

Stratégies boursières des portefeuilles de FNB BMO

Premier trimestre de 2022

FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE BMO

Positionnement des FNB en 2022

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

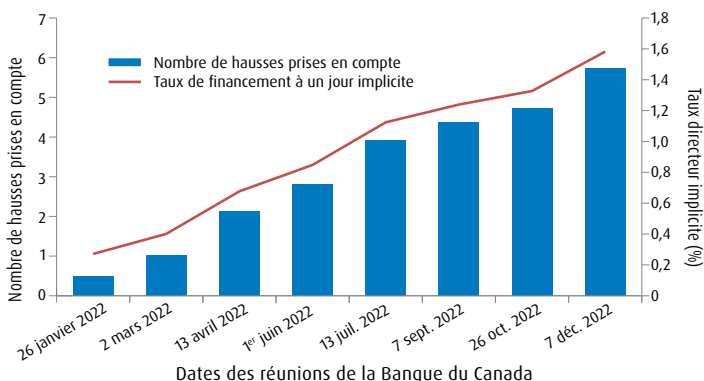
Dans le présent rapport :

Positionnement des FNB en 2022	1
Points à surveiller	2
Changements apportés à la stratégie de portefeuille	3
Statistiques et positions de portefeuille	4
Caractéristiques du portefeuille	5
Bons points, mauvais points et points menaçants	6

Sauf indication contraire, tous les cours, rendements et pondérations sont ceux à la clôture des marchés le 31 décembre 2021.

