

Cette semaine avec Sadiq



Du 13 au 17 mars 2023

Le coup d'assommoir du président Powell au Sénat

Commentaire hebdomadaire

Surprise au Sénat

La semaine dernière, le président de la Fed, Jerome Powell a durci le ton en déclarant devant le Sénat américain que le taux d'intérêt final pourrait maintenant être de l'ordre de 6 %, ce qui a entraîné des ventes massives sur les marchés. Il ne fait aucun doute que ses commentaires ont surpris les investisseurs. Pourquoi? Quelques facteurs entrent en ligne de compte. Nous ne sommes pas surpris par la persistance de l'inflation; nous avons toujours dit qu'elle serait pour le moins exaspérante, certains segments baissant plus rapidement que d'autres. L'inflation du côté de l'offre s'est améliorée en majeure partie. L'inflation du côté de la demande a semblé se calmer avant d'avoir un regain, ce qui est problématique. La Fed a toujours soutenu que l'inflation resterait probablement élevée plus longtemps que prévu. Les dernières données sur l'inflation l'ont confirmé, et c'est ce qui a surpris les marchés. Lorsque la Fed parle de « dépendance aux données », c'est ce qu'elle veut dire : comme les données sur l'inflation n'étaient pas aussi bonnes que souhaité, le président Powell a laissé la porte ouverte à une hausse de taux de 50 pdb, contrairement aux prévisions antérieures. Selon nous, au moins deux ou trois hausses supplémentaires sont envisagées, et leur ampleur reste à déterminer. La Fed devra observer l'emploi s'affaiblir et l'inflation ralentir pendant plusieurs mois avant d'envisager une suspension des hausses de taux. Cependant, la récente faillite de Silicon Valley Bank (SVB) Financial exerce probablement plus de pression sur la Fed pour qu'elle ralentisse ses hausses de taux jusqu'à ce que toutes les ramifications soient connues.

Conclusion : Pour le moment, le risque est lié à des taux d'intérêt plus élevés que prévu, pas plus bas, mais la situation de SVB Financial met un frein à cette situation.

Banque du Canada

Par ailleurs, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 4,5 % pour donner suite à l'annonce d'une suspension des hausses de taux. Cela signifie-t-il que les taux sont à un plateau pour le reste de 2023? La lecture de la conjoncture est difficile. La première chose que les investisseurs doivent savoir, c'est que la situation de l'inflation au Canada n'est pas la même qu'aux États-Unis. L'inflation baisse au Canada, et c'est pourquoi nous pensons que la suspension des hausses par la Banque du Canada était la bonne décision. Elle doit également être plus prudente que la Fed pour trouver un équilibre entre l'objectif de réduction de l'inflation et la santé financière des consommateurs, qui sont plus endettés et plus touchés par les taux hypothécaires élevés et la situation de l'habitation que les consommateurs américains. (N'oubliez pas que l'habitation a des répercussions sur la valeur nette et la confiance des consommateurs canadiens.) De toute évidence, la Banque du Canada veut tenir sa promesse de suspendre les hausses de taux, comme en témoigne l'annonce de la semaine dernière. Mais nous ne pouvons pas dire avec certitude que les taux n'augmenteront pas à un moment donné. Si l'inflation monte en flèche, les hausses seront de retour. L'autre facteur est le taux de change. Le dollar américain continue de se raffermir par rapport au dollar canadien en raison de la divergence des politiques de taux d'intérêt des deux pays. La Banque du Canada laissera-t-elle le dollar canadien se faire distancer autant par le dollar américain? Cela reste à voir.

Conclusion : Une hausse de taux pourrait être décrétée plus tard cette année, mais la barre est haute pour un changement de direction, parce que la Banque du Canada veut éviter les critiques acerbes.

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.



