

Cette semaine avec Sadiq



Du 7 au 11 novembre 2022

Ne doutez pas de la Fed

Commentaire hebdomadaire

La panique à la suite des propos tenus par Jerome Powell

Cela n'a surpris personne la semaine dernière lorsque la Réserve fédérale américaine (la Fed) a décidé de relever les taux d'intérêt de 75 points de base – comme nous l'avions prévu. Au début, il y a eu une légère remontée puisque les investisseurs ont interprété le communiqué de presse comme signifiant que la Fed pourrait suspendre le relèvement des taux pour donner plus de temps aux hausses antérieures de pour produire leurs effets sur l'économie. Mais le président Powell a ensuite souligné que l'inflation était beaucoup plus persistante que prévu et qu'il pourrait être nécessaire d'augmenter les taux plus que ce à quoi les marchés s'attendaient. Par conséquent, les cours boursiers ont plongé. Cela nous ramène à ce que nous disons depuis des mois : *les investisseurs doivent écouter très attentivement la Fed*. Depuis la réunion à Jackson Hole, la banque centrale a clairement affirmé qu'elle continuerait de relever les taux d'intérêt jusqu'à ce que l'inflation soit contenue, même si cela signifie que le taux final sera plus élevé que prévu. Les marchés l'ont mal compris à plusieurs reprises en 2022 : à chaque fois que l'inflation baisse légèrement, ils croient que la Fed choisira de stabiliser les taux. Or, comme le président Powell l'a dit très clairement dans son discours, ce ne sera tout simplement pas le cas.

Conclusion : Sans un « pic des taux d'intérêt », les marchés n'ont plus rien de positif pour contrebalancer les nouvelles négatives sur les bénéfices.

Baisses des actions

Nous avons observé entre la mi-octobre et la fin octobre une forte remontée des actions parce que les investisseurs croyaient que la Fed allait adopter une position moins ferme. Cet optimisme doit être en train de se dissiper. Au cours de cette période, l'indice Dow Jones 30 a surpassé l'indice S&P 500 et le Nasdaq, ce qui montre essentiellement que les titres de valeur ont continué de surpasser les titres de croissance – une tendance que nous observons depuis le début de l'année. Nous avons également été déçus sur le plan des bénéfices, même si le rendement non réalisé n'a une incidence que sur les titres en question et non sur l'ensemble du marché. Au cours des prochains mois, les investisseurs écouteront très attentivement les discours de la Fed pour y déceler tout changement de langage. À moins d'un changement de politique, la volatilité devrait continuer d'être élevée sur les marchés. Toutefois, les manchettes concernant certains titres en particulier continueront d'avoir de l'importance dans le présent contexte. Il faut surveiller les bénéfices et les valorisations parce que, si les taux continuent leur progression, les ratios pourront encore baisser, même si les sociétés ayant une valorisation inférieure ont moins de marge de manœuvre pour reculer.

Conclusion : Les bénéfices inférieurs aux prévisions n'ont pas eu d'effets importants sur les valorisations, mais, comme la Fed reste ferme, les marchés boursiers pourraient néanmoins encore baisser.

Taux obligataires

Les taux des obligations du Trésor à 10 ans ont temporairement chuté sous le seuil des 4 % la semaine dernière avant de progresser de nouveau – en restant au-dessus d'une importante barrière psychologique pour les investisseurs. De façon générale, quand on s'attend à une hausse des taux d'intérêt, on peut raisonnablement supposer que les taux obligataires vont également monter. Bien que cela se soit produit, l'ampleur n'était pas au rendez-vous. Les échéances courtes de la courbe des taux se sont resserrées, car les investisseurs se sont montrés réticents à prendre des risques et se sont rués vers les obligations à court terme. Que pouvons-nous en déduire? Les marchés obligataires ont parfois une perception différente de celle des marchés boursiers

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.



quant aux perspectives dans leur ensemble. Il y a encore de l'aversion pour le risque sur le marché, et les taux de rendement des titres de créance à court terme pourraient plafonner entre 4 % et 5 %. Parce que, quand les taux montent, l'économie ralentit. À mesure que l'économie ralentit, les marchés boursiers ont tendance à se replier, ce qui crée des conditions où les taux de rendement de 4 % peuvent sembler de plus en plus attrayants pour les investisseurs. Même si, selon nous, la Fed continuera de relever les taux d'intérêt, la voie menant à des « sommets » reste incertaine. Nous ne pouvons pas être certains d'un taux final exact, mais nous commençons à voir le potentiel de hausse des obligations.

Conclusion : Les perspectives pour les titres à revenu fixe sont un peu plus optimistes que pour les actions.

