

Remarque stratégique du
chef des placements

Perspectives
économiques

Positionnement
des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur

• Mise en œuvre

Avis

Février 2025

Le point de vue mensuel de
BMO Gestion mondiale d'actifs

Les crises, une occasion en or pour les adeptes de la gestion active

Présenté par l'équipe Solutions
d'investissement multiactif de
BMO Gestion mondiale d'actifs



Gestion mondiale d'actifs

Les crises, une occasion en or pour les adeptes de la gestion active

L'heure est à la volatilité¹. Il faut bien sûr s'accrocher, mais il y a moyen d'en profiter.



Sadiq S. Adatia,
FSA, FCIA, CFA
Chef des placements

Le moins qu'on puisse dire, c'est que les marchés ont connu un mois de janvier mouvementé. Entre les nouveaux droits de douane décrétés par le président Trump et la bombe DeepSeek qui s'est abattue sur le monde de l'intelligence artificielle (IA), on aurait largement pu être tenté de retirer ses billes du marché. Mais ça aurait été une erreur, puisque les marchés ont finalement terminé le mois en hausse. Toute l'année risque d'être placée sous le signe de la volatilité. En janvier, c'était les droits de douane. Le mois prochain, ce sera peut-être la situation géopolitique, l'inflation ou les taux d'intérêt. Les marchés restent fondamentalement bien orientés, et ils risquent donc de réagir de façon excessive au moindre signe potentiellement négatif. Pour les investisseurs, l'important sera de ne pas se laisser distraire, de garder le cap et de profiter des baisses pour acheter, mais en restant prudents.

Pourquoi sommes-nous si confiants malgré toutes les fluctuations des marchés? D'abord, l'économie américaine reste solide. Ensuite, l'évolution des cours dépend toujours en partie des bénéfices des entreprises; or, les résultats du quatrième trimestre sont bons dans l'ensemble. Enfin, Trump n'a encore rien fait pour véritablement contrarier les marchés, contrairement à ce que certains craignaient. La question des droits de douane a certes créé des remous, mais le résultat (sursis d'au moins 30 jours pour le Canada et le Mexique et nouveaux droits de douane de 10 % sur les importations chinoises) est finalement moins grave qu'il aurait pu l'être. Malgré cet allègement temporaire, M. Trump a introduit de nouveaux droits de douane de 25 % sur toutes les importations d'acier et d'aluminium, y compris celles en provenance du Canada. Cela donne à penser que la discussion sur les droits de douane n'est pas terminée, mais qu'elle ne fait peut-être que commencer. Donald Trump lui-même est un personnage imprévisible, ce qui ajoute à notre scepticisme. Jusqu'à présent, les marchés réagissent plutôt bien. Mais nous recommandons aux investisseurs de conserver une couverture/protection « au cas où ».

Pour les investisseurs, l'important sera de ne pas se laisser distraire, de garder le cap et de profiter des baisses pour acheter, mais en restant prudents.

Ce sont désormais les marchés internationaux qui semblent être dans la ligne de mire de Donald Trump. Sa récente prise de bec avec la Colombie montre bien qu'il est prêt à s'en prendre à tous les pays qui l'irriteront, ce qui crée de l'incertitude. Les crises se sont jusqu'à présent réglées assez rapidement (ou ont au moins fait l'objet d'une trêve, comme dans le cas des litiges tarifaires avec le Canada et le Mexique). Mais c'est une situation à suivre.

Nous resterons également à l'affût des déclarations de la Réserve fédérale américaine (Fed) et de la Banque du Canada (BdC). Le ton sera important : si les banques centrales laissent entendre qu'elles pourraient continuer à baisser leurs taux d'intérêt, les marchés se tiendront tranquilles. Mais, si la Fed indique qu'elle pense à relever les taux, les marchés risquent de s'agiter. Parce que l'économie est solide, il n'y a pas lieu de trop s'inquiéter. Mais, entre les taux d'intérêt, l'inflation, les tensions commerciales et les risques géopolitiques, les sources de volatilité ne manqueront pas en 2025.