Relations entre les États-Unis et la Chine

Les tensions entre la Chine et les États-Unis continuent de s'intensifier, surtout à propos de la technologie. Les investisseurs pourraient bien se demander s'il existe un moyen de profiter de la reprise économique de la Chine tout en gérant ce risque. Lorsque vous investissez sur les marchés émergents, vous le faites en sachant qu'il s'agit d'une catégorie d'actif plus risquée, en partie à cause de problèmes géopolitiques. Chaque fois que les tensions s'intensifient et que les marchés reculent, cela crée une occasion d'acheter à escompte, si vous croyez toujours, comme nous, que la croissance en Chine sera beaucoup plus forte qu'en Amérique du Nord. Nous avons récemment augmenté la pondération des marchés émergents dans nos portefeuilles surtout en raison de la Chine, qui n'est pas touchée par l'inflation et les taux d'intérêt élevés des économies nord-américaines. Selon nous, les récents problèmes, comme l'incident du ballon, ne devraient pas faire long feu. La réouverture de la Chine est un facteur favorable à long terme. Sa situation est semblable à celle de l'Amérique du Nord et de l'Europe il y a quelques années, sauf qu'elle a encore plus de puissance pour la propulser. Nous ne cherchons pas à minimiser le risque de tension : la relation entre les deux pays suscite de grandes préoccupations, et cette intensification a été plus importante que les épisodes précédents. Nous surveillons la situation pour voir si la Chine appliquera des mesures de rétorsion à l'endroit de certaines sociétés. Prenons Huawei comme exemple. Malgré toutes les restrictions dont cette société a fait l'objet, la Chine n'a pas pris de mesures de rétorsion contre Apple, le plus important concurrent de Huawei, qui fait beaucoup d'affaires en Chine. Pourquoi? Peut-être parce qu'elle ne veut pas risquer de faire dérailler sa fragile reprise économique.

Conclusion : Malgré le risque d'accrocs géopolitiques, nous croyons toujours que la reprise en Chine sera ce qu'il y aura de mieux cette année.

Positionnement

Nous venons de terminer notre revue mensuelle et, dans l'ensemble, nous demeurons relativement équilibrés. Cependant, nous entrevoyons certains risques à court terme : nous ne savons pas à quoi ressemblera l'inflation au cours du mois prochain, et les marchés pourraient réagir rapidement si quelque chose change. De plus, nous avons récemment pris connaissance de l'effondrement de la première banque en Amérique du Nord depuis la crise financière, et les conséquences restent à déterminer. De toute évidence, cela accentuera l'aversion pour le risque. La répartition des actions et des obligations n'a pas changé, et nous continuons de préférer les obligations aux liquidités en raison des taux de rendement attrayants et de la volatilité supplémentaire sur les marchés. Sur le plan géographique, nous sous-pondérons maintenant légèrement les États-Unis en raison de l'inflation et de l'incertitude entourant les taux d'intérêt, et nous sommes optimistes à l'égard des marchés émergents, surtout en raison de la réouverture de l'économie chinoise et de la disponibilité d'occasions à escompte par rapport à il y a quelques mois. Nous maintenons également une légère sous-pondération du Canada et une pondération neutre des marchés internationaux (EAE0). Aucun changement du côté des titres à revenu fixe : nous surpondérons les obligations de catégorie investissement et sommes neutres pour les titres à rendement élevé, les titres d'emprunt à haut rendement des marchés émergents et la duration. À l'heure actuelle, nous n'avons pas l'impression que le rendement des titres de créance de catégorie inférieure est suffisant pour justifier le risque supplémentaire. Même si nous chercherons à augmenter notre exposition à la duration ultérieurement, nous n'en sommes pas encore là. En ce qui concerne le style, nous demeurons légèrement optimistes à l'égard des titres de valeur. Même si nous sommes moins réticents qu'auparavant à l'égard des titres de croissance, nous restons neutres pour le moment parce que l'inflation et les taux d'intérêt pourraient exercer des pressions sur les valorisations à court terme. Enfin, en ce qui concerne les devises, nous sommes passés d'une pondération légèrement optimiste pour le dollar canadien à une pondération neutre. Comme nous l'avons déjà mentionné, la divergence entre les politiques de taux d'intérêt de la Fed et de la Banque du Canada fera probablement augmenter l'écart entre le dollar canadien et le dollar américain à court terme.

