

Cette semaine avec Sadiq



Du 9 octobre au 13 octobre 2023

Une économie en péril

Commentaire hebdomadaire

Conflits de travail

La semaine dernière, en plus de la grève des Travailleurs unis de l'automobile (TUA), 75 000 travailleurs de la santé de Kaiser Permanente ont quitté le travail. La situation est intéressante. La grève des travailleurs de l'automobile est importante en raison de l'incidence accrue que sa durée pourrait avoir sur l'économie, et ces nouveaux moyens de pression n'ont fait qu'ajouter de l'huile au feu. La grève des TUA donne le ton, en ce sens que les groupes de travailleurs d'autres secteurs, y compris ceux de Kaiser, pourraient constater quelles sortes de concessions ils sont en mesure d'obtenir et les inclure à leurs propres demandes. Pour les travailleurs de la santé, il s'agit d'un contexte potentiellement sympathique : nous sortons tout juste de la pandémie, au cours de laquelle ils ont été surchargés de travail, et les mois d'hiver approchent à grands pas, y compris une possible résurgence des cas. Dans l'ensemble, il s'agit de différends importants, surtout compte tenu de la conjoncture économique à l'approche de la fin de l'année. Si les syndicats cherchent une rémunération liée à un niveau d'inflation particulier et que l'inflation commence à baisser, leur position de négociation s'affaiblira au fil du temps (même si ce ne sont pas là leurs seules revendications). Plus ces grèves durent, plus elles auront une incidence sur l'économie, car les entreprises ralentissent et les travailleurs réduisent leurs dépenses. Même si les dernières données sur l'emploi aux États-Unis ont été solides, cette situation pourrait être le catalyseur qui poussera l'économie à un point de basculement. Il ne fait aucun doute que la glace craque – il reste à voir à quel point elle est épaisse et solide.

Conclusion : Plus ces grèves durent, plus elles auront une incidence négative sur l'économie dans son ensemble.

Titres à revenu fixe

Récemment, les taux des obligations du Trésor américain à long terme ont flirté avec des sommets record.

Est-ce une preuve que les attentes des investisseurs quant à l'inflation ont été révisées à la hausse? À notre avis, deux raisons expliquent la hausse de ces taux obligataires. Premièrement, il s'agit d'une réaction à la dernière réunion de la Réserve fédérale américaine (la Fed), qui a laissé entrevoir un taux final plus élevé que prévu initialement et la probabilité que les taux restent élevés plus longtemps, ainsi que moins de réductions de taux l'an prochain. Deuxièmement, il y a la situation de l'inflation. Si la hausse des taux d'intérêt a fait grimper les taux des obligations du Trésor, c'est la préoccupation inflationniste qui les a maintenus. Un taux de rendement de 5 % ne semble plus hors de question, ce qui nous indique que les investisseurs ne croient pas que l'inflation de 2 % est pour bientôt; si c'était le cas, ils s'attendraient à une pause de la Fed et à des réductions de taux dans un proche avenir. Il y a plutôt consensus sur une plus longue période de taux élevés, ce qui signifie que l'inflation devrait être plus tenace que ce que la Fed avait prévu. Lorsqu'une pause sera enfin annoncée, cela devrait donner un léger répit. Cependant, il est peu probable que les taux de rendement baissent de façon significative avant que la Fed ne commence à réduire les taux d'intérêt, ce qui pourrait ne pas se produire avant la fin de l'année prochaine.

Conclusion : La hausse des taux des obligations du Trésor à long terme indique qu'il est peu probable que la cible d'inflation de 2 % de la Fed soit atteinte en 2023.

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.



