

Stratégies boursières des portefeuilles de FNB BMO

Premier trimestre de 2020

FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE BMO

Les perspectives pour 2020

Alfred Lee, CFA, CMT, DMS

Directeur général - Fonds négociés en bourse BMO
Directeur de portefeuille et stratège en placement
BMO Gestion d'actifs inc.
alfred.lee@bmo.com

Dans le présent rapport :

Les perspectives pour 2020.....1

Points à surveiller2

Changements apportés à la stratégie de portefeuille.....3

Statistiques et positions de portefeuille4

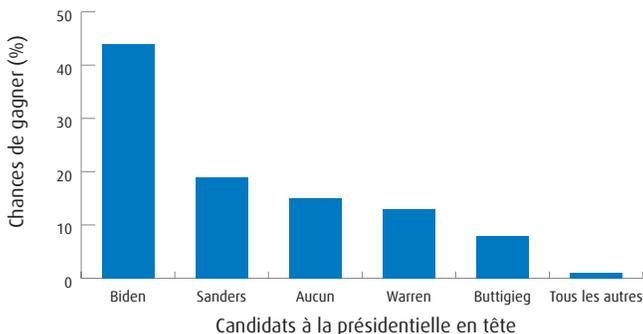
Caractéristiques du portefeuille...5

Bons points, mauvais points et points menaçants6

Sauf indication contraire, les cours, les rendements et les pondérations indiqués sont ceux observés à la clôture des marchés le 20 janvier 2020.

- **Au cours des derniers trimestres, nous avons déclaré que les perspectives du marché dépendaient largement de l'issu de plusieurs événements qui étaient plutôt de nature géopolitique.** Ces derniers mois, de nombreuses mesures ont ensuite été prises pour trouver des solutions positives au conflit commercial entre les États-Unis et la Chine ainsi qu'au « Brexit ».
- **Ces évolutions devraient être positives pour le marché, mais de nouveaux conflits entre les États-Unis et l'Iran ont fait surface et pourraient provoquer de nouvelles perturbations sur le marché.** Les données économiques fondamentales sous-jacentes restent solides et nous sommes toujours optimistes en ce qui concerne les actifs à risque pour les six prochains mois.
- **Cette année, si les tensions entre les États-Unis et l'Iran ne s'aggravent pas, ce sont les élections présidentielles américaines qui risquent d'être une pierre d'achoppement.** Au fur et à mesure de la progression de l'année, l'appétit du marché pour le risque dépendra peut-être de la personne désignée pour représenter le Parti démocrate (Graphique A), puisque les candidats actuels ont des programmes économiques variés.
- **Sur le front commercial, les États-Unis et la Chine ont récemment signé la première étape d'un accord commercial, ce qui représente une trêve dans ce conflit commercial au long cours.** Nous croyons que des avancées positives sont probables, puisque le président Trump cherchera à supprimer les tarifs (surtout sur les exportations de produits agricoles) afin de récupérer certains votes dans les États pivots.
- **Au-delà de la politique, nous croyons que la santé sous-jacente de l'économie reste solide.** La suppression de certains éléments de risques géopolitiques devrait donner un peu d'air aux banques centrales en leur permettant au moins d'avoir des positions moins expansionnistes et de ralentir le rythme de l'assouplissement monétaire. Encore une fois, si les tensions entre les États-Unis et l'Iran ne s'aggravent pas, les taux de rendement obligataires pourraient potentiellement continuer d'augmenter, en particulier pour les obligations de plus long terme (Graphique B).
- **Bien qu'un resserrement de la politique monétaire (une politique moins expansionniste) puisse en découler et constituer un obstacle, nous pensons que les taux de rendement absolus resteront bas.** En outre, la croissance des bénéfices des sociétés a été médiocre l'année dernière; par conséquent, un contexte commercial plus favorable et une baisse des tarifs devraient leur donner un coup de pouce.
- **Des incertitudes demeurent, mais nous sommes optimistes et pensons que certains problèmes seront résolus.** Nous pensons que ce processus prendra du temps et que les marchés connaîtront des périodes de volatilité à certains moments, puisque certains jours auront l'air plus positifs que d'autres. Cependant, nous ne nous attendons pas à ce que les actifs à risque enregistrent des rendements aussi importants que ce que nous avons vu en 2019. Il est à signaler que de nombreux actifs ont enregistré une forte remontée l'année dernière, après un recul important du marché au quatrième trimestre de 2018.