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

Récapitulation du marché

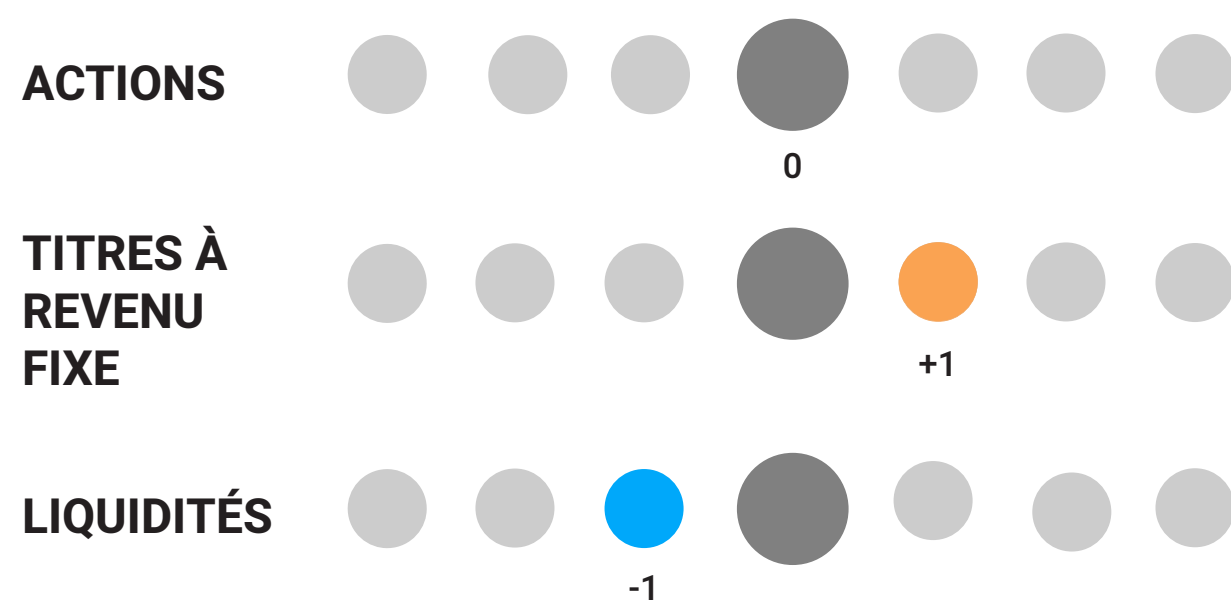
- Les marchés boursiers ont reculé cette semaine, car les problèmes du secteur bancaire ont relégué la Fed, la Banque du Canada et les données économiques au second plan.
- L'indice S&P 500 a reculé de 4,5 %, car tous les secteurs sont dans le rouge.
- Les banques ont dégringolé de 11,5 %, avec des pertes encore plus importantes dans le groupe des petites banques régionales.