Devises

Nous sommes neutres à l'égard du dollar canadien par rapport au dollar américain, ce qui signifie que nous restons non couverts. Cependant, nous consacrons de plus en plus de temps à la question des devises dans nos discussions. Les devises sont une source de diversification; nous avons besoin d'un avis négatif sur une devise pour nous en protéger du côté des actions. (Du côté des obligations, tout est couvert.) Lorsque vous investissez sur le marché américain, il faut tenir compte de deux facteurs. Le premier est notre évaluation du marché lui-même. Le second est ce que nous pensons de la devise par rapport au dollar canadien; ce type de calcul s'applique aux actions internationales (EAEO) et aux marchés émergents (ME) également. Le dollar américain a été relativement vigoureux récemment, et même si l'on constate une volatilité plus élevée et que des failles commencent à apparaître dans l'économie américaine, cela ne signifie pas nécessairement que le dollar américain s'affaiblira (ce à quoi vous pourriez vous attendre si des réductions de taux étaient imminentes). Dans un tel contexte, nous ne voulons pas acheter trop de devises. Nous nous attendons à ce que les prix du pétrole montent, ce qui signifie que le dollar canadien devrait avoir un peu plus de potentiel de hausse à partir de maintenant et qu'il est probablement sous-évalué. Mais, encore une fois, cela n'indique pas nécessairement qu'il s'appréciera dans un avenir immédiat. À notre avis, un catalyseur prenant la forme d'un changement dans l'appétit pour le risque sera nécessaire pour que le dollar canadien progresse.

Conclusion : Avant de miser davantage sur le dollar canadien, nous aimerions voir un changement dans l'appétit pour le risque, ce que nous ne prévoyons pas dans un proche avenir.

Positionnement

Lors de notre dernière rencontre, la question n'était pas tant de savoir s'il fallait adopter une position plus défensive, mais plutôt dans quelle mesure nous devrions le faire. Grâce à l'ajout de certains éléments défensifs à nos portefeuilles, nous pouvons encore nous en tirer assez bien sur le plan du potentiel de hausse, tout en étant mieux protégés en cas de repli. Certains de nos portefeuilles ont naturellement un bêta un peu plus élevé, ce qui est une autre raison de réduire certaines de nos positions plus volatiles. Comme les trois prochains mois pourraient être un peu plus difficiles pour les marchés, nous voulons être prêts et mettre en place des stratégies au cas où ce serait le cas.

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

Récapitulation du marché

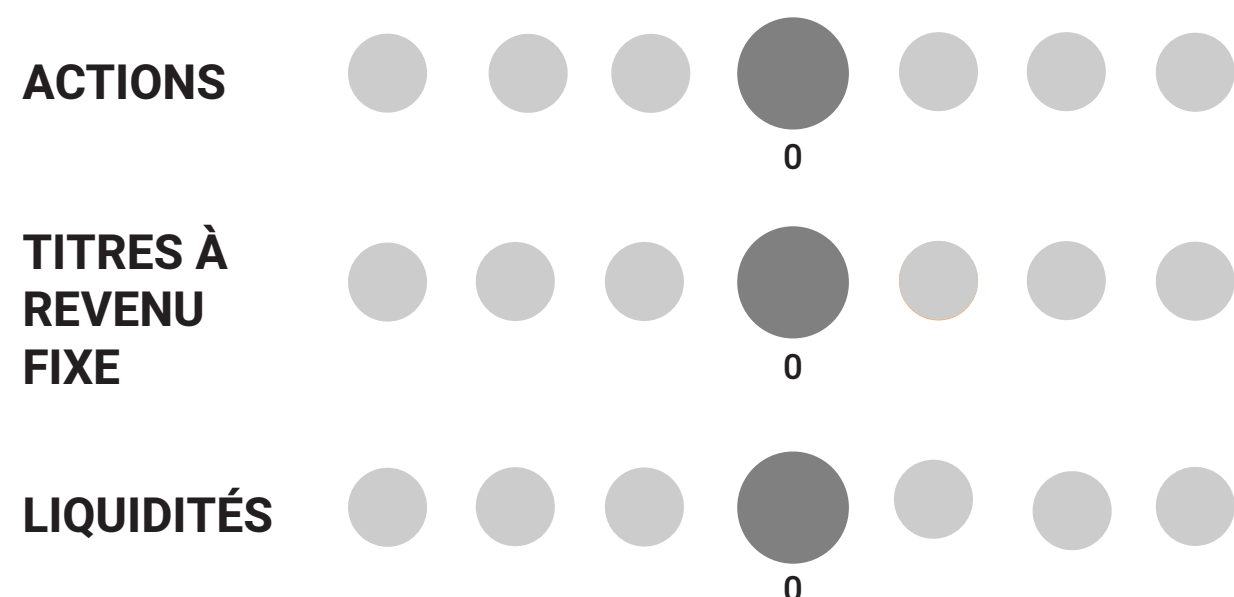
- Cette semaine, les marchés boursiers ont été contrastés, les taux de rendement ont encore monté et les données sur l'emploi aux États-Unis sont très solides.
- L'indice S&P 500 a progressé de 0,5 %, les gains dans les services de communications et les technologies ayant été contrebalancés par des baisses plus importantes dans les secteurs de l'énergie, des services publics et des biens de consommation de base. Les taux des obligations du Trésor à 10 ans ont atteint 4,8 % à la fin de la semaine, soit leur plus haut niveau depuis 2007, le décrochage hebdomadaire s'étant terminé par une hausse fulgurante de 336 000 emplois aux États-Unis en septembre.
- L'indice TSX a reculé de 1,5 % au cours de la semaine et continue d'éprouver des difficultés sous la pression de la hausse des taux de rendement.