Graphique A : Course à l'investiture démocrate aux États-Unis en 2020 : Qui sera le gagnant?



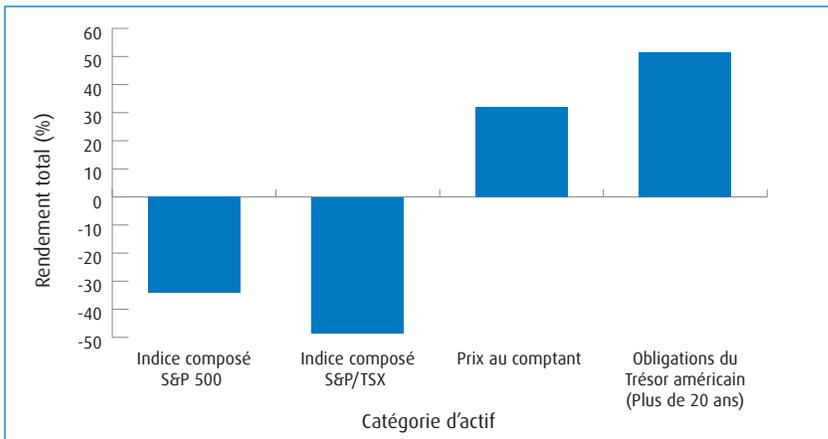
Source : FiveThirtyEight.

Graphique B : Hausse des taux obligataires à long terme



Source : Bloomberg, du 1^{er} janvier 2019 au 20 janvier 2020.

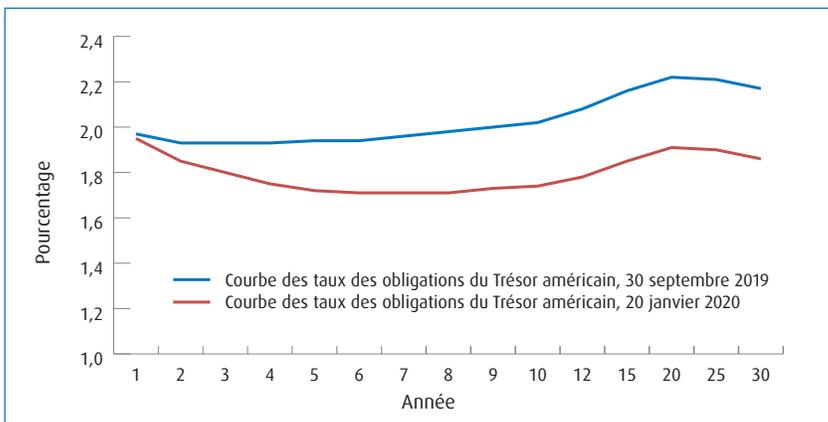
Points à surveiller



Source : Bloomberg (Rendements totaux du 20 mai 2008 au 9 mars 2009).

En tant que couverture contre l'incertitude macroéconomique, l'or est souvent présenté comme une solution à tout faire pour limiter différents types de risque dans un portefeuille. Le produit de base a tendance à bien se comporter lorsque les investisseurs sont inquiets à propos des actifs à risque, de l'inflation ou des devises mondiales – surtout le dollar américain. Cependant, sa polyvalence en tant que couverture universelle fait aussi en sorte que sa corrélation négative avec les actifs à risque, comme les actions, est inférieure à celle qu'il a avec les obligations du Trésor américain. Celles-ci ont tendance à afficher une forte corrélation négative puisqu'elles sont une couverture plus directe pour les actifs à risque.

