

Cette semaine avec Sadiq



Du 16 au 20 janvier 2023

Des réductions de taux sont-elles à l'horizon de 2023?

Commentaire hebdomadaire

Inflation

Les données les plus récentes sur l'indice des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis ont été publiées à la fin de la semaine dernière et elles nous donnent un aperçu de l'état de l'économie et de la trajectoire de l'inflation. Sur une base mensuelle, les données ont baissé pour l'IPC global et ont légèrement augmenté pour l'IPC de base, mais sur 12 mois, les deux ont baissé. La réaction du marché n'a rien d'inhabituel et, à la fin de la semaine, les marchés ont même poursuivi leur remontée. Cela signifie que les investisseurs croient toujours que la Réserve fédérale américaine (la Fed) approche de la fin de son cycle de hausses de taux. Dans l'ensemble, les données donnent à penser que la Fed maintiendra sa trajectoire actuelle, et qu'elle ralentira ses hausses de taux jusqu'à atteindre un plateau. Nous n'en sommes pas encore là, mais nous sommes assurément plus près de la fin du cycle de hausse que du début. Un atterrissage en douceur reste le résultat le plus probable, mais il est improbable que la Fed baisse les taux en 2023, selon nous. Une fois qu'elle aura arrêté les hausses de taux, la Fed devrait leur donner au moins six mois pour voir quel type de répercussions elles ont. À l'heure actuelle, le marché de l'emploi est très bon, et même s'il se détériore à juste « bon », ce n'est pas le genre de contexte économique inquiétant qui pourrait inciter la Fed à réduire les taux prématurément et à risquer un rebond de l'inflation. Au Canada, la situation est un peu différente, puisque l'économie dépend plus du consommateur. Par conséquent, la Banque du Canada pourrait être amenée à réduire les taux avant leurs équivalents américains. Il est cependant peu probable que cela se produise avant la fin de 2023.

Conclusion : Les données sur l'IPC donnent à penser que la Fed maintiendra le cap, avec des réductions de taux peu probables en 2023, alors que le Canada pourrait les réduire plus tôt.

Fac Mises à pied dans le secteur des technologies

Les récentes mises à pied dans le secteur des technologies, y compris dans de grandes sociétés comme Tesla et Netflix, font les gros titres. Mais le pire est-il derrière nous? Malheureusement, nous pensons que la réponse est non : le pire nous attend encore. La première série de mises à pied s'est produite dans les plus grandes entreprises, puis nous les avons vues dans certaines entreprises plus jeunes dont la croissance se produira dans l'avenir, étant donné que la conjoncture économique a beaucoup changé. Mais ces mises à pied se sont maintenant propagées à d'autres sous-secteurs technologiques comme une maladie contagieuse. La bonne nouvelle, s'il y en a une, c'est que puisque le secteur des technologies a été le premier à être touché par des pertes d'emplois, il sera probablement aussi le premier à se redresser. En ce qui concerne le positionnement, nous restons neutres à l'égard des technologies et nous sous-pondérons la croissance, mais cela peut être en grande partie attribuable à notre point de vue négatif sur la croissance de qualité inférieure. Nous restons assez optimistes à l'égard de la croissance de qualité, et nous continuons d'examiner les valorisations pour voir si des occasions se présenteront dans un avenir pas trop lointain. Il ne fait aucun doute que les évaluations sont attrayantes et, dans certains cas, il n'est pas possible d'attendre que le plancher soit atteint pour acheter.

Conclusion : D'autres mises à pied dans le secteur des technologies – et potentiellement dans d'autres secteurs – se profilent à l'horizon.

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.



Services financiers

Le secteur des services financiers est souvent considéré comme un baromètre de l'économie et, en général, il se porte relativement bien. Le début de l'année a été assez solide, et les récentes annonces de bénéfices de poids lourds comme J.P. Morgan, Bank of America et Citigroup ont eu un effet positif sur les titres, même si Wells Fargo a déçu, mais cela ressemble davantage à une situation propre à une société qu'à une situation généralisée à l'ensemble du secteur. À l'heure actuelle, tout le monde s'entend pour dire que la consommation est assez vigoureuse – à moins de pertes d'emploi imprévues importantes, il est probable que les consommateurs maintiendront leurs habitudes de consommation actuelles, en passant peut-être quelque peu de la consommation discrétionnaire à la consommation courante à mesure que l'économie glisse vers une récession. De plus, le dollar américain reste aussi relativement solide. Le revenu de négociation est un sujet de préoccupation potentiel pour les banques d'investissement. Mais, puisqu'il était déjà en baisse en 2022, le recul d'une année à l'autre ne devrait pas être trop inquiétant.