Panorama des catégories d'actif, en date septembre 2023

Perspectives mensuelles

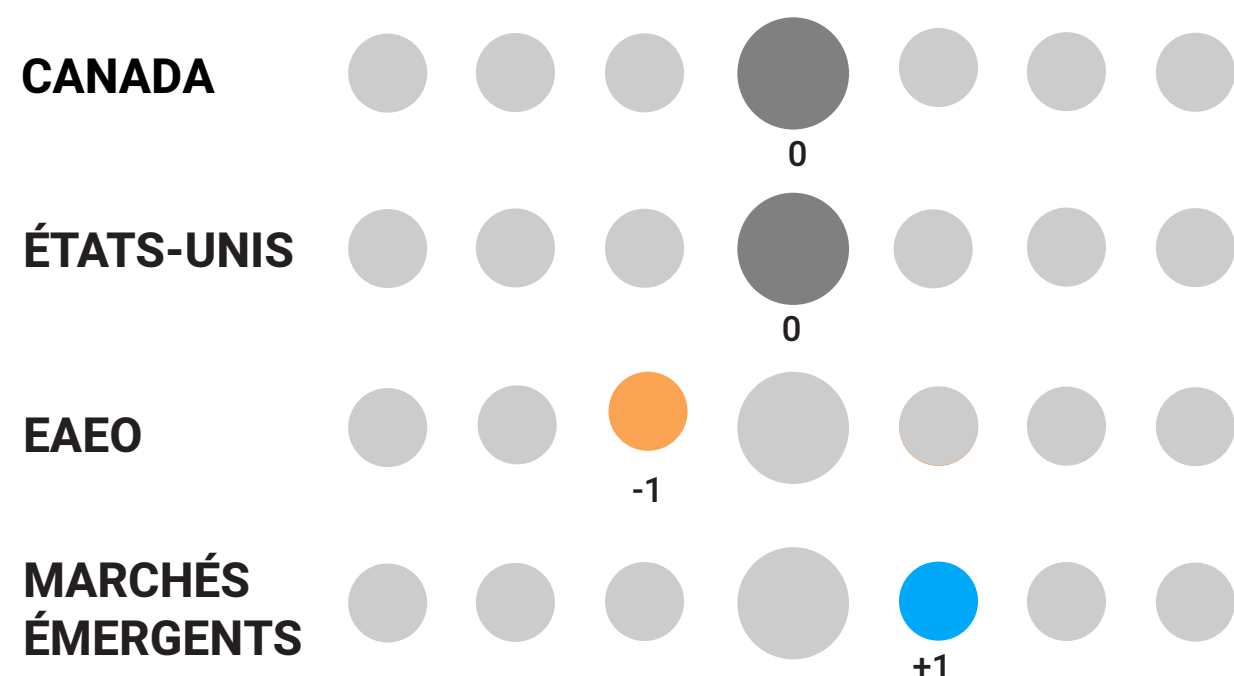
Répartition de l'actif

- 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.