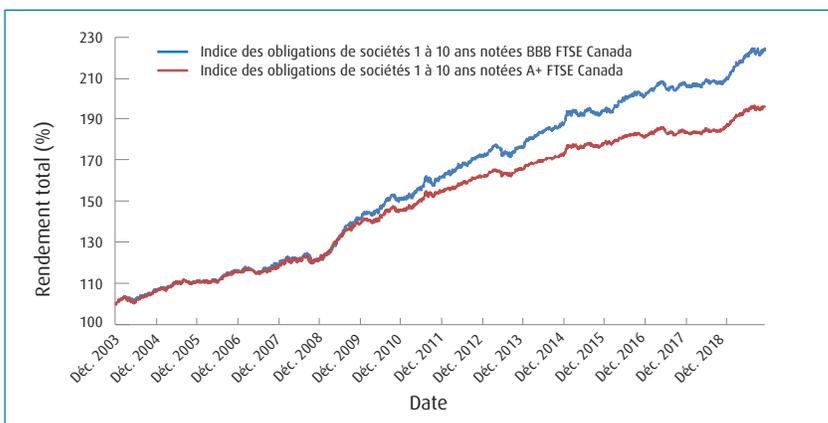
Recommandation : Comme nous l'avons mentionné dans nos précédents rapports, nous croyons qu'une petite position dans les obligations du Trésor américain peut faire beaucoup pour réduire la volatilité d'un portefeuille, tout en améliorant aussi son efficacité. Pour les investisseurs canadiens, les FNB cotés localement ont l'avantage d'être libellés en dollar canadien, ce qui leur permet d'économiser les frais de change de la conversion en dollar américain. Nous croyons que le **FINB BMO obligations du Trésor américain à long terme (ZTL)** est une excellente position stratégique pour améliorer les rendements à long terme d'un portefeuille équilibré. D'un point de vue tactique, par contre, nous préférons actuellement le **FINB BMO obligations du Trésor américain à moyen terme (ZTM)**.



Source : Bloomberg et BMO Gestion mondiale d'actifs.

Si l'agitation politique reste limitée, nous croyons que le marché considérera que les mesures de politique monétaire sont devenues trop expansionnistes. Les événements politiques risqués sont nombreux à l'horizon et une résolution positive de tous ces événements est loin d'être assurée. À notre avis, cependant, l'amélioration graduelle dans le conflit commercial sino-américain et les nouveaux progrès du Brexit, qui auront lieu, seront des signes positifs pouvant conduire à une réévaluation des taux de rendement obligataire, surtout sur les échéances longues de la courbe.

Recommandation : L'aggravation des tensions entre les États-Unis et l'Iran et les prochaines élections présidentielles américaines sont deux éléments pouvant perturber notre thèse. Cependant, étant donné que l'ensemble de notre stratégie de portefeuille est plutôt défensive, nous pouvons nous permettre de prendre quelques risques. Toutes choses étant égales par ailleurs, les banques canadiennes et américaines ont tendance à profiter de l'accentuation de la courbe des rendements. Le **FINB BMO équilibré S&P/TSX banques (ZEB)** et le **FINB BMO équilibré banques américaines couvert en dollars canadiens (ZUB)** offrent une exposition aux banques canadiennes et aux banques américaines, respectivement.



Source : Bloomberg.

Au cours des derniers trimestres, notre approche des placements dans les titres à revenu fixe a consisté à réduire le risque de notre exposition aux segments comme les obligations à haut rendement américaines. Nous considérons que cette catégorie d'actif a tendance à être l'une des premières catégories d'actif à subir un recul quand une récession finit par se produire. Même si la probabilité d'une récession commence lentement à être prise en compte dans plusieurs marchés, les obligations à rendement élevé pourraient de fait être bien placées pour les investisseurs à la recherche d'un gain rapide. Cependant, nous préférons rester en attente pour cette catégorie d'actif.

Recommandation : Étant donné que nous préférons conserver nos obligations de catégorie investissement, les investisseurs peuvent augmenter leur bêta par rapport au risque de crédit en se concentrant sur les obligations de sociétés cotées « BBB », ce qui leur permet d'éviter le secteur à rendement élevé, plus spéculatif, tout en profitant du rendement lié à l'ensemble du marché des obligations de sociétés canadiennes.

Changements apportés à la stratégie de portefeuille

Vente ou réduction	Symbole	(%)	Achat ou ajout	Symbole	(%)
FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de banques canadiennes	ZWB	5,00 %	FINB BMO équilibré banques	ZEB	5,00 %
FNB BMO obligations à très court terme	ZST	2,00 %	FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de banques américaines	ZWK	2,00 %

Répartition de l'actif :

- Au risque de donner l'impression de nous répéter, nous n'apportons pas de changement significatif à notre répartition de l'actif. Nous croyons que notre exposition diversifiée aux actifs au-delà des actions et des obligations traditionnelles a été un élément clé nous permettant de procurer de meilleurs rendements ajustés en fonction du risque (par rapport à un portefeuille équilibré 60/40) depuis la création de cette stratégie au milieu de 2012. La combinaison de rendements non corrélés a permis à divers secteurs de notre stratégie de donner un coup de pouce alors que la dynamique du marché évolue.

