

Cette semaine avec Sadiq



Du 19 au 26 décembre 2022

Coup d'œil sur 2023

Commentaire hebdomadaire

Inflation et récession

Récemment, nous avons observé un changement d'orientation des marchés qui se soucient maintenant plus du risque de récession que du risque d'inflation. Pourquoi ce changement d'orientation? Pendant la majeure partie de 2022, la grande question était de savoir quel serait le taux final de la Réserve fédérale américaine – à quel moment elle cesserait de relever les taux. Au début de l'année, les estimations étaient très basses. Mais à mesure que l'année avançait et que l'inflation devenait un problème plus important, ces estimations augmentaient. Certes, nous pouvons maintenant affirmer que le pic d'inflation est derrière nous, mais nous ne savons toujours pas à quelle vitesse les chiffres vont baisser et à quel moment sera atteinte la cible d'inflation de 2 % des banques centrales. En novembre, la Fed a semblé changer de cap lorsqu'elle a mentionné qu'elle entrevoyait la fin des hausses de taux. Mais, la semaine dernière, en plus de relever les taux de 50 points de base, la Fed est revenue à une position plus ferme en répétant que l'inflation pourrait rester relativement élevée. Les marchés ont mal réagi, et on observe que les pressions exercées incitent à la vente. Selon notre analyse, la majeure partie des répercussions de l'inflation et du relèvement des taux d'intérêt est derrière nous, mais il pourrait encore y avoir de la volatilité. Il reste à savoir ce qu'il adviendra des bénéfices des sociétés sous l'effet de l'émergence d'une certaine faiblesse de la consommation. C'est ce que nous allons découvrir au cours des prochains trimestres. Nous voyons déjà de grandes sociétés annoncer des résultats négatifs et des mises à pied. La question des bénéfices est la principale raison pour laquelle les marchés ont changé leur orientation en se centrant sur la récession au lieu de l'inflation. Il reste à voir quels effets les bénéfices et les marges bénéficiaires des sociétés auront sur l'économie en général..

Conclusion : Pour la suite des choses, il faudra trouver un équilibre entre les bénéfices potentiellement décevants et l'optimisme attribuable à une suspension probable des hausses de taux d'intérêt.

Marchés américains

En 2023, nous nous attendons à ce que les marchés américains tiennent assez bien le coup. Une certaine négativité est probable, compte tenu des perspectives de bénéfices moins favorables et de la probabilité que d'autres pertes d'emplois soient annoncées. Mais ce qu'il ne faut pas oublier sur le plan de l'emploi, c'est que nous partons d'une position de force, ce qui signifie que nous passerons d'un excellent marché à un bon marché. Ce facteur clé empêchera sans doute un « atterrissage brutal » ou une récession profonde et de longue durée. Nous nous attendons à un atterrissage en douceur, mais le début de ce repli est sans cesse retardé parce que la consommation faiblit très lentement. À ce stade-ci, nous nous attendons à ce qu'une légère récession commence vers le deuxième ou le troisième trimestre de 2023, parallèlement à un repli proportionnel des marchés. Du côté des bonnes nouvelles, la réouverture de la Chine qui continue de s'accélérer devrait profiter notamment aux marchés américains et mondiaux. Il s'agit d'une autre raison pour laquelle une récession pourrait être de courte durée, en plus de l'optimisme entourant une possible pause dans le relèvement des taux et un éventuel rebond des bénéfices.

Conclusion : Malgré une certaine négativité, les marchés américains devraient bien tenir le coup en 2023, et nous nous attendons toujours à ce que la récession soit de courte durée.

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.



Canada

Nous avons été optimistes pour le Canada tout au long de 2022, et tout a très bien fonctionné pour nous de côté. Cependant, à l'approche de 2023, nous nous attendons à ce que certains des aspects positifs pour le Canada s'atténuent quelque peu, surtout en ce qui concerne les répercussions de l'inflation et de la hausse des taux d'intérêt sur les consommateurs canadiens. Les consommateurs canadiens n'ont pas emboîté le pas aux consommateurs américains sur le plan du désendettement et réduit leurs niveaux d'endettement. Par conséquent, ils éprouvent plus de difficultés lorsque les taux d'intérêt montent. Il ne s'agissait pas d'un problème majeur en 2022, parce que seulement une partie des prêts hypothécaires des Canadiens devait être renouvelée. Mais, en 2023 et plus tard en 2024, de plus en plus de gens renouvelleront leur prêt hypothécaire à un taux beaucoup plus élevé, ce qui aura des répercussions sur leur portefeuille. Les prix des maisons ont déjà baissé, et les marchés boursiers et obligataires ont reculé en 2022, ce qui a une incidence directe sur la valeur nette des Canadiens. En raison de ces difficultés, nous avons ramené notre surpondération du Canada à un niveau neutre. Nous n'avons pas procédé à une sous-pondération pour l'instant puisque certains de ces problèmes ne concerneront pas exclusivement l'année 2023. Mais c'était le bon moment pour cristalliser une partie de nos profits.