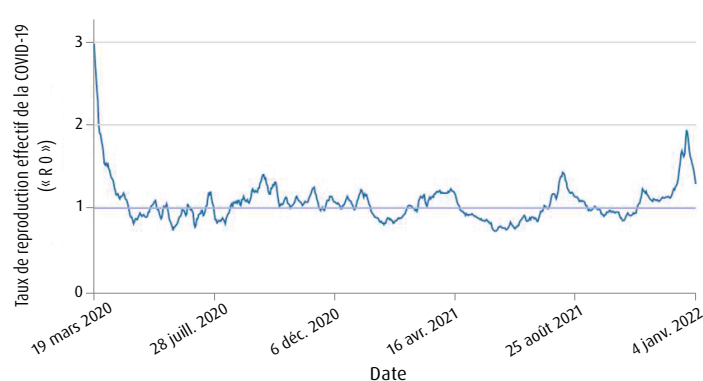
- **Bonne année! Et voilà, une autre année est derrière nous.** Encore une fois, la pandémie de coronavirus a été une épée de Damoclès suspendue au-dessus de l'économie mondiale et de notre vie personnelle, mais les marchés boursiers sont restés indemnes, l'indice MSCI Monde dégageant un rendement total de 21,2 % (en dollars canadiens) pour l'année civile. Selon nous, de nombreuses forces du marché agiront en 2022, surtout au cours du premier semestre, pendant que l'inflation, la hausse des taux d'intérêt et la réaction des autorités face à l'évolution de la COVID-19 orienteront les marchés. En outre, les rendements des marchés boursiers ont tendance à être plus modérés pendant les années d'élections de mi-mandat aux États-Unis.
- **Malgré la dégringolade de mars 2020, les actions ont dominé toutes les autres catégories d'actif au cours des dix dernières années.** Nous préférons toujours les actions aux obligations en 2022, mais nous croyons que la hausse des taux d'intérêt provoquera des difficultés au début de l'année. Même si nous restons optimistes à l'égard des actions, les investisseurs devraient tempérer leurs attentes suscitées par les rendements de plus de 20 % enregistrés l'année dernière par l'indice composé S&P/TSX et l'indice composé S&P 500.
- **Les banques centrales, en fonction de la persistance de l'inflation, pourraient devoir prendre une décision difficile au cours de l'année.** Elles doivent maintenir l'équilibre, puisqu'une hausse des taux d'intérêt permettrait de dompter l'inflation, mais étoufferait la reprise économique. À l'heure actuelle, le marché des contrats à terme standardisés prend en compte cinq hausses de taux par la Banque du Canada (BdC) et trois par la Réserve fédérale américaine (la Fed) au cours de l'année.
- **Actuellement, le marché suppose que la BdC augmentera ses taux cinq fois, ce qui signifie que la banque centrale relèverait les taux cinq fois tout au long de ses huit réunions annuelles (graphique A).** Nous ne croyons pas obtenir le taux du financement à un jour implicite à 1,5 % au Canada, trop d'incertitudes pouvant subvenir. Par exemple, les confinements actuellement imposés par de nombreuses provinces, à l'encontre de l'opinion publique, ralentiront probablement l'activité économique. Cependant, il est possible que la BdC mette en œuvre des hausses de plus d'un quart de point, ce qu'elle avait fait à la fin des années 1970, lorsque l'inflation était un problème.
- **En raison du resserrement des conditions monétaires, la croissance économique sera probablement lente, au moins au premier trimestre.** Actuellement, le taux de croissance du PIB sur 12 mois est de 3,8 % au Canada et de 4,9 % aux États-Unis. Il existe donc une marge de manœuvre, puisque les taux de croissance actuels n'étaient pas viables. Les investisseurs qui surpondraient la croissance pourraient envisager de rééquilibrer leurs portefeuilles en faisant preuve de plus de prudence. À la place, ils pourraient favoriser les actions défensives, comme les actions de qualité, pour une exposition aux marchés mondiaux et américains ainsi que les actions à faible volatilité pour une exposition canadienne.
- **Selon nous, le seul catalyseur pouvant pousser les marchés à la hausse pendant la réduction des mesures d'assouplissement serait que les décideurs choisissent de considérer la COVID-19 comme un phénomène endémique plutôt que comme une pandémie.** Cela signifierait qu'on abandonnerait les confinements sporadiques pour ouvrir la voie à un semblant de normalité. La récente réorientation des hôpitaux en faveur des traitements, comme les pilules antivirales de Merck et de Pfizer et les technologies potentielles de Regeneron, devrait être perçue comme un élément positif, elle pourrait potentiellement contribuer à faire tomber le taux de reproduction effectif du virus (le « ratio R ») bien en deçà de 1,0 (graphique B). Les dépenses en immobilisations liées aux traitements permettraient également aux décideurs de choisir comme mesure clé les cas de soins intensifs et les taux de décès, plutôt que de se concentrer sur le nombre de cas. Une telle évolution serait considérée comme une étape vers une phase endémique.

Graphique A : Perspectives fermes de la BdC



Source : Bloomberg (6 janvier 2022, calculé à l'aide des swaps indexés sur le taux à un jour).

Graphique B : Des traitements pourraient nous aider à combattre la COVID-19



Source : COVID-19.Ontario.ca; le taux de reproduction « R-0 » mesure le nombre de personnes infectées par une personne contaminée.