Titres à revenu fixe :

- Comme nous l'avons mentionné dans nos perspectives à la première page, nous nous attendons à une accentuation potentielle de la courbe des rendements si les menaces géopolitiques restent faibles. Par conséquent, nous devrions limiter notre exposition aux obligations de plus longue durée. Nous pensons qu'une petite exposition à ces obligations demeure valable comme position stratégique pour limiter le risque dans un portefeuille. Cependant, d'un point de vue tactique, elles pourraient être les plus durement touchées si les rendements obligataires devaient être réévalués à la hausse, surtout parce qu'elles ont fortement remonté l'année dernière.
- Notre exposition aux obligations à long terme est limitée, la majeure partie se trouvant dans le *FINB BMO obligations à escompte (ZDB)* et le *FINB BMO obligations de sociétés (ZCB)*, ce qui signifie que le segment obligataire de notre portefeuille peut enregistrer un rendement décevant si la croissance économique ralentit ou si les événements politiques perturbent l'économie mondiale. Cependant, au niveau du portefeuille, nous conservons un positionnement plus défensif au moyen de notre répartition de l'actif prudent et d'une position en actions défensive.

Actions :

- Malgré nos perspectives positives, nous restons prudents étant donné le nombre d'obstacles positifs qui peuvent potentiellement perturber le marché. Nous nous attendons à ce que le marché affronte des épisodes de volatilité et nous prévoyons donc que notre position de base en actions axées sur la faible volatilité et la qualité reste l'exposition la plus efficace sur ce marché. C'est particulièrement vrai lorsque l'on prend connaissance des récents commentaires de la Banque du Canada (BdC) sous-entendant que l'économie ne tourne plus à plein régime.
- Nous demeurons persuadés que notre portefeuille est bien positionné pour des contextes de croissance modérée ou de récession. Cependant, en cas de résolution positive de nombreux éléments de risque politique et de forte reprise des marchés, notre stratégie enregistrerait probablement des rendements décevants.

Afin d'être mieux positionnés dans un scénario d'accentuation de la courbe des rendements, nous échangeons notre position de longue date de 5,0 % dans le *FINB BMO vente d'options d'achat couvertes de banques canadiennes (ZWB)* pour le *FINB BMO équilibré S&P/TSX banques (ZEB)* et nous augmentons aussi de 2,0 % notre position dans le *FINB BMO vente d'options d'achat couvertes de banques américaines (ZWK)*.

- Les banques ont tendance à enregistrer des rendements supérieurs lorsque l'écart s'élargit entre les rendements à court et à long terme, puisqu'elles empruntent généralement à court terme et prêtent à long terme. Cependant, nous choisissons de rester dans une stratégie d'options d'achat couvertes dans les banques américaines, étant donné que la Réserve fédérale américaine a adopté un ton plus expansionniste que son homologue canadienne et parce que les élections présidentielles américaines pourraient provoquer plus de volatilité dans le secteur bancaire américain.

Titres non traditionnels ou hybrides :

- En réservant une section aux titres non traditionnels ou hybrides, nous avons pu améliorer l'efficacité de la stratégie de l'ensemble de notre portefeuille. De nombreux investisseurs ont évité les actions privilégiées canadiennes, mais nous considérons que les actions privilégiées à taux révisables sont l'une des rares catégories d'actif qui offre une protection contre la hausse des taux. Nous ne prévoyons pas particulièrement un durcissement de la part des banques centrales, mais il est possible que le marché s'attende à ce que les décideurs soient moins expansionnistes. Depuis le début du mois de septembre de l'année dernière, le taux de rendement de l'obligation du gouvernement du Canada à 5 ans a progressé de 39 pbb, à 1,58 %. Le rendement total du *FINB BMO échelonné actions privilégiées (ZPR)* a grimpé de 6,07 % depuis le 30 septembre 2019.
- Les actions privilégiées américaines continuent à améliorer la diversification de leur équivalent canadien. La catégorie d'actif offre un rendement net similaire de 5,1 %, tout en étant aussi structurellement différente, composée d'émissions à coupon fixe qui ne sont pas négativement touchées par la chute des taux. En outre, l'exposition aux émetteurs américains est aussi complémentaire, puisque beaucoup de portefeuilles canadiens ont tendance à détenir les mêmes sociétés dans différentes parties de la structure du capital. Le *FINB BMO actions privilégiées de sociétés américaines couvert en dollars canadiens (ZHP)* continue de procurer un revenu stable à notre stratégie de portefeuille.