Panorama des catégories d'actif, en date de février 2023

Perspectives mensuelles

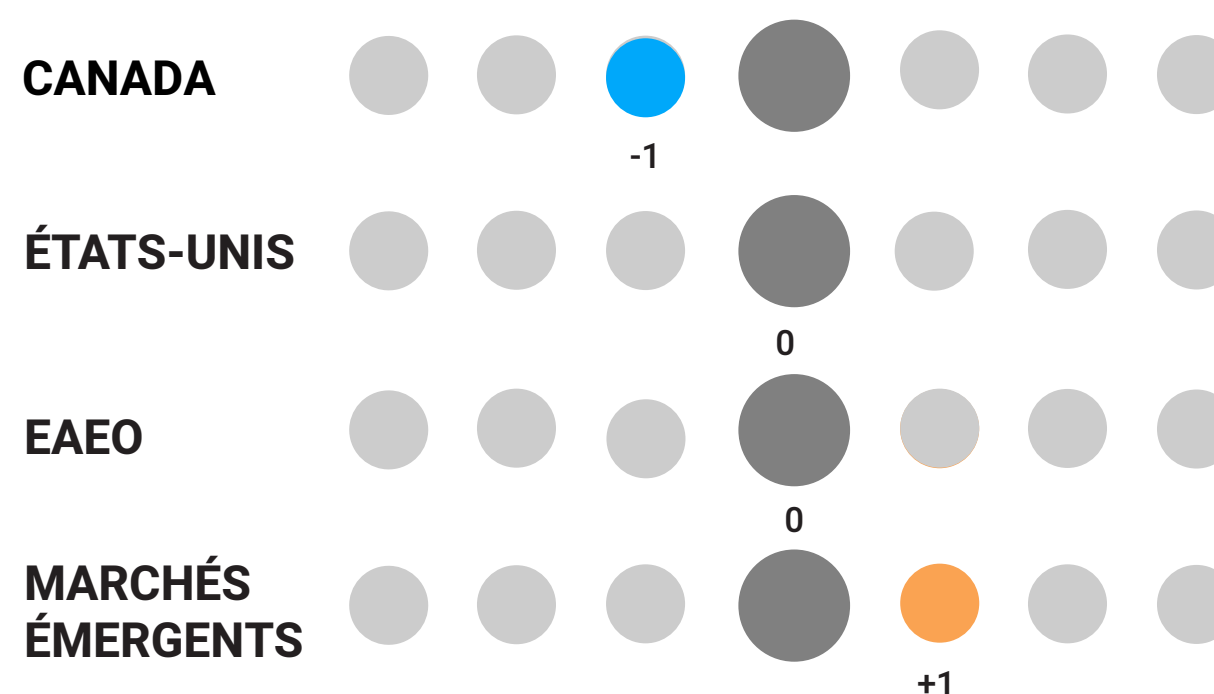
Répartition de l'actif

- Le resserrement énergétique de la politique monétaire augmente les probabilités d'une récession mondiale, mais les probabilités d'un atterrissage en douceur ont récemment augmenté, car l'économie américaine s'est révélée plus résiliente que prévu.
- La réouverture en Chine contribue à compenser en partie le ralentissement de la croissance en 2023.
- Les obligations refuges sont attrayantes à l'approche d'un contexte de croissance inférieure à la tendance.
- Nous restons neutres à l'égard des actions, car l'incertitude persistante entourant les perspectives de croissance et d'inflation devrait continuer d'alimenter la volatilité des actions.