Fonds négociés en bourse

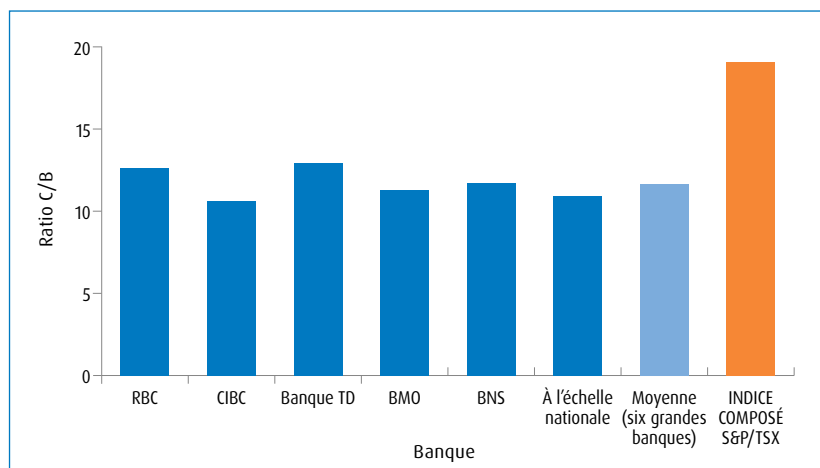
Points à surveiller

Génération (année de naissance)	% de la population	% du patrimoine détenu
La plus grande génération (avant 1928)	0,52 %	
La génération silencieuse (1928-1945)	6,36 %	0,8 %
Les Baby-Boomers (1946-1964)	21,19 %	80,0 %
Génération X (1965-1980)	19,85 %	15,8 %
Génération Y (1981-1996)	21,97 %	3,4 %
Génération Z (1997-2012)	20,46 %	
Génération Alpha (après 2012)	9,65 %	
Total	100,00 %	100,0 %

Source : Statista 2020.

Nous pensons que les actions feront face à plus de défis cette année que l'année dernière, mais nous sommes optimistes à l'égard des actions à long terme. Au cours des vingt prochaines années, les baby-boomers âgés devraient distribuer leur patrimoine à la prochaine génération. Selon le *Wall Street Journal*, plus de 30 000 milliards de dollars américains d'actifs devraient être transmis à la génération X. Il s'agit du plus important transfert de patrimoine de l'histoire et il est déjà en cours. De plus, étant donné que la génération X est plus petite que celle des baby-boomers, la richesse sera éventuellement transférée selon un ratio supérieur à 1:1.

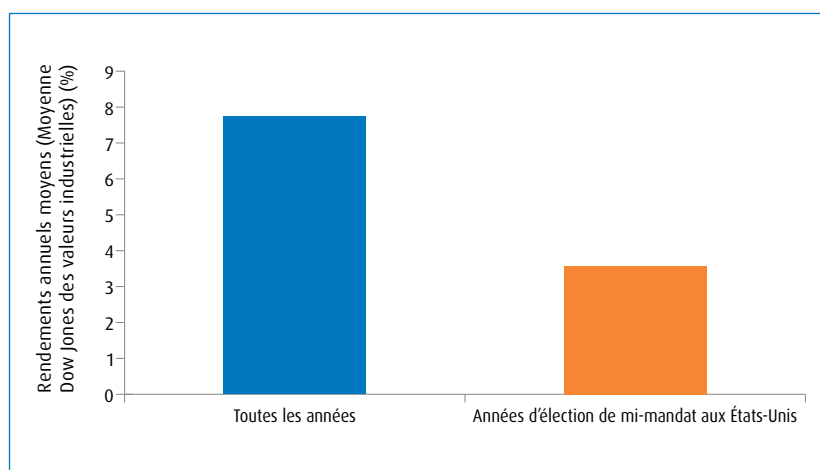
Recommandation : Ce transfert de patrimoine marquera un tournant dans la transmission d'actifs de placement à une génération plus jeune. Compte tenu de l'allongement de l'espérance de vie, il se traduira par un basculement vers les actifs de croissance, comme les actions. De plus, la génération X atteint un âge où ses revenus et ses dépenses sont à leur sommet. Plutôt que d'être accumulé, le patrimoine sera donc le moteur de l'économie, ce qui devrait favoriser les actions ainsi que la hausse des taux d'intérêt à long terme. Par conséquent, nous croyons qu'une surpondération des actions est justifiée, surtout pour les investisseurs qui cherchent à accumuler du patrimoine.



Sources : Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs, au 31 décembre 2021. (ratios C/B actuels utilisés).

