

Cette semaine avec Sadiq



Du 20 au 24 février 2023

De l'atterrissage en douceur à l'absence d'atterrissage?

Commentaire hebdomadaire

Attentes du marché

La semaine dernière, les taux de rendement des obligations du Trésor américain à six mois ont atteint 5 % pour la première fois en plus de 15 ans. Qu'est-ce que cela nous apprend à propos des attentes du marché? Tout d'abord, cela indique que les investisseurs pensent que l'inflation demeurera et ne diminuera pas tout d'un coup. La partie facile de la lutte contre l'inflation est terminée, mais il reste la partie difficile, et il ne faut pas l'oublier. À notre avis, les banques centrales continueront d'être dynamiques. Les marchés partagent de plus en plus ce point de vue, car tout indique que la Réserve fédérale américaine pourrait relever les taux plusieurs fois au cours des prochains mois. Ces nouveaux faits montrent également que la conjoncture économique a changé. Il n'y a pas si longtemps, nombre d'investisseurs s'attendaient à une stabilisation des taux d'intérêt, voire à des baisses devant survenir plus tôt que tard. Nous étions d'avis que ces attentes étaient trop optimistes, et nous avons eu raison. L'économie s'est mieux comportée que prévu et, par conséquent, la possibilité d'une récession a été repoussée à plus tard, ce qui signifie moins de pertes d'emplois que prévu et moins de raisons de réduire les taux cette année. Depuis des mois, l'atterrissage en douceur et l'atterrissage difficile étaient les deux camps qui s'opposaient dans le débat sur la récession. Maintenant, il y a une troisième option : l'absence d'atterrissage. Le marché semble être parfaitement en phase avec les attentes de la Fed, ce qui n'arrive pas souvent.

Conclusion : Les attentes du marché ont changé, et une récession semble maintenant moins probable.

Nouvelles données

De nouvelles données sur les demandes de prestations d'assurance-chômage et les mises en chantier aux États-Unis ont été publiées la semaine dernière et donnent un aperçu de l'état de l'économie. Commençons par les mises en chantier. Nous observons un ralentissement, ce qui est une bonne chose. Le marché de l'habitation aux États-Unis s'approche d'un creux parce que, si la suspension des hausses de taux par la Fed se concrétise, les taux hypothécaires devraient être à leur sommet et, par la suite, des réductions de taux commenceront à être prises en compte. L'une des façons pour le marché de l'habitation de se redresser consiste à laisser la demande grandir avec des stocks insuffisants. Lorsque les gens tentent d'acheter, mais qu'il n'y a pas suffisamment d'habitations sur le marché, les prix sont entraînés à la hausse. Compte tenu du ralentissement des mises en chantier, nous observons le début de ce processus. En ce qui concerne les demandes de prestations d'assurance-chômage, les chiffres semblent relativement bons. Ils montrent que nous n'assistons pas encore à un fléchissement du marché de l'emploi, car les annonces de pertes d'emplois prendront de trois à six mois à se concrétiser. C'est l'histoire de deux économies : nous observons toujours des anomalies d'embauche à l'extrémité inférieure du continuum des salaires. Cependant, les strates supérieures sont épargnées en raison de leur incidence potentielle sur les marges bénéficiaires.

Conclusion : Le marché de l'emploi dans son ensemble demeure relativement vigoureux malgré les mises à pied très médiatisées.

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.



L'humeur des investisseurs et la réalité du marché

Lorsqu'on leur demande ce qu'ils pensent de l'économie, les investisseurs se disent nerveux. Mais, en même temps, nous observons l'arrivée de liquidités sur les marchés et un intérêt grandissant pour les titres spéculatifs. Cela ne reflète pas la prudence, mais bien l'expectative d'une reprise que personne ne veut manquer. Dans l'ensemble, les investisseurs ne surpondèrent toujours pas les actions; ils s'attendent à un certain ralentissement ou à une récession. Cependant, il y a eu une légère rotation vers les titres qui ont été malmenés l'an dernier. Cette disparité apparente entre l'humeur des investisseurs et le comportement du marché indique à quel point certaines attentes ne se sont pas encore concrétisées dans l'économie. Prenons l'exemple du marché de l'emploi. Des mises à pied ont été annoncées, mais elles n'ont pas encore pris effet, ce qui crée une différence entre les attentes et la réalité. Le mois de janvier a été exceptionnel. Les marchés poursuivront sans doute leur progression, malgré quelques replis en cours de route, mais cette performance ne se reproduira probablement pas tant que la Fed n'annoncera pas la suspension des hausses de taux d'intérêt. Les marchés ont peut-être monté trop rapidement en janvier, de sorte qu'en février, ils pourraient connaître une accalmie.

Conclusion : Les investisseurs se disent nerveux, mais ce qu'ils font indique qu'il en est autrement.