Entre dynamisme économique et incertitude commerciale

L'économie des États-Unis reste fondamentalement solide, le Canada poursuit son petit bonhomme de chemin, et l'Europe, l'Australasie, l'Extrême-Orient (EAO) et les marchés émergents (ME) restent en proie à un certain nombre de difficultés. Les droits de douane imposés par Trump risquent-ils de faire dérailler la situation?



Brittany Baumann
Vice-présidente et
stratège, Placements

Perspectives aux États-Unis

Si l'on exclut la question des droits de douane, l'économie américaine reste fondamentalement solide. La croissance du produit intérieur brut (PIB) s'est établie à 2,3 % au quatrième trimestre, et elle reste solide au premier trimestre de 2025. L'emploi continue de progresser à un rythme soutenu et l'inflation reste sur la bonne voie, même si une certaine détérioration n'est pas exclue au premier trimestre. Les températures hivernales pourraient avoir un effet modérément négatif sur la croissance au premier trimestre, mais, dans l'ensemble, celle-ci devrait être à la hauteur des attentes au cours de la prochaine année. Certains craignaient que le marché de l'emploi surchauffe et que les marchés écartent toute possibilité de baisse des taux d'intérêt de la Fed, peut-être même au point d'anticiper une hausse de taux. Nous ne partageons toujours pas ce point de vue. Le marché de l'emploi est à notre avis beaucoup plus équilibré que ce que les chiffres laissent paraître. Les statistiques ne sont par ailleurs pas aussi inflationnistes qu'on pourrait le croire et l'inflation pourrait encore ralentir un peu.

Quel pourrait être l'effet des politiques commerciales de Trump? Pour commencer, le sursis tarifaire de 30 jours accordé au Canada et au Mexique est à notre avis un très bon signe. L'incertitude persiste, mais, dans l'ensemble, les droits de douane seront probablement moins élevés que ce qui avait été annoncé ou ils ne cibleront que certains produits. La mise en place de droits de douane tous azimuts sur les biens canadiens et mexicains n'est toujours pas l'option qui nous semble la plus probable. Le cas de la Chine est différent : les importations en provenance du pays sont désormais soumises à de nouveaux droits de douane de 10 %, qui s'ajoutent aux taxes existantes. Cette mesure traduit à notre avis un réveil des tensions commerciales entre les deux pays. La Chine a certes pour le moment évité le pire, puisque les nouveaux droits de douane ne sont que de 10 %, alors que Donald Trump avait déjà parlé de 60 %, mais il n'est pas exclu qu'ils augmentent si les tensions devaient s'exacerber. À notre avis, les relations commerciales que les États-Unis entretiennent avec la Chine n'ont rien à voir avec celles qui les unissent au Canada ou au Mexique, avec lesquels un règlement rapide semble davantage envisageable. D'autres éléments pèseront également dans la balance, comme la renégociation de l'Accord



Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM), qui doit aboutir d'ici juillet 2026. Cela dit, l'économie américaine devrait à notre avis conserver son élan et, même si l'administration Trump devait aller au bout de sa menace et imposer des droits de douane de 60 % à la Chine, l'effet sur la croissance et sur l'inflation serait probablement marginal. L'imposition de droits de douane universels serait plus problématique, mais ce n'est pas le scénario que nous retenons.

Perspectives au Canada

Le Canada l'a clairement échappé belle. Le sursis accordé ne veut certes pas forcément dire que tout danger est écarté, mais l'objectif de Trump n'est à notre avis probablement pas d'imposer des droits de douane tous azimuts sur les produits canadiens. L'incertitude liée aux négociations elles-mêmes pourrait toutefois avoir des répercussions sur les investissements des entreprises, et, par ricochet, sur la croissance. La croissance du Canada est

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

globalement plus faible que celle des États-Unis, mais la situation n'est pas aussi désastreuse que dans d'autres régions comme l'Europe. L'économie canadienne devrait à notre avis poursuivre son petit bonhomme de chemin. D'ailleurs, les marchés sous-estiment probablement les baisses de taux de la Banque du Canada. En d'autres termes, celle-ci a encore des cordes à son arc pour soutenir l'économie en cas d'imposition de nouveaux droits de douane.