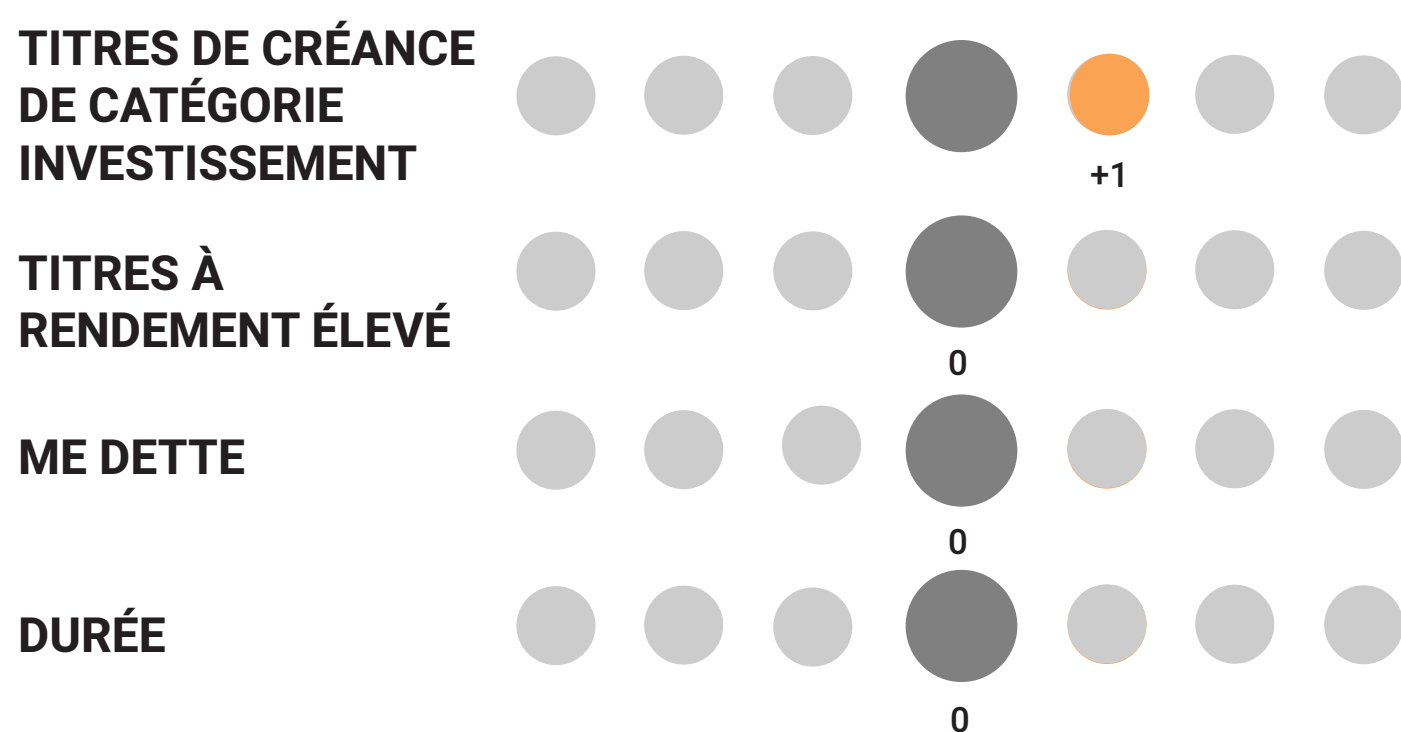
Actions

- Nous continuons de sous-pondérer légèrement les actions canadiennes, car nous nous attendons à ce que les ménages très endettés ressentent davantage l'effet négatif du choc des taux d'intérêt.
- Nous maintenons une légère surpondération des actions des marchés émergents, car la réouverture de la Chine devrait continuer de donner un coup de pouce important à l'ensemble des actions des marchés émergents en 2023.
- Nous restons neutres à l'égard des actions américaines et de la région Europe, Australasie et Extrême-Orient (EAEO), car nous pensons que leur récent rebond reflète une amélioration juste des perspectives.