Positionnement

Au départ, nous pensions que les bénéficiaires inférieurs aux estimations des poids lourds comme Microsoft, Alphabet et Netflix déclenchaient de fortes baisses dans l'indice général. Au lieu de cela, quand l'une des sociétés à très grande capitalisation a annoncé de mauvais résultats, les répercussions se sont limitées au seul cours de son action. Il n'y a pas eu de contagion, même quand quatre ou cinq grandes sociétés ont raté leurs cibles. Comme les valorisations baissent, nous avons haussé nos perspectives relatives aux catégories d'actif pour les actions, qui sont passées de baissières à légèrement baissières, et nous avons commencé à utiliser nos réserves de liquidités afin de tirer avantage des occasions qui apparaissent. À l'échelle régionale, nous avons adopté une pondération positive pour les États-Unis, nous avons continué de surpondérer le Canada, nous sommes restés neutres à l'égard des marchés émergents et nous avons maintenu fermement nos perspectives négatives pour l'Europe. Même si notre position quant aux titres à revenu fixe demeure généralement inchangée, nous accordons actuellement la préférence aux obligations de catégorie investissement plutôt qu'aux obligations à rendement élevé et qu'aux titres de créance des marchés émergents. Nous avons également maintenu notre penchant pour les facteurs de valeur et de qualité plutôt que pour la croissance, et nous avons confirmé les préférences sectorielles pour l'énergie, les soins de santé et la consommation courante. Vous trouverez d'autres commentaires et analyses sur notre positionnement dans le rapport mensuel sur notre point de vue, qui sera publié le 14 novembre.

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

Récapitulation du marché

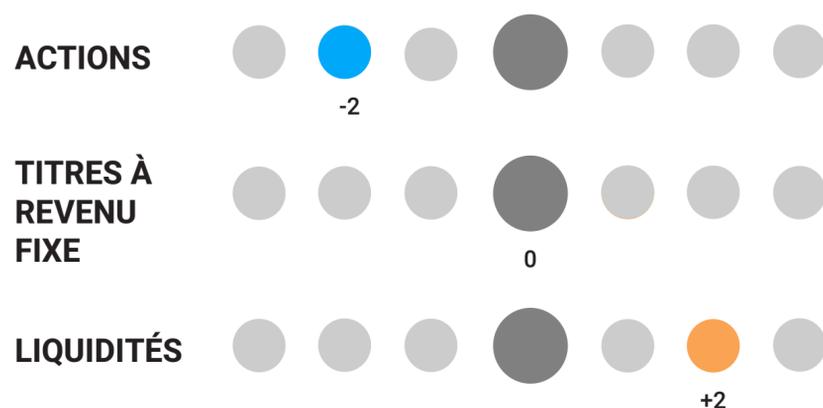
- L'indice S&P 500 a clôturé la semaine en baisse de 3,3 % par rapport à vendredi dernier et enregistré une forte remontée au cours de la seconde moitié d'octobre.
- Sur le plan sectoriel, le secteur de l'énergie a dominé les quelques secteurs qui ont réussi à rester en territoire positif, mais ces résultats ont été largement contrebalancés les fortes baisses des télécommunications, des technologies et de la consommation discrétionnaire.
- L'indice S&P/TSX s'est également replié, mais dans une moindre mesure, en perdant 0,1 % par rapport à la clôture vendredi dernier. Il a été soutenu en partie par le regain de vigueur des prix du pétrole (le WTI a bondi au-dessus de 92 \$ pour la première fois en un mois environ) et par la mise à jour budgétaire automnale modérément positive du gouvernement.

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

Perspectives mensuelles

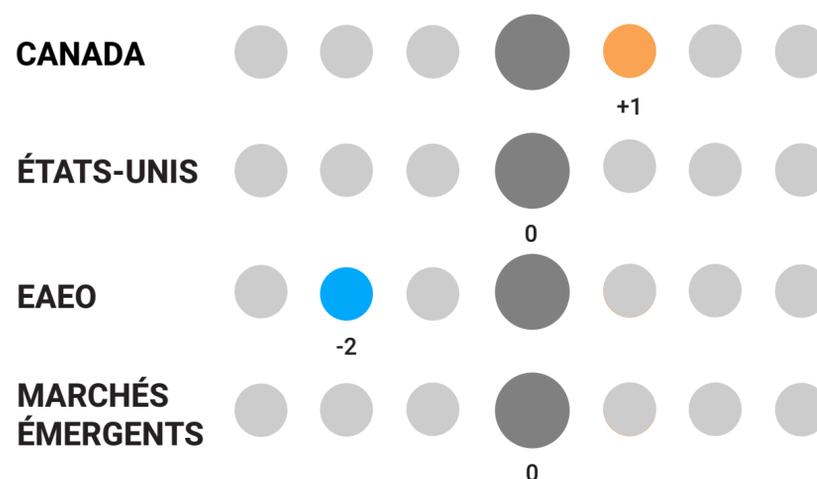
Répartition de l'actif

- La croissance mondiale continue de ralentir et une récession est probablement à l'horizon, ce qui devrait peser sur les prévisions de bénéfices optimistes et les cours boursiers..
- L'intensification des contraintes financières et le ralentissement de la croissance économique signifient que nous sommes aux derniers stades du cycle haussier; les obligations refuges pourraient bientôt être attrayantes après le début de la récession.
- Les liquidités sont attrayantes sur le plan tactique.



