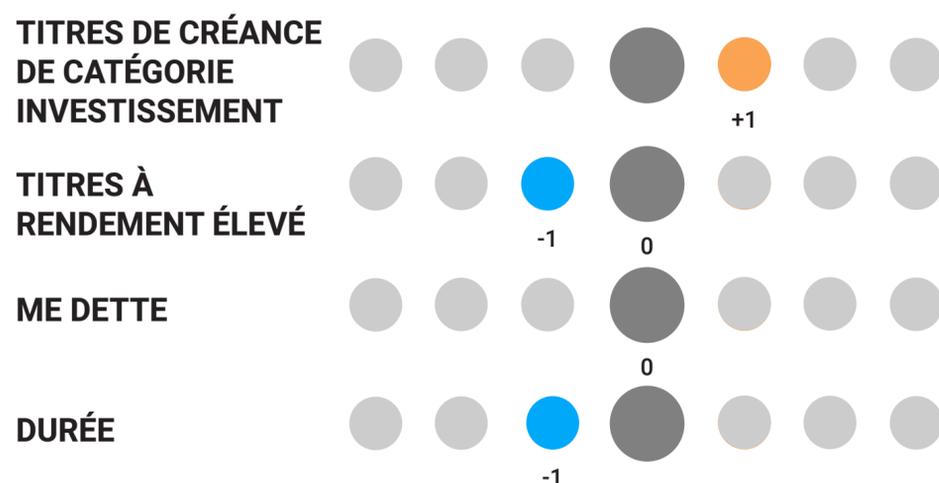
### Actions

- 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.



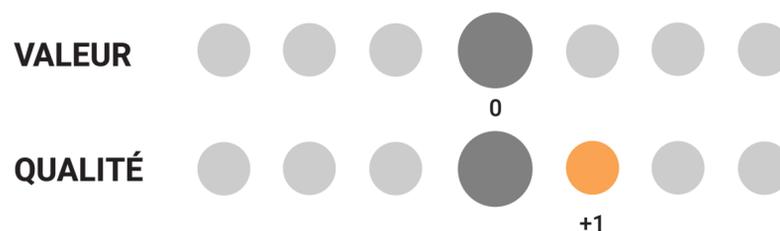
### Titres à revenu fixe

- 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

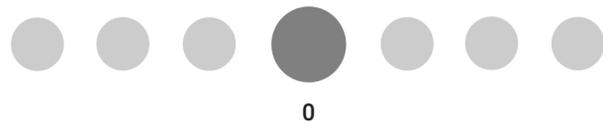
- Compte tenu de la hausse rapide de la probabilité d'une récession mondiale, nous préférons les sociétés de qualité qui ont un meilleur bilan, un rendement des capitaux propres élevé ainsi que des flux de trésorerie solides et stables.



## 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.