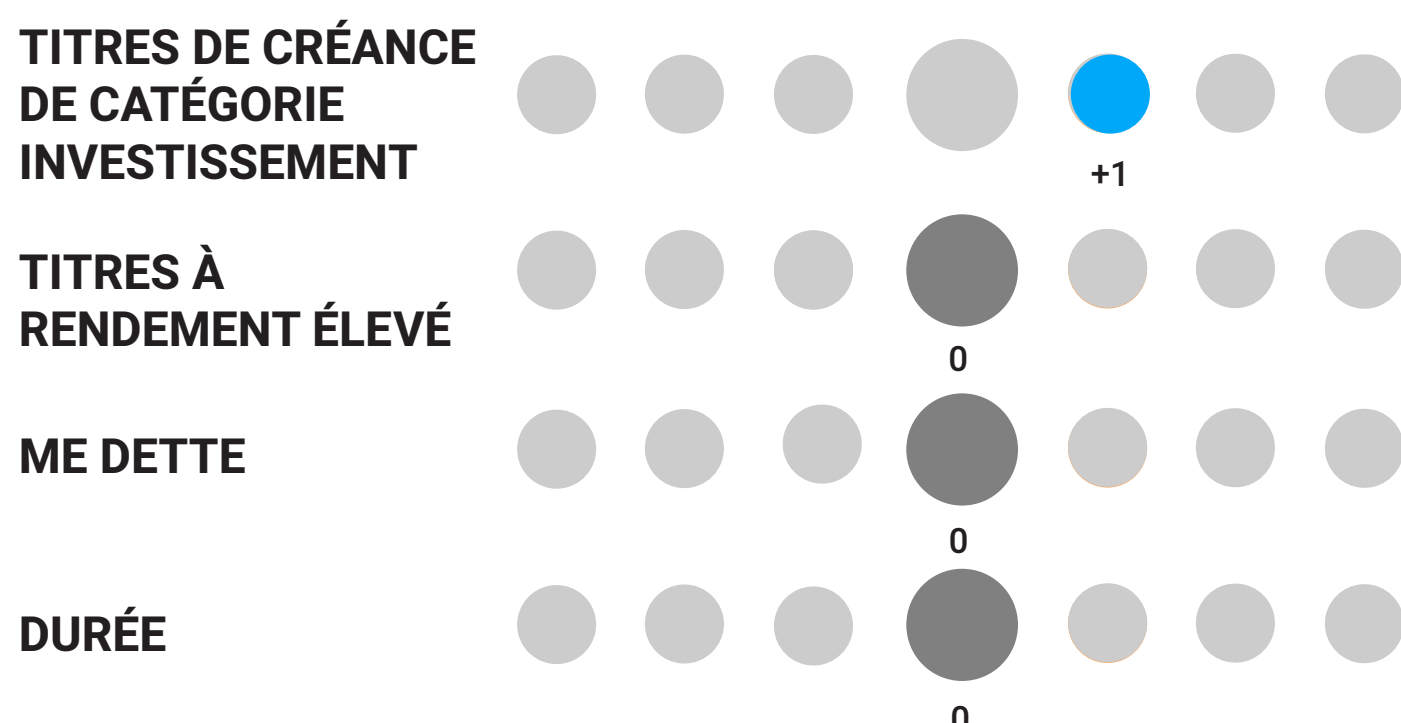
Actions

- 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 exagérée 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.