Perspectives internationales

L'Europe semble devoir être la prochaine cible des foudres tarifaires de Trump et les négociations entre les États-Unis et l'Union européenne risquent d'être moins positives que les pourparlers entre les deux voisins nord-américains. Cette menace de guerre commerciale survient à un moment où l'Europe doit déjà composer avec une croissance anémique. La Banque centrale européenne (BCE) devrait continuer à baisser ses taux, et les marchés sous-estiment peut-être encore le nombre de réductions à venir.

En termes de perspectives économiques, les marchés émergents constituent peut-être la région la plus mal lotie, et ce d'autant plus que les négociations commerciales de l'administration Trump avec la Chine sont peut-être loin d'être terminées. D'ailleurs, compte tenu de l'apparente fixation de Trump sur les déficits commerciaux, d'autres marchés émergents pourraient se retrouver dans son collimateur : il avait pu constater, lors de son premier mandat, que la Chine avait fait passer certaines de ses exportations par d'autres pays, et il a indiqué qu'il n'était pas question de la laisser faire cette fois-ci. Il a demandé un rapport sur la politique commerciale des États-Unis, qui devrait lui être remis le 1er avril. Son contenu pourrait offrir des munitions au président pour légitimer la mise en place de droits de douane ciblés sur les importations en provenance de certains pays émergents, d'Asie notamment.

Remarque stratégique du chef des placements

Perspectives économiques

Positionnement des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur

• Mise en œuvre

Avis

Principaux risques

Ce qu'en pense BMO Gestion mondiale d'actifs

Récession

- Peu de risques aux États-Unis pour les six à douze prochains mois
- Des réductions de taux sont nécessaires au Canada, mais le pays devrait éviter la récession

Inflation

- Ne constitue pas une menace, mais est plus persistante que prévu aux États-Unis
- Les droits de douane pourraient la faire monter, mais l'effet devrait être limité

Taux d'intérêt

- La Fed pourrait revoir à la baisse le nombre de ses réductions de taux compte tenu de la vigueur de la conjoncture et de l'incertitude commerciale
- La BdC a encore besoin de nombreuses réductions de taux pour alléger la pression sur les ménages

Politique commerciale

- De nouveaux droits de douane ont été imposés à la Chine et pourraient encore augmenter
- L'imposition de droits de douane généralisés sur le Canada et le Mexique reste peu probable, mais des mesures sectorielles sont possibles et les relations commerciales pourraient s'envenimer

Consommation

- La vigueur de l'emploi soutient l'affermissement des dépenses de consommation aux États-Unis
- Les consommateurs canadiens demeureront malmenés par les renouvellements des prêts hypothécaires jusqu'en 2025

Habitation

- La prévalence de prêts hypothécaires à long terme élevés aux États-Unis se traduit par une stagnation du marché jusqu'à ce que les taux baissent
- Les achats reprennent au Canada, car les attentes de réduction des taux stimulent la demande

Géopolitique

- Le président Trump pourrait en fait améliorer la situation (à sa façon)
- Les tensions persistent, mais le risque d'élargissement des conflits est momentanément réduit

Énergie

- Trump veut faire baisser les prix du pétrole et du gaz pour les ménages américains, mais les droits de douane pourraient contrecarrer ses plans
- L'atténuation des risques géopolitiques (c.-à-d. un éventuel accord avec la Russie) pourrait faire encore baisser les prix

POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

Catégories d'actif

La question des droits de douane n'étant pas encore réglée, nous préférons continuer à surpondérer légèrement les actions (+1) tant qu'on n'en saura pas plus sur les éventuelles retombées économiques.