Conclusion : Dans l'ensemble, c'est une mauvaise nouvelle pour les consommateurs canadiens, qui représentent une part importante de l'économie canadienne par rapport aux consommateurs d'autres économies comparables.

Positionnement

Pour conclure l'année, nous avons ramené plusieurs de nos positions au point neutre. Nous nous attendons à ce que le marché soit en quelque sorte équilibré, en raison de points positifs comme la suspension probable des hausses de taux par la Fed et la réouverture de la Chine, qui pourraient contrebalancer la négativité potentielle entourant les bénéfices et la faiblesse de la consommation, ce qui a été la tendance générale. Cela ne veut pas dire que nous nous attendons à ce que les marchés restent là où ils se trouvent; bien au contraire, puisque nous prévoyons une volatilité soutenue. Seulement, nous ne sommes pas certains du moment où ils se redresseront et nous ne voulons pas rater cette occasion, car elle pourrait être rapide et significative. Nous avons également mis en œuvre une stratégie de tunnel dans le cadre de laquelle nous vendons une partie de notre potentiel de hausse avec des options d'achat et achetons une certaine protection en cas de baisse. Cela nous donne une plus grande confiance dans notre positionnement plus neutre (après notre sous-pondération), car si le marché fait l'objet de ventes massives, nous serons bien protégés en deçà d'un certain point. Comme nous l'avons mentionné la semaine dernière, nous avons ramené nos surpondérations des États-Unis et du Canada à une position neutre, et nous nous attendons à ce que les bénéfices et les dépenses de consommation diminuent au Canada. Nous avons réduit notre sous-pondération des actions internationales (EAEO) parce que, même si nous nous attendons toujours à une certaine négativité pour ces régions, l'Europe a mieux fait que prévu compte tenu de la situation actuelle entre la Russie et l'Ukraine. Nous avons été un peu plus optimistes pour les marchés émergents en raison de la réouverture de la Chine et de l'incidence positive qu'elle aura dans la région. Du côté des obligations, nous sommes neutres pour les titres de créance des marchés émergents, légèrement pessimistes pour les titres à rendement élevé à cause d'une faiblesse économique potentielle et un peu optimistes pour les titres de créance de catégorie investissement. Pour ce qui est du marché obligataire dans son ensemble, nous voulons détenir un portefeuille de titres à revenu fixe de meilleure qualité qui produira des rendements décents et qui offrira aussi une solide protection en cas de ralentissement important de l'économie. Sur le plan sectoriel, nous maintenons notre surpondération de la santé et de l'énergie. Enfin, nous sommes un peu plus optimistes pour le dollar canadien (CAD) par rapport au dollar américain (USD). Nous croyons que le dollar américain se rapproche de son sommet et, compte tenu de la situation actuelle des prix du pétrole et des taux de change, nous nous attendons à ce que le dollar canadien rattrape quelque peu le terrain perdu.