Comme nous l'avons mentionné, nous croyons que cinq hausses de taux par la BdC au cours de l'année civile pourraient être une cible ambitieuse. De nombreux événements peuvent facilement empêcher quelques-unes de ces hausses et les reporter à plus tard. Par conséquent, la récente augmentation pourrait être trop « hâtive » et des hausses de taux pourraient se produire plus loin sur la courbe à mesure que l'année progressera. Cela signifierait que le récent aplatissement de la courbe pourrait ouvrir la voie à des baisses de taux à court terme et des hausses à long terme. Toutes choses étant égales par ailleurs, cette évolution devrait soutenir les banques, puisque celles-ci empruntent à court terme et prêtent à long terme.

Recommandation : Même en l'absence d'une courbe des taux plus prononcée, les banques canadiennes bénéficient actuellement de nombreux facteurs favorables. Malgré le récent retour aux mesures de confinement ou aux restrictions liées à la COVID-19 dans certaines provinces, l'activité économique s'accélère, ce qui se traduit par une hausse de la demande de prêts, de crédit et de prêts hypothécaires. De plus, le ratio cours-bénéfice (C/B) du secteur bancaire canadien est actuellement de 11,5, soit une valorisation plus attrayante que celle de l'indice composé S&P/TSX, qui est de 19,2. Les investisseurs peuvent accéder aux six grandes banques canadiennes au moyen du *FINB BMO équilibré banques (ZEB)*.



Source : Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs (Rendements des cours annuels de la moyenne Dow Jones des valeurs industrielles, 1898 – 2021).

Au début de novembre, les 435 sièges de la Chambre des représentants et 34 des 100 sièges du Sénat seront en jeu lors des élections de mi-mandat aux États-Unis. Habituellement, ces élections pèsent sur les marchés boursiers, en raison de l'incertitude qu'elles génèrent. Selon les données de NBC et de FiveThirtyEight, depuis 1946, les premières élections de mi-mandat d'un président américain font perdre en moyenne 29,4 sièges à l'administration en place. De fait, depuis la Seconde Guerre mondiale, le seul président à ne pas avoir perdu de sièges est George W. Bush, qui avait obtenu une cote d'approbation de plus de 60, lorsque le pays s'est uni derrière lui après les attentats du 11 septembre.

Recommandations Comme nous l'avons mentionné, à long terme, nous sommes optimistes à l'égard des actions, d'autant plus que la hausse des taux posera plus de problèmes aux titres à revenu fixe. Cependant, il faut noter que les républicains n'ont besoin que de cinq sièges pour récupérer la Chambre. D'habitude, lorsque la cote d'approbation d'un président se trouve dans les 40 points, ce qui est le cas pour le président Biden, 43 sièges sont perdus en moyenne. Nous croyons que la division des pouvoirs est une bonne chose, puisqu'elle apporte plus de collaboration bipartite, mais elle peut aussi provoquer des blocages. Le *FINB BMO MSCI Monde de haute qualité (ZGQ)* permet aux investisseurs d'obtenir une exposition efficace aux sociétés de premier ordre à l'échelle mondiale, qui sont capables de générer des profits, peu importe la conjoncture du marché.

Changements apportés à la stratégie de portefeuille

Vente ou réduction	Symbole	(%)	Achat ou ajout	Symbole	(%)
FINB BMO obligations du Trésor américain à long terme	ZTL	2,0 %	FINB BMO TIPS à court terme (parts couvertes)	ZTIP.F	2,0 %

Répartition de l'actif :