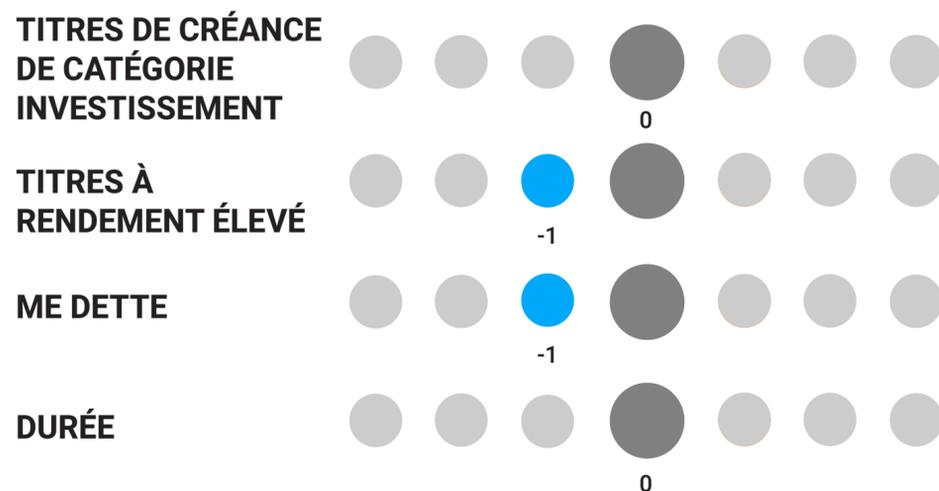
Actions

- 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.
- L'Europe est aux prises avec une grave crise énergétique et demeure la région la plus exposée aux risques de baisse de l'économie, des devises et des actions.
- Les économies et les marchés des ME restent vulnérables à l'effondrement du dollar américain, mais la Chine a probablement laissé le pire de la COVID-19 derrière elle.



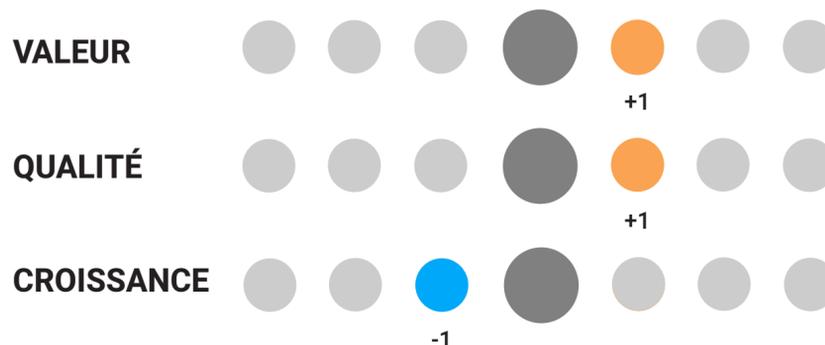
Titres à revenu fixe

- Les hausses de taux ne sont pas terminées, mais nous approchons du sommet du cycle de hausse alors que la récession approche.
- L'inflation demeure une préoccupation pour les marchés, mais nous nous attendons à ce qu'ils s'inquiètent de plus en plus d'une récession.
- Nous pensons que les titres de créance plus risqués à rendement élevé et des marchés émergents sont exposés à une détérioration des perspectives économiques; nous préférons les obligations d'État refuges de catégorie investissement.



Style/facteur

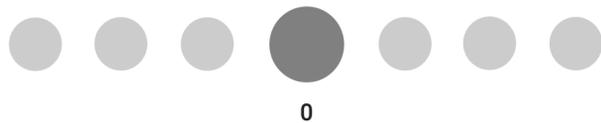
- Nous pensons que les actions de valeur sont bien positionnées pour une inflation persistante et le cycle énergétique.
- Les actions de croissance pourraient souffrir dans les premières étapes de la récession à cause de leurs multiples plus élevés.
- Les sociétés de qualité devraient être bien protégées contre les baisses de l'économie et des bénéfices.



Mise en œuvre

- Le dollar canadien est confronté à des défis cycliques à court terme, tandis que le dollar américain joue le rôle de valeur refuge, mais nous pensons que le dollar canadien est attrayant à long terme.

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.