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

Récapitulation du marché

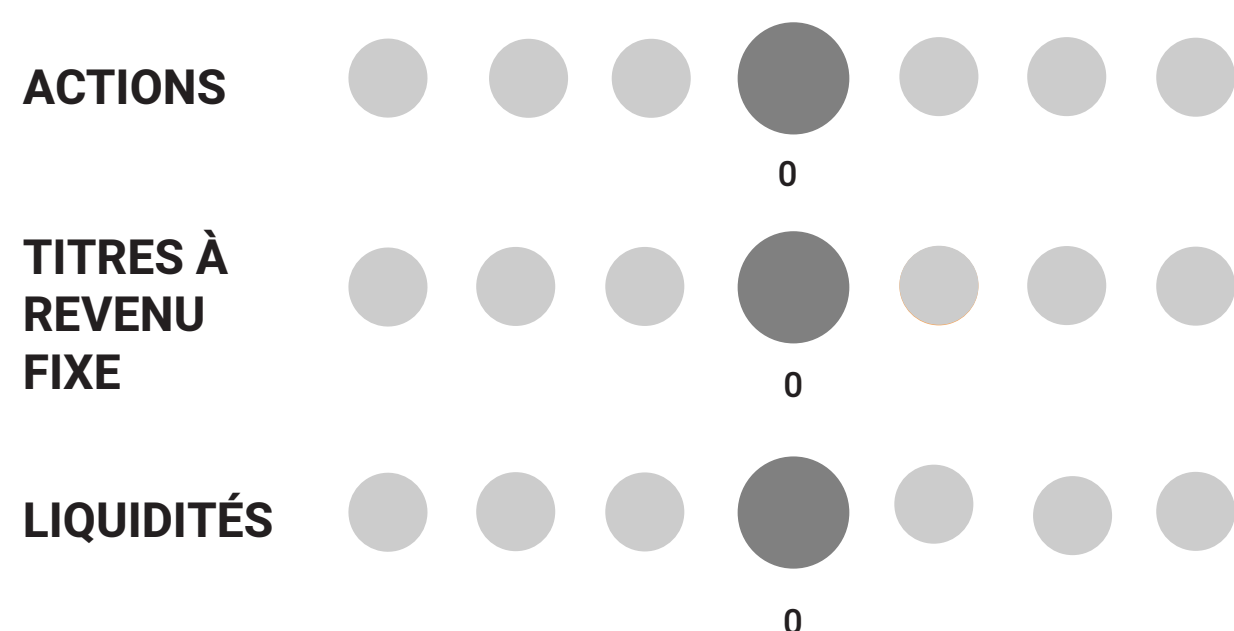
- Les marchés boursiers se sont repliés cette semaine parce que la Réserve fédérale américaine s'est montrée ferme et qu'un IPC à la baisse n'a pas suffi pour déclencher une remontée soutenue.
- L'indice S&P 500 a reculé de 2,1 %. Tous les secteurs, sauf l'énergie, ont affiché des rendements négatifs. La consommation discrétionnaire et la technologie ont tiré de l'arrière, comme elles l'ont fait pendant la majeure partie de l'année.
- L'indice S&P/TSX a cédé 2,5 %, et des baisses ont été enregistrées dans tous les secteurs

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

Perspectives mensuelles

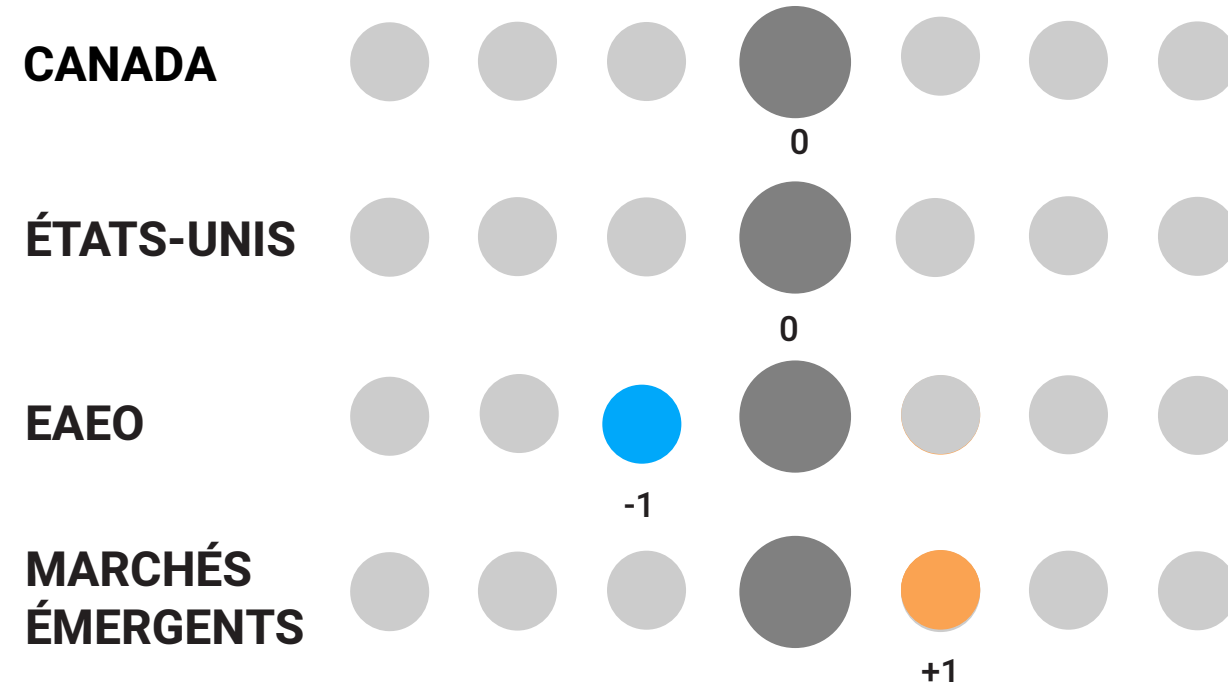
Répartition de l'actif

- 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 pourraient bientôt être attrayantes lorsque la récession commencera.
- La pondération des actions et des obligations est désormais au point neutre, mais l'incertitude persistante entourant les perspectives économiques devrait secouer les marchés au cours des prochains mois.