- Bien que nous n'apportons aucun changement à la répartition de l'actif au cours du trimestre, nous insistons sur l'importance de la surpondération des actions au moins pendant le premier et le deuxième trimestres. Ces derniers mois, les banques centrales du monde entier ont changé leur discours sur l'inflation et reconnaissent maintenant ce que le marché avait réalisé depuis le début : la hausse des prix n'était pas de nature « temporaire ». Plusieurs banques centrales du G7 ont récemment raffermi leur orientation, en présentant des projets de hausse des taux à très court terme. L'inflation et la hausse des taux d'intérêt nuiront probablement au marché des titres à revenu fixe.
- Même si la hausse des taux d'intérêt posera des défis à certains segments du marché boursier, nous croyons que la croissance économique restera positive pour les actions pendant l'année. L'élimination de la liquidité, au moyen de la réduction par la Fed de ses programmes d'achat d'actifs, ne sera pas une bonne chose pour les actions de croissance, mais les titres moins cycliques devraient tout de même bien se comporter. Par rapport à l'année dernière, les défis seront différents. Un des principaux catalyseurs pouvant vraiment donner un coup de pouce aux actifs à risque comme les actions serait que l'un des principaux organes directeurs, comme l'Organisation mondiale de la santé (OMS), déclare que la COVID-19 a atteint un état endémique. Cela mettrait finalement un terme à la pandémie, qui dure depuis presque deux ans. Le variant Omicron, très contagieux, mais moins mortel, permet potentiellement à la population mondiale d'atteindre une « immunité collective ». Une déclaration de l'OMS pourrait donner un coup de pouce semblable aux actions, comme ce fut le cas lors de la « réouverture » des marchés soutenue par les vaccins en novembre 2020. Par conséquent, nous continuerons de surpondérer les actions, parce que la catégorie d'actif affichera probablement un rendement supérieur, que la pandémie de COVID-19 se poursuive ou non.

Titres à revenu fixe :

- Comme nous l'avons dit, les titres à revenu fixe pourraient se retrouver dans une situation difficile cette année. Si la pandémie se poursuit et que les décideurs décident de continuer la politique « zéro COVID-19 » qui est impossible à mettre en œuvre, les confinements périodiques exerceront des pressions supplémentaires sur les chaînes d'approvisionnement mondiales. Cela signifierait que l'inflation continuerait de monter ou, au moins, resterait élevée. Les banques centrales seraient alors forcées de raffermir leur position, de relever les taux et d'exercer des pressions sur le marché obligataire. À l'inverse, si la COVID-19 devient endémique et que l'économie rouvre véritablement ses portes, la demande exercera des pressions à la hausse sur les taux d'intérêt, ce qui exercera également des pressions sur les titres à revenu fixe. D'après nous, le marché fait preuve de trop d'optimisme quant au rythme des hausses de taux; la courbe des taux pourrait par conséquent s'accentuer et son segment à court terme offrir une meilleure sécurité.

- Nous croyons que la demande d'obligations de sociétés continuera de surpasser l'offre. C'est pourquoi nous continuons de surpondérer les titres de créance au moyen du **FINB BMO obligations de sociétés américaines de qualité à moyen terme (ZIC)**. À notre avis, l'inflation restera très élevée au moins pendant les deux premiers trimestres de 2022. De plus, le taux d'inflation neutre actuel de 3,2 % sur deux ans reste un seuil assez bas pour que l'indice des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis dépasse les attentes. Nous réduirons donc 2 % de notre **FINB BMO obligations du Trésor américain à long terme (ZTL)** pour étoffer le **FINB BMO TIPS à court terme (parts couvertes) (ZTIP.F)**, ce qui nous permettra d'obtenir une meilleure protection contre l'inflation grâce aux titres du Trésor américain indexés sur l'inflation (TIPS) et d'accroître notre exposition aux titres à court terme, qui pourraient voir leurs taux monter moins que ceux des titres à long terme.

Actions :

- Nous croyons que notre positionnement en actions reste pertinent dans le contexte actuel. Nos placements de base sont toujours défensifs et axés sur la croissance, comme le **FINB BMO d'actions canadiennes à faible volatilité (ZLB)** et le **FINB BMO MSCI américaines de haute qualité (ZUQ)**. Comme nous l'avons déjà mentionné, nous considérons que la hausse des taux freinera les secteurs à forte croissance, comme la technologie; cependant, nos expositions sectorielles tactiquement positionnées sont bien placées dans un contexte de pandémie ou d'endémie. Les banques canadiennes et américaines, représentées respectivement par le **FINB BMO équilibré banques (ZEB)** et le **FINB BMO équilibré banques américaines (ZBK)**, sont sous-évaluées et ont tendance à profiter d'une accentuation de la courbe des taux. Notre exposition au **FINB BMO équilibré de FPI (ZRE)** pourrait profiter d'une éventuelle réouverture, tandis que le **FINB BMO équilibré américain de la santé couvert en dollars canadiens (ZUH)** joue de la tendance à long terme en matière de vieillissement de la population.