La question des droits de douane n'est pas encore réglée, mais une chose est sûre : Donald Trump ne bluffait pas, du moins pas entièrement. Même si les droits de douane de 25 % sur le Canada et le Mexique ont été repoussés d'un mois (la Chine n'a pas eu cette chance et s'est vu imposer de nouveaux droits de douane de 10 %), il est clair que Trump cherche à accomplir quelque chose. Cela justifie-t-il pour autant de revoir la répartition d'actif de fond en comble? Pour nous, la réponse est non, parce que nous ne disposons pas de suffisamment d'informations à l'heure actuelle. Il serait à notre avis prématuré de renoncer purement et simplement à la surpondération des actions, d'autant plus que nous l'avions déjà réduite, de +2 (optimiste) à +1 (légèrement optimiste) lorsque la menace de droits de douane n'était encore qu'une hypothèse.

Si l'on exclut la question des droits de douane, l'économie reste en assez bonne santé, surtout aux États-Unis. Les taux d'intérêt continuent de baisser, même si le nombre de baisses anticipées par le marché a un peu diminué, et nous nous attendons à ce que la BdC emboîte le pas à la Fed et à ce qu'elle marque une pause et opte pour des baisses de taux plus mesurées. Ce qui a ébranlé les marchés en janvier, c'est que l'arrivée de DeepSeek a peut-être permis de prendre conscience de l'extrême exagération des valorisations des sociétés liées à l'IA. La réalité, c'est que ce n'est pas forcément parce que votre produit est meilleur que votre entreprise l'est. Pour pouvoir supplanter des géants comme Microsoft, Meta, Google et même Nvidia, avec toutes leurs capacités de recherche, de distribution et de partenariats, il faut avoir plus d'un tour dans son sac. Reste également à savoir si DeepSeek a été développé loyalement ou s'il est le fruit du piratage de données de concurrents. L'émergence de DeepSeek peut bel et bien constituer un motif de repositionnement, mais le mouvement était déjà amorcé sur le marché, comme en témoigne son virage sectoriel, et nous avons commencé à nous y préparer il y a déjà quelque temps en misant sur les services financiers et l'industrie.

Du côté des titres à revenu fixe, nous restons neutres (0). Comparativement à ce qui se passe aux États-Unis, il semble plus évident que les taux directeurs sur la courbe des taux² canadienne baisseront. Si les droits de douane se

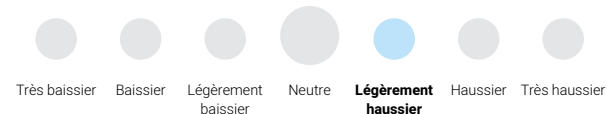
concrétisent, leur effet se fera davantage sentir dans la partie longue de la courbe, sous forme d'inflation.

Dans l'ensemble, ce qu'il faut retenir pour février, c'est que la répartition de l'actif a moins changé que ce que les investisseurs auraient pu croire. Pour le moment, il nous paraît justifié de continuer à surpondérer les actions, tout en cherchant d'autres moyens de nous prémunir contre les risques.

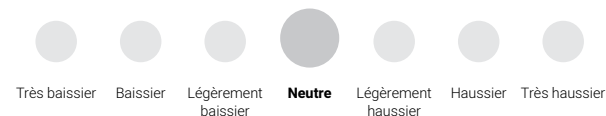


Steven Shepherd, CFA
Directeur général
et gestionnaire de
portefeuille

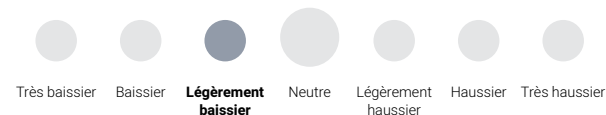
EQUITIES



TITRES À REVENU FIXE



LIQUIDITÉS



POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

Actions

Bien que nous ayons réduit la pondération des actions américaines, passées de surpondérées (+2) à légèrement surpondérées (+1), nous préférons toujours les États-Unis aux autres régions. La Chine ne s'est de son côté pas vu imposer de nouveaux droits de douane trop durs (jusqu'à maintenant), et nous restons légèrement sous-pondérés (-1) en actions EAEO, et ce, même si les rendements des marchés européens ne sont pas justifiés par les données économiques fondamentales.