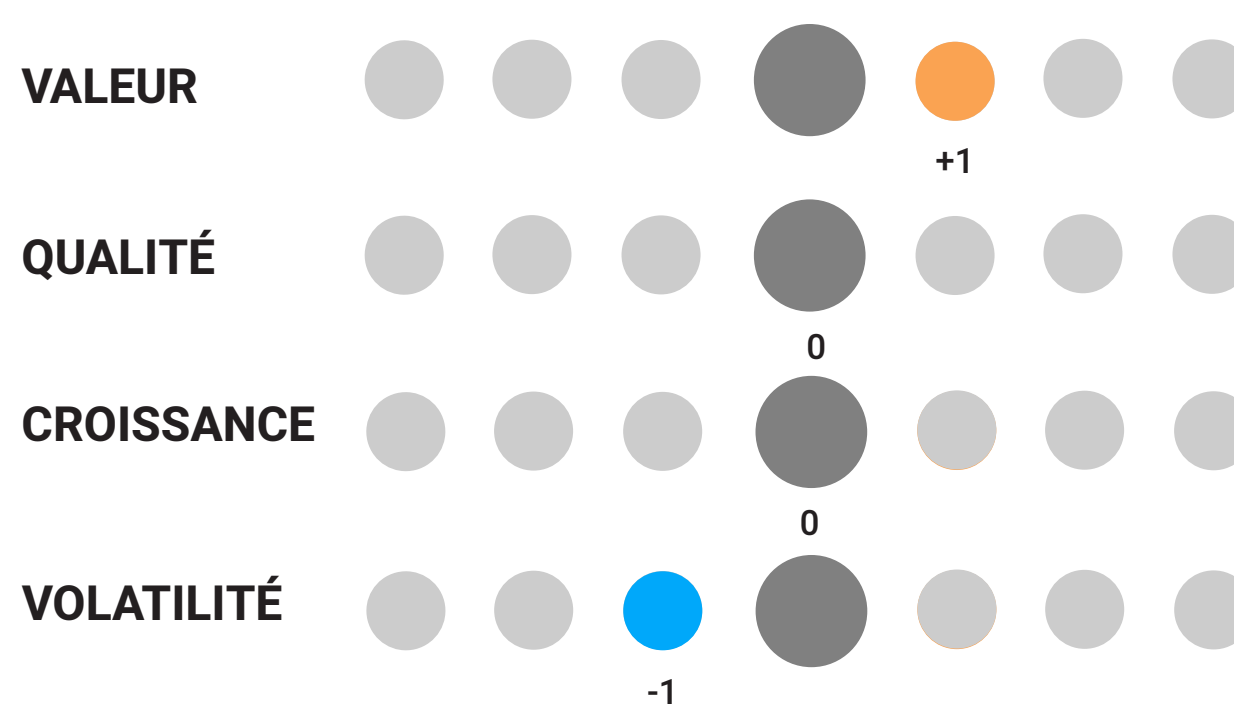
Titres à revenu fixe

- Nous approchons du sommet du cycle de hausse, alors que le rythme de la croissance économique ralentit.
- Bien que l'on s'attende généralement à un ralentissement du rythme de la croissance économique en 2023, nous pensons que les chances d'un atterrissage en douceur s'améliorent, car la récession est retardée et les inquiétudes liées au crédit resteront maîtrisées à court terme.
- Nous continuons de préférer les obligations de catégorie investissement plus sûres et de meilleure qualité.



Style/facteur

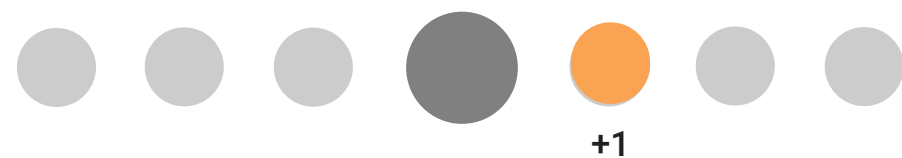
- Les actions de valeur semblent bien placées pour profiter d'une croissance lente et d'une inflation élevée.
- Les actions de croissance ont fortement rebondi au cours des dernières semaines et nous les avons ramenées à un niveau neutre, car nous pensons qu'elles présentent maintenant un potentiel de hausse plus limité par rapport à l'ensemble du marché.
- Nous nous attendons à ce que les actions à faible volatilité continuent d'afficher des rendements supérieurs en 2023, car les inquiétudes liées à la croissance persistent.



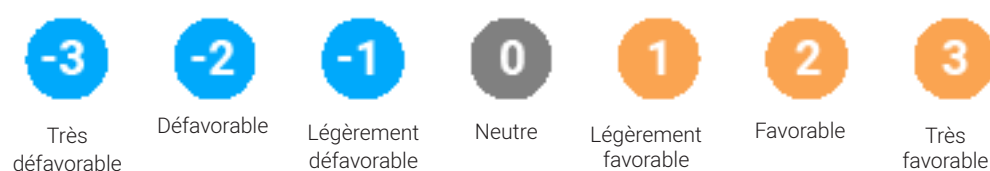
Mise en œuvre

- À l'approche de la fin du cycle de hausse de taux de la Réserve fédérale américaine, nous nous attendons à un recul généralisé du dollar américain, ce qui devrait avantager le dollar canadien jusqu'en 2023.
- La probabilité croissante d'un atterrissage en douceur aux États-Unis devrait également atténuer la demande en actifs refuges américains.

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 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.

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.