Titres non traditionnels ou hybrides :

- Nous restons optimistes à l'égard des actions privilégiées canadiennes et américaines. Elles offrent des avantages sur le plan de la diversification par rapport aux actions et aux obligations traditionnelles, mais leurs caractéristiques de rendement sont uniques. Le **FINB BMO échelonné actions privilégiées (ZPR)** offre une protection contre la hausse des taux d'intérêt, en raison de son exposition aux actions à taux révisable. Le **FINB BMO actions privilégiées de sociétés américaines couvert en dollars canadiens (ZHP)** procure stabilité et rendement, car un grand nombre de titres devraient être rachetés à leur valeur nominale et refinancés à des écarts de taux plus serrés.

Statistiques et positions de portefeuille

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

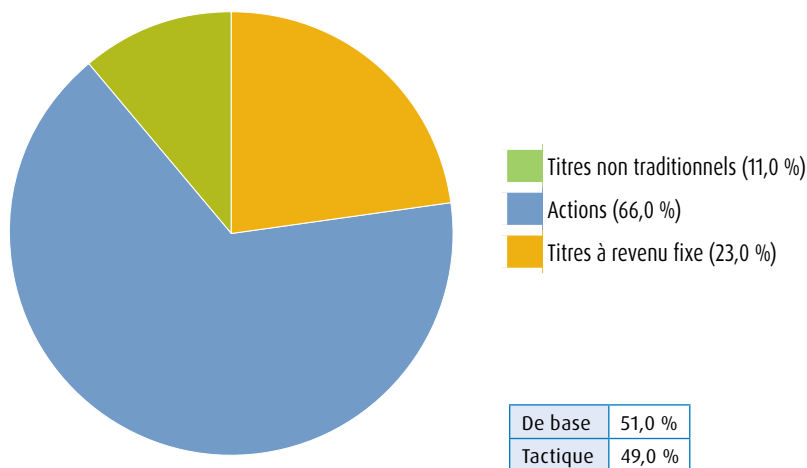
Symbole	Nom du FNB	Secteur	Position	Cours	Frais de gestion*	Pondération (%)	Volatilité sur 90 jours	Apport à la volatilité	Rendement (%)**	Rendement/volatilité
Revenu fixe										
ZDB	FINB BMO OBLIGATIONS À ESCOMPTE	Revenu fixe	De base	16,41 \$	0,09 %	9,0 %	5,7	4,8 %	2,2 %	0,38
ZIC	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE QUALITÉ À MOYEN TERME	Revenu fixe	Tactique	18,92 \$	0,25 %	6,0 %	8,4	4,7 %	3,5 %	0,41
ZTIP.F	FINB BMO TIPS AMÉRICAINES À COURT TERME (PARTS COUVERTES)	Revenu fixe	Tactique	31,18 \$	0,15 %	5,0 %	2,1	1,0 %	0,4 %	0,18
ZTL	FINB BMO OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À LONG TERME	Revenu fixe	Tactique	55,54 \$	0,20 %	3,0 %	4,8	1,3 %	2,4 %	0,50
Total des titres à revenu fixe						23,0 %		11,8 %		
Actions										
ZLB	FINB BMO D' ACTIONS CANADIENNES À FAIBLE VOLATILITÉ	Actions	De base	40,11 \$	0,35 %	17,0 %	8,9	14,1 %	2,4 %	0,27
ZRE	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ DE FPI	Actions	Tactique	27,24 \$	0,05 %	4,0 %	14,2	5,3 %	4,0 %	0,28
ZLU	FINB BMO D' ACTIONS AMÉRICAINES À FAIBLE VOLATILITÉ	Actions	De base	46,22 \$	0,30 %	8,0 %	11,3	8,4 %	1,8 %	0,16
ZLD	FINB BMO D' ACTIONS INTERNATIONALES À FAIBLE VOLATILITÉ COUVERTES EN DOLLARS CANADIENS	Actions	De base	25,93 \$	0,40 %	7,0 %	9,6	6,2 %	2,3 %	0,24
ZEO	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ PÉTROLE ET GAZ	Actions	Tactique	47,87 \$	0,55 %	4,0 %	21,0	7,8 %	3,3 %	0,16
ZUH	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ AMÉRICAIN DE LA SANTÉ COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	Actions	Tactique	79,83 \$	0,35 %	4,0 %	15,6	5,8 %	0,3 %	0,02
ZEB	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ BANQUES	Actions	Tactique	39,90 \$	0,55 %	6,0 %	11,7	6,5 %	3,1 %	0,27
ZUQ	FINB BMO MSCI AMÉRICAINES DE HAUTE QUALITÉ	Actions	De base	60,96 \$	0,30 %	10,0 %	16,0	14,9 %	0,8 %	0,05
ZBK	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ BANQUES AMÉRICAINES	Actions	Tactique	37,64 \$	0,35 %	6,0 %	24,1	13,4 %	1,9 %	0,08
Actions mondiales						66,0 %		82,5 %		
Titres non traditionnels ou hybrides										
ZPR	FINB BMO ÉCHELONNÉ ACTIONS PRIVILÉGIÉES	Titres hybrides	Tactique	11,66 \$	0,45 %	5,0 %	6,6	3,1 %	4,7 %	0,72
ZHP	FINB BMO ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	Titres hybrides	Gestion tactique	24,05 \$	0,45 %	6,0 %	4,7	2,6 %	5,5 %	1,16
Total des titres non traditionnels						11,0 %		5,7 %		
Total des liquidités						0,0 %	0,0	0,0 %	0,0 %	
Portefeuille					0,32 %	100,0 %	10,8	100,0 %	2,5 %	0,23