La situation tarifaire reste certes incertaine, mais, si nous avons abaissé la pondération des actions américaines le mois dernier, en passant d'une surpondération (+2) à une légère surpondération (+1), c'est surtout parce que nous avons pris une partie de nos bénéfices et parce que les valorisations nous semblaient élevées et que nous sentions que la volatilité risquait de persister. Nous préférons toujours les actions américaines à celles des autres régions. Si de nouveaux droits de douane entrent bel et bien en vigueur (ou le restent, dans le cas de la Chine), leurs effets sur la croissance et l'inflation seront probablement plus marqués à l'extérieur des États-Unis qu'à l'intérieur. Sur le plan sectoriel, ce sont les secteurs axés sur les biens et les échanges commerciaux, comme l'industrie, les technologies et la consommation, qui risquent d'être les plus touchés. Les services financiers, parce qu'ils constituent un secteur axé sur les services, mais qu'ils sont habituellement sensibles à la conjoncture, se retrouvent dans une situation intermédiaire. Les secteurs comme l'énergie sont moins vulnérables, grâce notamment à l'exemption (droits de douane de 10 % plutôt que de 25 %) prévue par Trump pour l'énergie canadienne.

Si DeepSeek a ponctuellement fait plonger les sept magnifiques (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla), son impact structurel net sur le secteur de l'IA en général sera probablement positif. Il montre que l'innovation en IA peut coûter moins cher qu'on ne le pensait, ce qui en accélérera peut-être l'adoption. Ce qui change, c'est le paysage concurrentiel : si vous voulez investir dans l'IA, vous ne vous contenterez probablement plus de Nvidia. Vous miserez probablement sur un bassin de titres plus vaste, dont d'autres sociétés de semi-conducteurs et de logiciels, notamment. Cela signifie-t-il pour autant que la croissance des bénéfices des sept magnifiques risque de ralentir? Pas forcément. Cela signifie simplement que les investisseurs devront maintenant évaluer les titres qu'ils souhaitent intégrer à leur portefeuille et ajuster leurs critères de placement en matière d'IA pour tenir compte de cette augmentation du nombre de candidats.

Sur les ME, la Chine s'est certes vu imposer des droits de douane de 10 % par l'administration Trump, mais au moins, elle a échappé au pire, au moins pour le moment. C'est une bonne nouvelle au total, même si le gouvernement chinois pourrait en faire plus en matière de relance budgétaire. Les valorisations sont très intéressantes. Quand elles sont trop élevées ailleurs et que les marchés s'inquiètent, les investisseurs peuvent donc se rabattre sur les ME en attendant que les choses se calment. La confiance reste faible, mais nous ne voulons tout simplement plus sous-pondérer cette

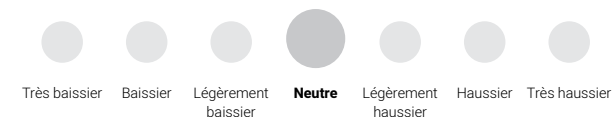


Marchello Holditch,
CFA, CAIA
Chef, Solutions
d'investissement
multiactif

région, raison pour laquelle nous avons renoué avec une position neutre (0) ce mois-ci.

Nous restons légèrement sous-pondérés (-1) en actions EAEO. L'heure est globalement à la prudence à l'égard de l'Europe : l'Union européenne (UE) a été épargnée par la première vague de droits de douane de Trump, mais le vent pourrait tourner rapidement. L'Europe reste économiquement faible, mais, étonnamment, elle a été le marché le plus performant du mois de janvier. En d'autres termes, les actions ont progressé davantage que ne le justifiaient les données fondamentales. C'est l'une des raisons pour lesquelles nous n'avons pas réduit davantage la pondération des actions EAEO.