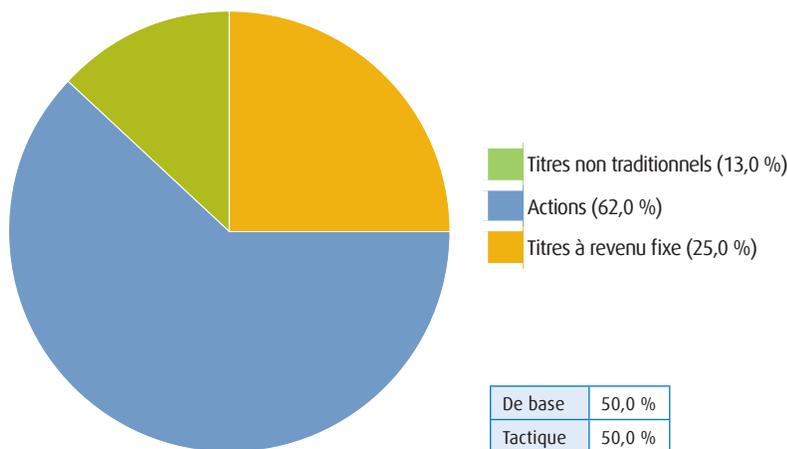
Objectif et stratégie de placement : La stratégie consiste en une répartition tactique entre plusieurs régions et catégories d'actifs, l'objectif étant de réaliser une plus-value du capital et un rendement total à long terme en investissant surtout dans des FNB.

Statistiques et positions de portefeuille

Symbole	Nom du FNB		Position	Prix	Frais de gestion*	Pondération (%)	Volatilité sur 90 jours	Apport à la volatilité	Rendement (%)**	Rendement/volatilité
Titres à revenu fixe										
ZDB	FINB BMO OBLIGATIONS À ESCOMPTE	Titres à revenu fixe	Base	16,48 \$	0,09 %	7,0 %	5,2	5,0 %	2,2 %	0,42
ZIC	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE QUALITÉ À MOYEN TERME	Titres à revenu fixe	Tactique	19,71 \$	0,25 %	11,0 %	6,8	10,3 %	3,5 %	0,52
ZCB	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS	Titres à revenu fixe	Tactique	51,65 \$	0,15 %	4,0 %	4,9	2,7 %	3,1 %	0,63
ZTM	FINB BMO OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À MOYEN TERME	Titres à revenu fixe	Tactique	51,91 \$	0,20 %	3,0 %	4,9	2,0 %	2,0 %	0,40
Total des titres à revenu fixe						25,0 %	20,1 %			
Actions										
ZLB	FNB BMO D'ACTIONNÉS CANADIENNES À FAIBLE VOLATILITÉ	Actions	Base	35,73 \$	0,35 %	17,0 %	5,9	13,8 %	2,4 %	0,41
ZCN	FINB BMO S&P/TSX COMPOSÉ PLAFONNÉ	Actions	Base	23,76 \$	0,05 %	3,0 %	6,0	2,5 %	2,9 %	0,49
ZLU	FNB BMO D'ACTIONNÉS AMÉRICAINES À FAIBLE VOLATILITÉ	Actions	Base	40,10 \$	0,30 %	10,0 %	7,6	10,5 %	1,5 %	0,20
ZLD	FNB BMO D'ACTIONNÉS INTERNATIONALES À FAIBLE VOLATILITÉ COUVERTES EN \$ CA	Actions	Base	26,69 \$	0,40 %	7,0 %	8,2	7,9 %	2,2 %	0,26
ZEQ	FINB BMO MSCI EUROPE DE HAUTE QUALITÉ COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	Actions	Tactique	24,65 \$	0,40 %	5,0 %	10,9	7,5 %	1,8 %	0,16
ZUH	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ AMÉRICAIN DE LA SANTÉ COUVERT EN \$ CA	Actions	Tactique	61,79 \$	0,35 %	3,0 %	11,6	4,8 %	0,3 %	0,03
ZEB	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ BANQUES	Actions	Tactique	29,96 \$	0,55 %	5,0 %	6,4	4,4 %	3,7 %	0,57
ZUQ	FINB BMO MSCI AMÉRICAINES DE HAUTE QUALITÉ	Actions	Base	43,98 \$	0,30 %	6,0 %	10,1	8,3 %	0,8 %	0,08
ZWK	FNB BMO VENTE D'OPTIONS D'ACHAT COUVERTES DE BANQUES AMÉRICAINES	Actions	Tactique	31,79 \$	0,65 %	6,0 %	14,4	11,9 %	5,9 %	0,41
Total des actions						62,0 %	71,7 %			
Titres non traditionnels et hybrides										
ZPR	BMO FINB ÉCHELONNÉ ACTIONS PRIVILÉGIÉES	Titres hybrides	Tactique	10,02 \$	0,45 %	7,0 %	5,2	5,0 %	5,2 %	0,99
ZHP	FINB BMO ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES COUVERT EN \$ CA	Titres hybrides	Tactique	24,52 \$	0,45 %	6,0 %	3,8	3,1 %	5,1 %	1,36
Total des autres placements						13,0 %	8,2 %			
Total des liquidités						0,0 %	0,0	0,0 %	0,0 %	
Portefeuille					0,34 %	100,0 %	7,3	100,0 %	2,9 %	0,40