Positionnement

Lorsque nous évaluons nos positions, nous réfléchissons aux perspectives à court et à long terme. L'énergie constitue un excellent exemple. À court terme, nous nous attendons à un marché stagnant ou légèrement à la baisse. Il s'agit d'un bon moment pour vendre des options d'achat afin de générer un revenu supplémentaire, et c'est ce que nous faisons. Cependant, à long terme, les avantages de la réouverture de la Chine et la demande supérieure à l'offre devraient stimuler les prix de l'énergie. De plus, les sociétés énergétiques – que nous privilégions vraiment – sont rentables et possèdent des liquidités, ce qui devrait favoriser les bénéfices. Ces sociétés restent sous-investies, si bien qu'un plus grand nombre de placements pourrait entraîner les prix à la hausse. Avec un peu de recul, on constate que le marché demeure agité, comme c'est le cas en février jusqu'à présent. C'est pourquoi nous continuons d'utiliser dans nos portefeuilles une stratégie de tunnel où nous vendons des options d'achat et achetons des options de vente. Nous ne nous attendons pas à un cheminement en douceur : les données économiques, les commentaires de la Fed, les bénéfices et d'autres facteurs pourraient perturber les rendements. Dans ce type de contexte, nous voulons nous assurer d'avoir des options protégées dans nos portefeuilles, et nous sommes prêts à négocier un certain potentiel de hausse pour cela.

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

Récapitulation du marché

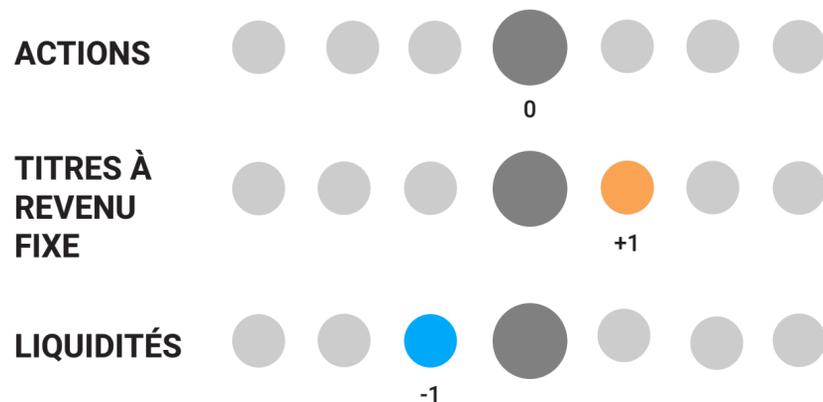
- Les marchés boursiers se sont repliés cette semaine, en raison de l'inflation persistante et du revirement des attentes quant à de nouvelles hausses de taux par la Fed.
- L'indice S&P 500 a reculé de 0,3 %, car l'énergie a sombré en territoire négatif.
- L'indice S&P/TSX a plongé de 0,5 %, malgré le bond des soins de santé.

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

Perspectives mensuelles

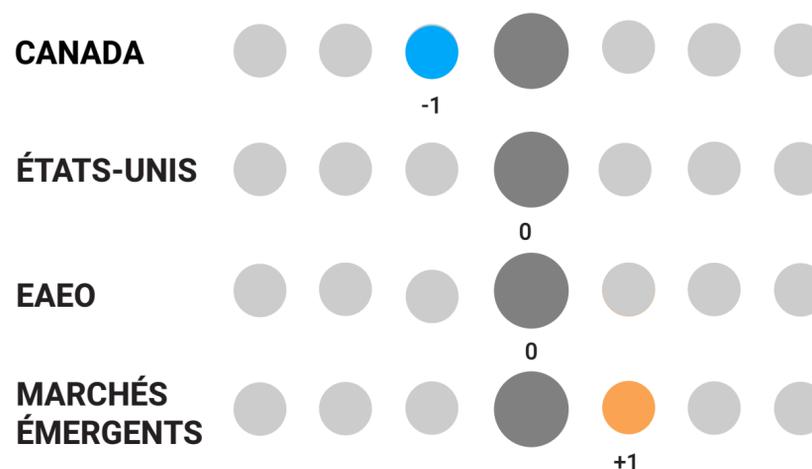
Répartition de l'actif

- 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.



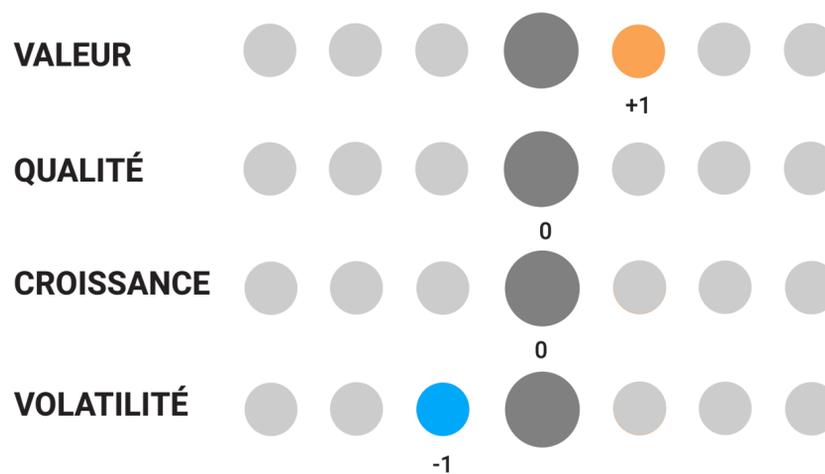
Titres à revenu fixe

- 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.



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.