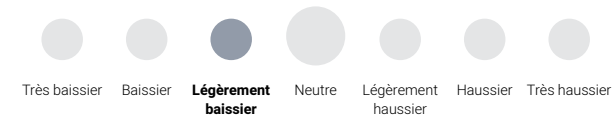
CANADA



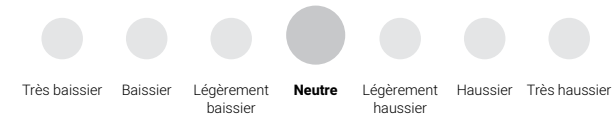
ÉTATS-UNIS



EAEO



ME



POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

Titres à revenu fixe

Parce que la menace tarifaire complique l'anticipation des baisses de taux, nous conservons un positionnement neutre (0) à l'égard des obligations de catégorie investissement, à rendement élevé et des marchés émergents. Nous préférons par ailleurs toujours la durée³ canadienne (+1) à la durée américaine (0).



Marchello Holditch,
CFA, CAIA
Chef, Solutions
d'investissement
multiactif

La Fed n'a pas pris de décisions notables lors de sa réunion de fin janvier et nous conservons une durée neutre (0) aux États-Unis. La banque centrale a reconnu que les taux restaient restrictifs, mais elle a redit qu'il n'y avait aucune urgence à les baisser, dans la mesure où le chômage reste relativement stable et où l'inflation est relativement maîtrisée. La porte reste ouverte à de nouvelles baisses de taux au cours des prochains mois, mais reste à savoir ce qu'il adviendra des droits de douane. Leurs retombées économiques sont difficiles à évaluer tant pour les analystes que pour la Fed, notamment parce que la situation évolue constamment. Jusqu'à présent, leur impact sur les taux est relativement limité, et nous sommes toujours dans une fourchette raisonnable, de 4,25 % à 4,75 %. Les droits de douane risquent certes d'entraîner une hausse de l'inflation, mais celle-ci pourrait également être dans une certaine mesure compensée par le ralentissement de la croissance.

Notre durée au Canada est légèrement plus longue que celle de l'indice (+1) et nous la préférons toujours à la durée américaine. À l'heure actuelle, le marché anticipe (à juste titre selon nous) des baisses de taux beaucoup plus musclées de la part de la BdC. Nous observons toutefois une baisse assez marquée des taux obligataires canadiens, probablement parce que la compensation de la hausse de l'inflation liée aux droits de douane par le ralentissement de la croissance serait plus prononcée au nord de la frontière en raison du grand nombre d'industries canadiennes qui tirent l'essentiel de leurs revenus des exportations vers les États-Unis. Au cours des prochains mois, la BdC accentuera probablement encore son différentiel de taux avec la Fed; l'écart est déjà de près de 2 %, à un cheveu du sommet des dernières décennies. Si la croissance devait effectivement ralentir, la BdC n'aurait peut-être pas d'autre choix que d'opter pour des baisses de taux plus musclées; elle devra toutefois faire preuve de prudence, sans quoi le dollar canadien pourrait encore perdre de la valeur face au billet vert.

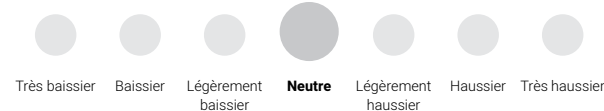
OBLIG. DE CAT. INVESTISSEMENT



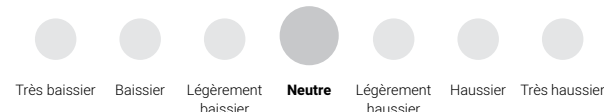
RENDEMENT ÉLEVÉ



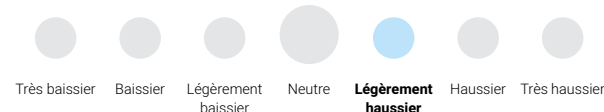
TITRES DE CRÉANCE DES MARCHÉS ÉMERGENTS



DURÉE (É.-U.)



DURÉE (CANADA)



POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

Styles et facteurs

Face à l'agitation boursière suscitée par les retombées d'éventuels droits de douane et par la bombe DeepSeek, nous continuons de miser sur la qualité.