Veuillez noter que les taux de rendement des actions varient d'un mois à l'autre en fonction des conditions de marché.

Symbole	Nom	Pondération
ZLB	FNB BMO D'ACTIONNÉS CANADIENNES À FAIBLE VOLATILITÉ	17,0 %
ZIC	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE QUALITÉ À MOYEN TERME	11,0 %
ZLU	FNB BMO D'ACTIONNÉS AMÉRICAINES À FAIBLE VOLATILITÉ	10,0 %
ZDB	FINB BMO OBLIGATIONS À ESCOMPTE	7,0 %
ZLD	FNB BMO D'ACTIONNÉS INTERNATIONALES À FAIBLE VOLATILITÉ COUVERTES EN \$ CA	7,0 %
ZPR	FINB BMO ÉCHELONNÉ ACTIONS PRIVILÉGIÉES	7,0 %
ZUQ	FINB BMO MSCI AMÉRICAINES DE HAUTE QUALITÉ	6,0 %
ZWK	FNB BMO VENTE D'OPTIONS D'ACHAT COUVERTES DE BANQUES AMÉRICAINES	6,0 %
ZHP	FINB BMO ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES COUVERT EN \$ CA	6,0 %
ZEQ	FINB BMO MSCI EUROPE DE HAUTE QUALITÉ COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	5,0 %
ZEB	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ BANQUES	5,0 %
ZCB	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS	4,0 %
ZTM	FINB BMO OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À MOYEN TERME	3,0 %
ZCN	FINB BMO S&P/TSX COMPOSÉ PLAFONNÉ	3,0 %
ZUH	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ AMÉRICAIN DE LA SANTÉ COUVERT EN \$ CA	3,0 %



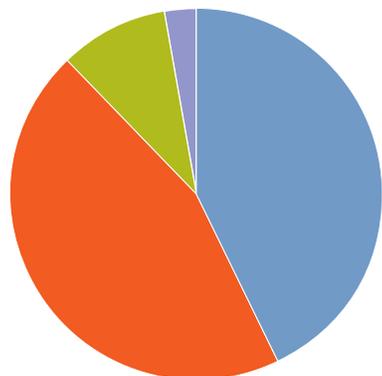
Bloomberg, BMO Gestion d'actifs inc. (au 31 décembre 2019).

* Frais de gestion au 29 mars 2019.

** Le calcul du taux de rendement des obligations est fondé sur le rendement à l'échéance, lequel comprend les coupons et tout gain ou toute perte en capital que l'investisseur réalisera en détenant les obligations jusqu'à l'échéance; dans le cas des actions, le calcul du taux de rendement est fondé sur le revenu annualisé le plus récent que l'investisseur a reçu, divisé par la valeur de marché des placements.

Caractéristiques du portefeuille

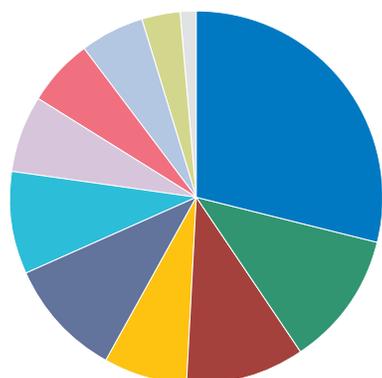
Ventilation régionale (portefeuille global)



Canada	43,0 %
États-Unis	45,0 %
Europe	9,5 %
Asie	2,5 %

*La ventilation régionale comprend les volets actions, titres à revenu fixe et titres non traditionnels/hybrides.