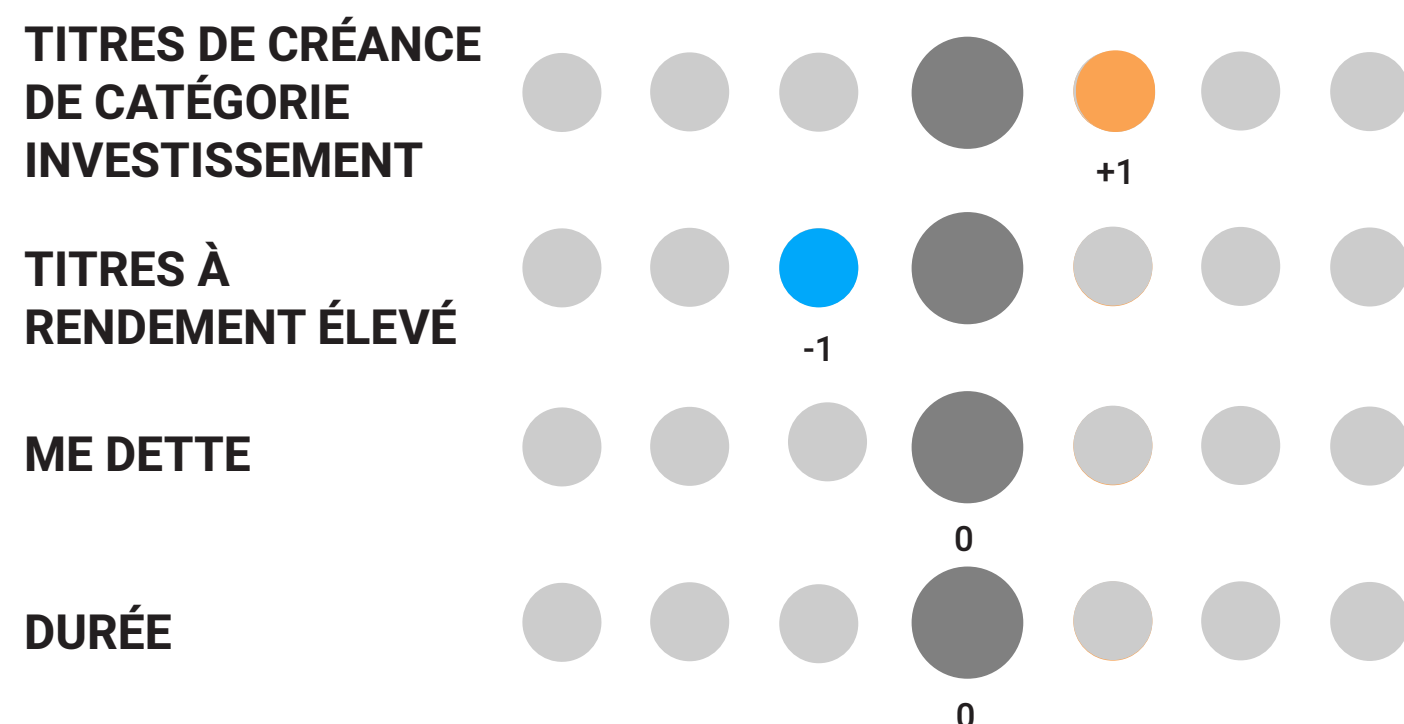
Actions

- Nous avons abaissé la pondération des actions nord-américaines de façon à ce qu'elle soit au point neutre, car la croissance économique a ralenti en raison des hausses de taux.
- Les perspectives du secteur de l'énergie continuent de nuire à l'Europe, mais la gravité du choc énergétique, bien que grave, semble plus gérable que prévu.
- La Chine est prête à continuer de lever les restrictions liées à la COVID-19, ce qui devrait stimuler considérablement son économie et soutenir l'ensemble des marchés émergents.