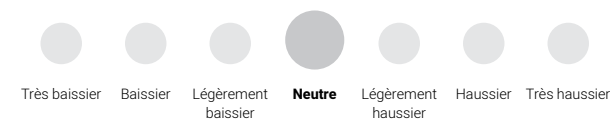
Steven Shepherd, CFA
Directeur général
et gestionnaire de
portefeuille

Notre prédilection pour la qualité ne se dément pas. À ce stade, les valeurs sûres sont les grosses entreprises et la saison des résultats reste dominée par les sociétés à mégacapitalisation et par les titres du S&P 500. Au Canada, la qualité est concentrée dans certains des principaux secteurs, comme l'énergie et les banques, soit des sociétés à grande capitalisation affichant des flux de trésorerie importants et capables de surmonter une éventuelle récession. Les droits de douane de 10 % que Trump veut imposer au pétrole canadien n'ont à notre avis rien d'insurmontable, dans la mesure où le différentiel de prix entre le pétrole brut de l'Ouest canadien et le WT14 oscille historiquement entre 12 \$ et 18 \$ le baril; une différence de 10 % s'inscrit donc facilement dans cette fourchette. Notre prédilection pour les services financiers se limite essentiellement aux États-Unis. Certains de nos portefeuilles ont commencé à délaisser les grandes capitalisations, devenues très chères, en faveur des banques régionales.

Dans les technologies de l'information, l'arrivée de DeepSeek a été assimilée à un « moment Spoutnik », en référence au lancement surprise, en 1957, du premier satellite de l'Union soviétique (et du monde), qui allait accélérer l'adoption de nouvelles technologies de communication. L'image est certes pertinente, mais ce n'est pas la technologie qui fait le succès d'une entreprise, c'est son modèle d'affaires. La situation justifie une certaine rotation au sein du secteur, rotation que nous avons d'ailleurs prédite et que nous observons déjà. D'ailleurs, le jour où le marché s'est effondré en réaction à l'arrivée de DeepSeek, le S&P 500 a enregistré davantage de titres en hausse que d'actions en baisse. Nous entendons nous éloigner encore un peu des sept magnifiques (et en particulier de Nvidia) et nous intéresser davantage au secteur des logiciels. C'est probablement là que se passera la prochaine phase de croissance de l'IA, comme quand, dans les années 1990 et 2000, Intel (matériel) et Microsoft (logiciels) alternaient les innovations, chaque nouveau développement sur le plan du matériel nécessitant de nouveaux logiciels, et vice versa.

En matière de taille, nous continuons de miser sur les petites capitalisations, malgré toute la volatilité que risque de provoquer l'incertitude tarifaire à court terme. Les petites capitalisations affichent des valorisations particulièrement avantageuses et, si les marchés continuent de s'éloigner des sept magnifiques, elles pourraient reprendre le devant de la scène. L'appréciation du dollar américain profite par ailleurs davantage aux petites capitalisations qu'aux grandes, dans la mesure où les petites entreprises exercent l'essentiel de leurs activités sur le territoire national.

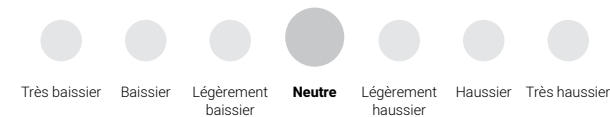
VALEUR



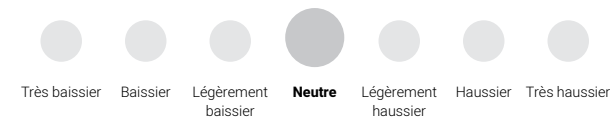
QUALITÉ



CROISSANCE



RENDEMENT ÉLEVÉ



TAILLE



Remarque stratégique du chef des placements

Perspectives économiques

Positionnement des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur

• Mise en œuvre

Avis

POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

Mise en œuvre

Après avoir flirté avec ses plus bas niveaux des dernières décennies par rapport au dollar américain, le dollar canadien pourrait rebondir, mais il reste à savoir quand. Pour le moment, nous conservons un positionnement neutre (0). Nous laissons par ailleurs notre position dans l'or inchangée (+1).