Conclusion : Les services financiers semblent bien se comporter et, même si les bénéfices nous donneront une meilleure idée de l'état de l'économie, nous ne nous attendons pas à de grandes surprises.

Positionnement

Nous restons neutres à l'égard de notre répartition actions/obligations. La fin du cycle de hausse des taux d'intérêt est imminente, ce qui est une source d'optimisme, mais elle pourrait être contrebalancée par une détérioration de la conjoncture économique dans les prochains trimestres. Compte tenu de cette incertitude, il est logique d'adopter une position équilibrée. Nous surpondérons légèrement les titres à revenu fixe et sous-pondérons un peu les liquidités. Par rapport aux CPG, les investisseurs obtiennent maintenant un rendement élevé dans l'univers des obligations, ainsi qu'un potentiel de plus-value. Mais à ce stade, nous préférons les obligations de catégorie investissement aux obligations à rendement élevé ou aux titres de créance des marchés émergents. Sur le plan géographique, nous privilégions dorénavant les États-Unis par rapport au Canada, nous sommes en effet neutres par rapport au premier, alors que nous sous-pondérons légèrement le second. Nous croyons que les marchés deviendront moins réfractaires au risque, et ce type d'environnement favorisera les actions américaines. Sur la scène internationale (région EAE0), nous sommes revenus à une position neutre par rapport à notre sous-pondération précédente. L'amélioration des conditions météorologiques a contribué à améliorer la situation énergétique des marchés internationaux, et beaucoup de facteurs négatifs ont déjà été pris en compte. Nous surpondérons toujours légèrement les marchés émergents à cause de la réouverture de la Chine, qui, selon nous, sera une bonne nouvelle en 2023, malgré des hauts et des bas probables. Enfin, nous avons récemment vendu hors du cours de 3 % à 5 % de nos options d'achat dans le secteur de l'énergie; cela nous permet de profiter des hausses tout en générant un revenu bonifié. La surpondération du secteur de l'énergie en 2022 a été très avantageuse.

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

Récapitulation du marché

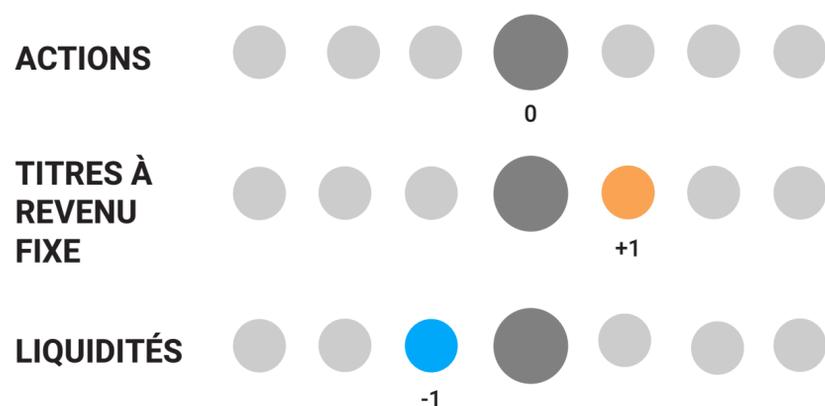
- Les marchés boursiers se sont redressés à l'aube de 2023, donnant l'espoir que les jours sombres de 2022 soient chose du passé du point de vue des cours des actifs.
- N'oubliez pas que l'année dernière a été historiquement mauvaise pour les investisseurs de la plupart des profils de risque. L'indice S&P 500 a reculé de plus de 19 %; le rendement total des obligations du Trésor à 10 ans a été de -16,4 %; et le rendement combiné du portefeuille 60/40 de ces deux actifs a été le pire rendement total depuis au moins 1970.
- Nous n'avons tout simplement jamais vu une année où les deux volets du marché étaient en même temps à la baisse, et encore moins si fortement pénalisés.