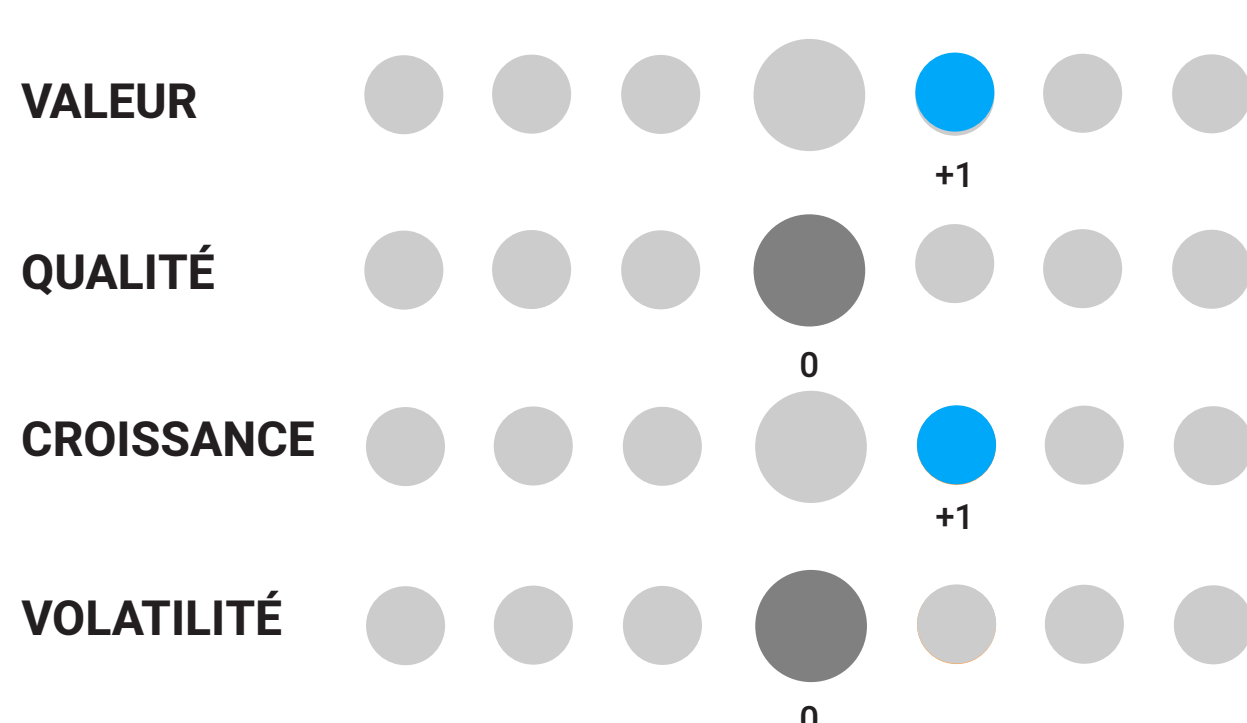
Titres à revenu fixe

- 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.



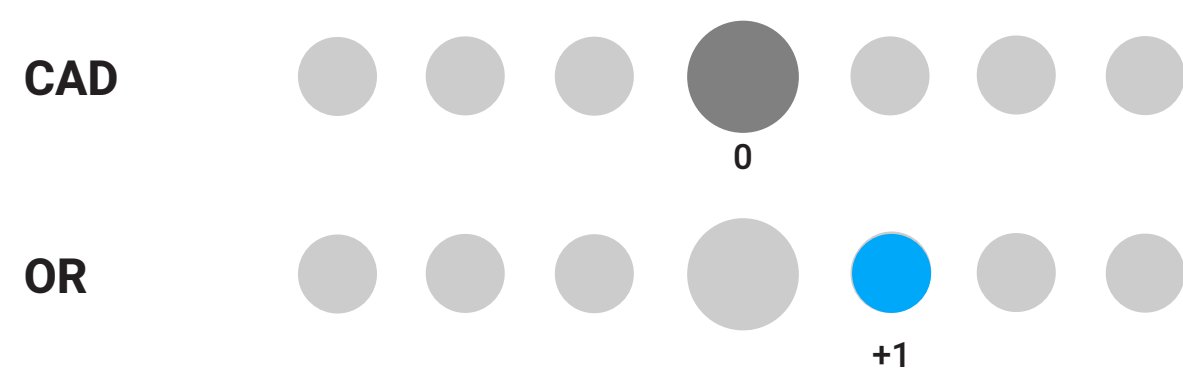
Style/facteur

- 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.

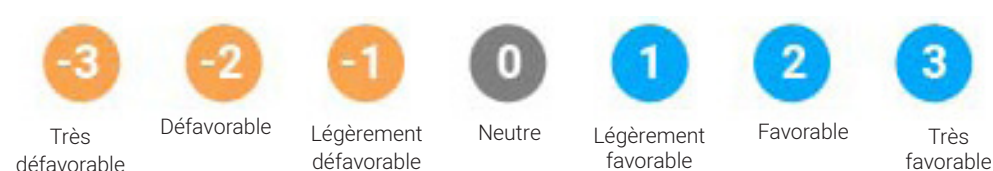


Mise en œuvre

- 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.