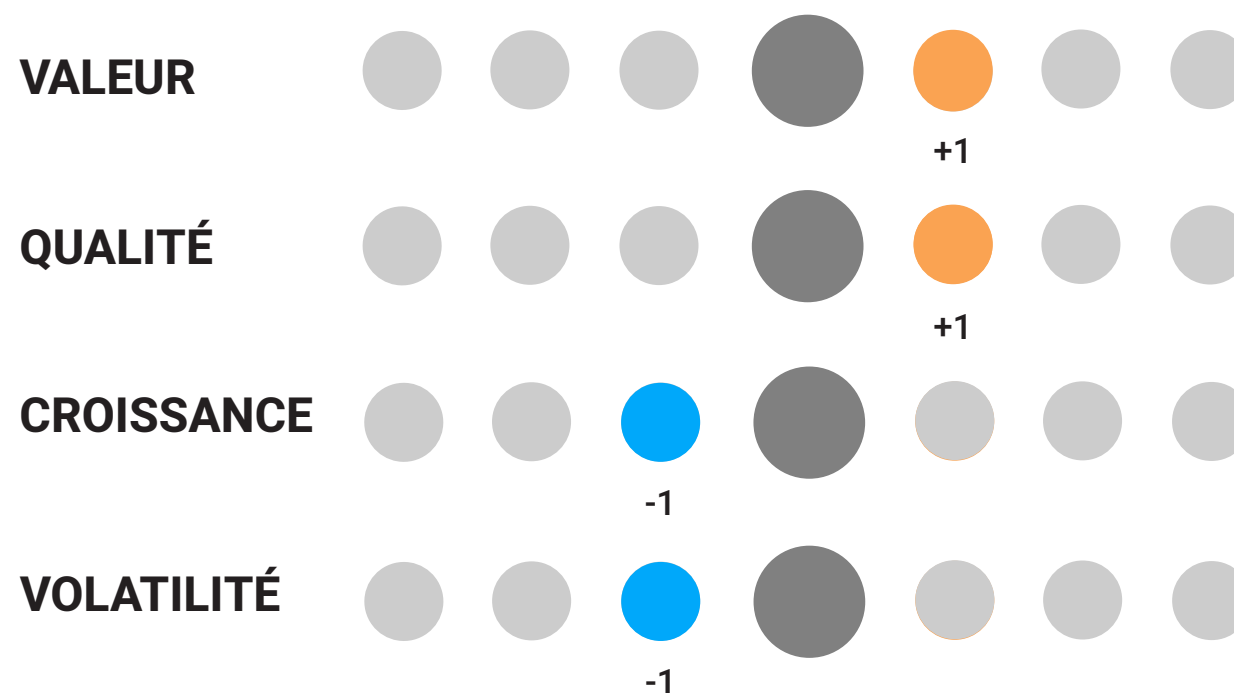
Titres à revenu fixe

- Les hausses de taux ne sont pas terminées, mais nous approchons du sommet du cycle de hausse, tandis que le rythme de la croissance économique ralentit.
- L'inflation demeure élevée et préoccupe toujours les marchés, mais nous nous attendons à ce que ces derniers s'inquiètent de plus en plus d'un ralentissement économique.
- Nous pensons que les titres de créance à rendement élevé plus risqués sont exposés à une détérioration des perspectives économiques.



Style/facteur

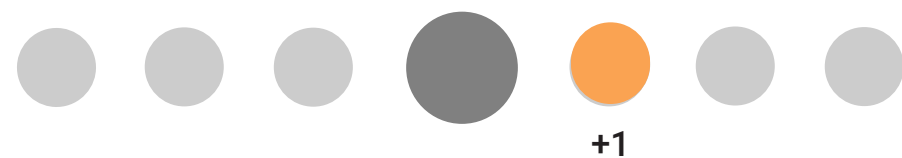
- Nous pensons que les actions de valeur sont bien positionnées pour une inflation persistante et le cycle énergétique.
- Les actions de croissance pourraient souffrir dans les premières étapes de la récession à cause de leurs multiples plus élevés.
- Les sociétés de qualité et à faible volatilité devraient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



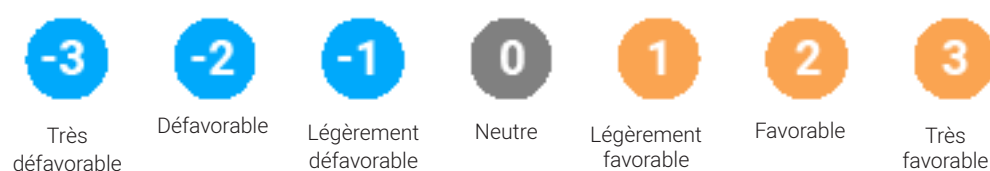
Mise en œuvre

- 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.