Ventilation des actions par secteur



Services financiers	29,08 %
Santé	11,54 %
Consommation courante	10,24 %
Services aux collectivités	10,02 %
Consommation discrétionnaire	7,47 %
Industrie	9,05 %
Immobilier	6,03 %
Services de communications	5,50 %
Technologies de l'information	6,56 %
Matières premières	3,15 %
Énergie	1,36 %

Ventilation des titres à revenu fixe

Oblig. fédérales	21,7 %	Échéance moyenne pondérée	8,34
Oblig. provinciales	10,3 %	Duration moyenne pondérée	6,71
Obligations de sociétés de cat. investissement	68,0 %	Coupon moyen pondéré	3,1 %
Obligations de sociétés de cat. spéculative	0,0 %	Rendement courant moyen pondéré	2,9 %
		Rendement à l'échéance moyen pondéré	2,4 %

Rendement courant moyen pondéré : Coupon moyen des obligations pondéré en fonction de la valeur marchande, divisé par le cours moyen pondéré des obligations.

Rendement à l'échéance moyen pondéré : Le taux de rendement à l'échéance moyen pondéré en fonction de la valeur marchande comprend les paiements de coupons et tout gain ou toute perte que l'investisseur réalisera s'il conserve les obligations jusqu'à l'échéance.

Duration moyenne pondérée : Duration moyenne pondérée en fonction de la valeur marchande des obligations sous-jacentes, divisée par le cours moyen pondéré des obligations sous-jacentes. La duration est une mesure de la sensibilité du cours d'un placement à revenu fixe face à un changement qui survient dans les taux d'intérêt.

Bons points, mauvais points et points menaçants

Conclusion : L'horizon de placement des 12 prochains mois dépend toujours largement de plusieurs éléments de risque géopolitiques. Nous avons assisté à plusieurs évolutions positives dans le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine ainsi qu'au sujet du « Brexit », mais de nouveaux risques ont surgi entre les États-Unis et l'Iran. Les élections présidentielles américaines qui auront lieu plus tard cette année ajoutent aussi une incertitude potentielle. Cependant, si les risques géopolitiques restent faibles, la force économique nord-américaine sous-jacente pourrait faire baisser la pression qui pèse sur les banques centrales et leur permettre d'être moins expansionnistes. Par conséquent, la courbe des rendements peut potentiellement s'accroître à mesure que les rendements obligataires sont réévalués à la hausse. La stratégie de notre portefeuille garde un positionnement défensif puisque les risques demeurent, même si nous nous sommes légèrement repositionnés pour prendre en compte la possibilité d'une accentuation de la courbe.

	Conjoncture macroéconomique/ géopolitique mondiale	Fondamental	Facteurs techniques
Bien	<ul style="list-style-type: none"> La situation de l'emploi aux États-Unis continue d'être le principal aspect positif de l'économie mondiale. Le taux de chômage aux États-Unis est maintenant de 3,53 %, sa valeur la plus faible depuis 1970. Les produits intérieurs bruts des États-Unis et du Canada (sur 12 mois) se sont récemment contractés, mais restent toujours plus vigoureux que leurs homologues mondiaux. La signature de l'accord commercial de phase 1 entre les États-Unis et la Chine devrait procurer un peu de stabilité sur le marché. L'indice des directeurs d'achats (PMI) mondial a maintenant dépassé l'important niveau de 50, qui signale une expansion du marché. 	<ul style="list-style-type: none"> Les écarts des obligations à rendement élevé se sont resserrés. Leur niveau actuel de 290 pdb au-dessus des obligations du Trésor américain est habituellement le point où nous les voyons rebondir à des niveaux encore plus élevés. Les écarts resserrés indiquent moins d'occasions dans la catégorie d'actif, mais ils signalent aussi la confiance dans le marché des titres de créance. Des tarifs potentiellement moins élevés peuvent mener à une hausse de la croissance des bénéfices des sociétés et des bénéfices par action (BPA). 	<ul style="list-style-type: none"> Les activités de création nette sur les FNB à rendement élevé américains aux États-Unis se sont accélérées, signalant que les comptes à la recherche d'un gain rapide sont positionnés pour un rebond. Le ratio actions/obligations s'est accéléré en janvier, signe d'un mouvement vers le risque. Le ratio actions à faible volatilité/actions à bêta élevé aux États-Unis diminue, ce qui souligne un mouvement vers la prise de risque. L'indicateur de convergence et de divergence de moyennes mobiles (MACD) sur l'indice MSCI Monde indique un achat.
Mauvais	<ul style="list-style-type: none"> L'indicateur avancé du Conference Board des États-Unis (qui regroupe dix principaux indicateurs économiques) sur 12 mois a continué sa descente amorcée en septembre 2018. 	<ul style="list-style-type: none"> La flambée des cours des actions l'année dernière a encore entraîné une légère surévaluation des actions par rapport à leurs moyennes à long terme. Cependant, la baisse des tarifs pourrait aider la croissance du résultat par action. 	<ul style="list-style-type: none"> Après la « relance commerciale » de l'année dernière, nous n'allons probablement pas enregistrer des rendements similaires sur les marchés boursiers cette année. Cependant, nous restons optimistes à propos des actions par rapport aux obligations pour 2020.
Points menaçants	<ul style="list-style-type: none"> L'indice PMI du secteur manufacturier aux États-Unis s'est contracté à 47,2, ce qui indique un ralentissement du secteur. Cependant, l'endettement des ménages au Canada reste une des principales inquiétudes et il pourrait limiter l'ampleur des réductions des taux de la BdC. 		<ul style="list-style-type: none"> L'endettement sur marge a atteint de nouveaux sommets. Une hausse trop rapide des taux d'intérêt peut pousser les marchés à réduire l'endettement, mais des taux d'intérêt à la baisse pourraient encourager l'augmentation de l'effet de levier dans le système.