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

Perspectives mensuelles

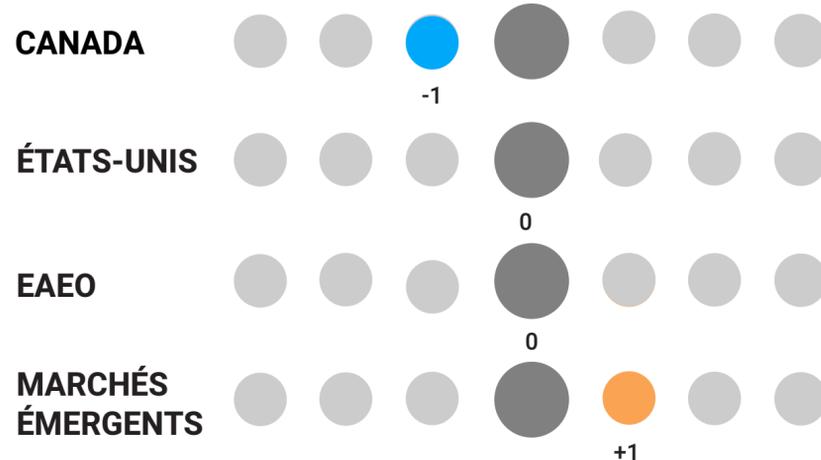
Répartition de l'actif

- 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.
- Les obligations sont attrayantes à l'approche d'un ralentissement économique.
- Nous restons neutres à l'égard des actions, car l'incertitude persistante entourant les perspectives économiques devrait continuer d'alimenter la volatilité des marchés boursiers au cours des prochains mois.



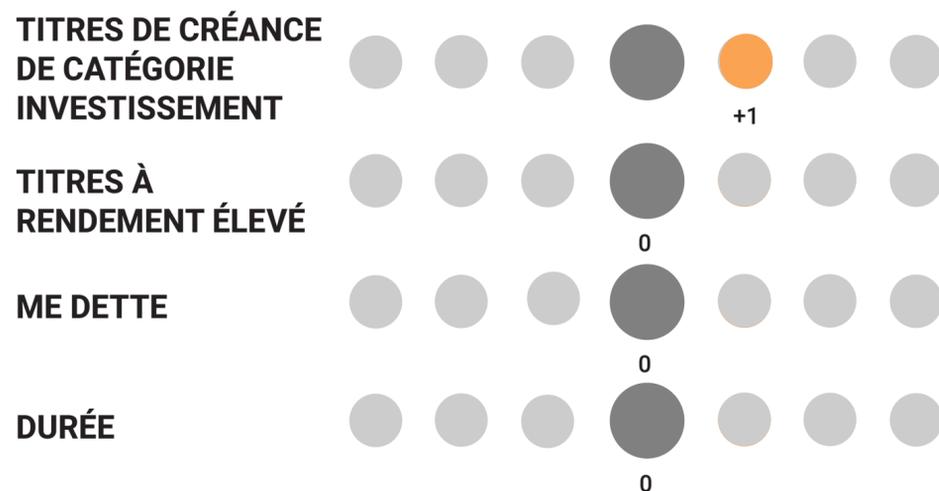
Actions

- Nous avons légèrement réduit la souspondération des actions canadiennes, car nous nous attendons à ce que les ménages très endettés ressentent un effet négatif du choc des taux d'intérêt.
- Nous avons haussé la pondération des actions EAEO au niveau neutre, car les perspectives pour l'Europe demeurent difficiles, mais semblent s'être stabilisées plus tôt que prévu.
- Nous avons maintenu une légère surpondération des actions des marchés émergents, car l'élimination des restrictions liées à la COVID-19 en Chine devrait continuer de stimuler considérablement le marché.



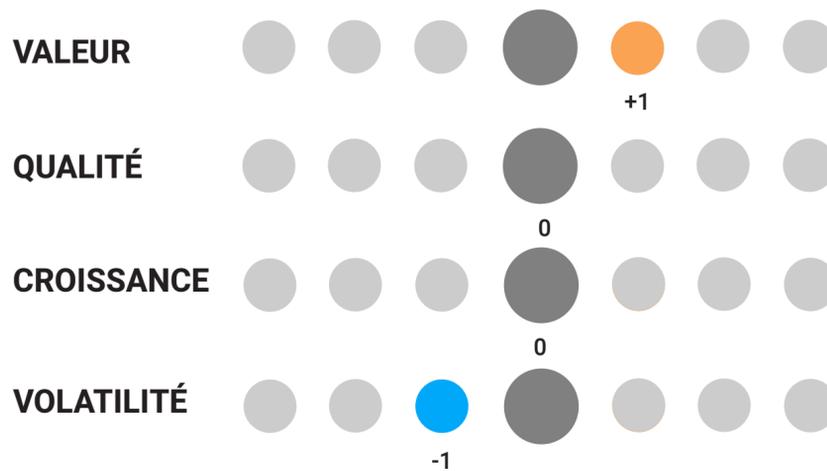
Titres à revenu fixe

- 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 demeurent exposées à la crainte d'une récession en raison de leurs multiples de capitalisation plus élevés.
- 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.



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.