Les perspectives d'évolution du dollar canadien par rapport au dollar américain sont essentiellement une question de temps. Le huard étant retombé à ses plus bas niveaux des 20 dernières années au début de février, on peut statistiquement s'attendre à ce qu'il reparte à la hausse. Reste à savoir quand. La question reste ouverte, raison pour laquelle nous misons sur une stratégie d'achats périodiques par sommes fixes pour couvrir notre position. Quelques-uns de nos portefeuilles ont entrepris de couvrir une petite partie à la fois de leurs placements en dollars américains en dollars canadiens, principalement pour couvrir la surpondération des actions américaines. Si le dollar canadien commence à perdre de la valeur en raison des droits de douane, nous augmenterons cette couverture. Certains portefeuilles misent sur d'autres modes de couverture, comme des FNB couverts contre les risques de change, et notre position aurifère en elle-même constitue une couverture contre la hausse du dollar américain. La valeur du dollar canadien risque de fluctuer au cours des prochains mois. Jusqu'à présent, elle résiste plutôt bien au regard de la gravité potentielle de la crise tarifaire. Mais, à notre avis, il vaut mieux ne pas trop s'accrocher à ses positions.

La valeur de l'or n'a pas beaucoup fluctué au cours du dernier mois, et nous restons légèrement surpondérés (+1). Les prix semblent s'être stabilisés autour de 2 700 \$ à 2 800 \$ l'once, et on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'ils s'établissent à 3 000 \$ à la fin de l'année. On aurait pu s'attendre à ce que la hausse du dollar américain pèse un peu sur les prix, mais ceux-ci ont bien résisté. À plus long terme, si les guerres commerciales deviennent la nouvelle norme sur les marchés mondiaux, la tendance à la dédollarisation (achat d'or par les banques centrales pour soutenir leur monnaie tout en diversifiant leurs routes commerciales) pourrait s'accélérer, le phénomène pourrait se déployer sur plusieurs décennies. Pour le moment, nous conservons notre position aurifère, et il faudrait probablement un bond substantiel des taux réels (peu probable, selon nous) pour que nous l'abaissions.

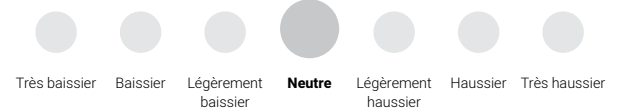
Récemment, nous avons acheté des options de vente sur le XIU (FINB BMO S&P/TSX 60), juste avant l'annonce des nouveaux droits de douane de Trump. Le marché canadien n'a finalement pas beaucoup fluctué, mais c'est toute la beauté des superpositions d'options : comme avec les casques de moto, c'est bon signe quand on n'a pas à s'en servir. Dépenser un peu pour protéger beaucoup, c'est toujours une bonne gestion du risque.



Steven Shepherd, CFA
Director,
Portfolio Manager



\$ CA



Or



AVIS JURIDIQUES

Remarque stratégique du
chef des placements

Perspectives
économiques

Positionnement
des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur

• Mise en œuvre

Avis

¹ Volatilité : Mesure la fluctuation du cours d'un titre, d'un instrument dérivé ou d'un indice.

² Courbe des taux : Courbe des taux d'intérêt des obligations de même qualité de crédit, mais d'échéance différente. Une courbe des taux normale ou accentuée indique que les taux d'intérêt à long terme sont plus élevés que les taux d'intérêt à court terme. Quand la courbe des taux est plate, cela signifie que les taux à court terme correspondent aux taux à long terme; quand elle est inversée, cela indique que les taux à court terme sont plus élevés que les taux à long terme.

³ Durée : Une mesure de la sensibilité du cours d'un placement à revenu fixe en réaction à un changement qui survient dans les taux d'intérêt. La durée est exprimée en nombre d'années. On s'attend à ce que le cours d'une obligation dont la durée est plus longue augmente (baisse) plus que celui d'une obligation dont la durée est plus courte lorsque les taux d'intérêt baissent (augmentent).

⁴ Le pétrole brut WTI, soit le pétrole brut léger, est la référence américaine pour les prix du pétrole.

Les opinions exprimées par le gestionnaire 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.

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.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce sous laquelle BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements Inc. exercent leurs activités.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.