Visitez le site bmo.com/fnb ou communiquez avec le Service à la clientèle en composant le 1-800-361-1392.

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.

Les opinions exprimées aux présentes représentent une évaluation des marchés au moment où elles sont publiées. Ces opinions pourraient être modifiées sans préavis selon l'évolution des marchés.

Les placements dans des fonds négociés en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Les taux de rendement indiqués sont les taux de rendement composés annuels historiques globaux; ils tiennent compte de l'évolution du prix des parts et du réinvestissement de tous les montants distribués, mais non des commissions ni de l'impôt payable par le porteur de parts, lesquels auraient réduit le rendement. Veuillez consulter l'aperçu du FNB ou 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.

Pour connaître les risques liés à un placement dans les FNB BMO, veuillez consulter les risques spécifiques énoncés dans le prospectus. Les FNB BMO s'échangent comme des actions, peuvent se négocier à escompte à leur valeur liquidative et leur 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.

Le versement des distributions n'est pas garanti et peut fluctuer. Le versement des distributions ne doit pas être confondu avec le rendement ou le taux de rendement du fonds. Si les distributions versées par le fonds sont supérieures à son rendement, votre placement initial perdra de la valeur. Les distributions versées du fait de gains en capital réalisés par le fonds, ainsi que le revenu et les dividendes accumulés par le fonds, font partie de votre revenu imposable de l'année où ils ont été versés. Le prix de base rajusté est diminué du montant de tout remboursement de capital. Si le prix de base rajusté est inférieur à zéro, il vous faudra payer l'impôt sur les gains en capital sur la portion du montant qui est inférieure à zéro. Veuillez consulter la politique de distribution du fonds qui se trouve dans le prospectus.

S&P® est une marque déposée de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »), et « TSX » est une marque de commerce de TSX, Inc. Ces marques de commerce ont été octroyées sous licence par S&P Dow Jones Indices LLC et ont fait l'objet d'une sous-licence octroyée à BMO Gestion d'actifs inc. relativement au fonds ZEB. S&P Dow Jones LLC, S&P, TSX et leurs filiales respectives ne recommandent pas le fonds ZEB, pas plus qu'elles ne l'appuient, n'en vendent les parts ou n'en font la promotion. S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, TSX et leurs filiales ne font aucune déclaration quant à l'opportunité d'effectuer des opérations ou un placement dans ce FNB.

MSCI ne parraine et n'endosse pas les FNB mentionnés dans les présentes, n'en fait pas la promotion et n'assume par ailleurs aucune responsabilité à l'égard de ces FNB ou de tout indice sur lequel se fondent ces FNB. Le prospectus renferme une description plus détaillée des liens limités entretenus par MSCI avec BMO Gestion d'actifs inc. et avec tout fonds négocié en bourse, le cas échéant.

La présente communication constitue une source générale d'information. Elle n'est pas conçue comme une source de conseils en placement ou en fiscalité et ne doit pas être considérée comme telle. Les placements particuliers ou les stratégies de négociation doivent être évalués en fonction de la situation de chaque investisseur. Il est recommandé aux particuliers de demander l'avis de professionnels compétents au sujet d'un placement précis. Les investisseurs ne peuvent pas investir directement dans un indice.

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.

^{MD/MC} Marque de commerce déposée/marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.