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

Les titres du portefeuille peuvent changer sans préavis et ne représentent qu'un faible pourcentage des titres en portefeuille.

Il ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente d'un titre particulier.

Symbole	Nom	Pondération
ZLB	FINB BMO D' ACTIONS CANADIENNES À FAIBLE VOLATILITÉ	17,0 %
ZUQ	FINB BMO MSCI AMÉRICAINES DE HAUTE QUALITÉ	10,0 %
ZDB	FINB BMO OBLIGATIONS À ESCOMPTE	9,0 %
ZLU	FINB BMO D' ACTIONS AMÉRICAINES À FAIBLE VOLATILITÉ	8,0 %
ZLD	FINB BMO D' ACTIONS INTERNATIONALES À FAIBLE VOLATILITÉ COUVERTES EN DOLLARS CANADIENS	7,0 %
ZIC	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE QUALITÉ À MOYEN TERME	6,0 %
ZEB	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ BANQUES	6,0 %
ZBK	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ BANQUES AMÉRICAINES	6,0 %
ZHP	FINB BMO ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	6,0 %
ZTIP.F	FINB BMO TIPS AMÉRICAINES À COURT TERME (PARTS COUVERTES)	5,0 %
ZPR	FINB BMO ÉCHELONNÉ ACTIONS PRIVILÉGIÉES	5,0 %
ZRE	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ DE FPI	4,0 %
ZEO	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ PÉTROLE ET GAZ	4,0 %
ZUH	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ AMÉRICAIN DE LA SANTÉ COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	4,0 %
ZTL	FINB BMO OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À LONG TERME	3,0 %



Sources : Bloomberg, BMO Gestion d'actifs inc., au 31 décembre 2021.

* Frais de gestion au 31 décembre 2021.

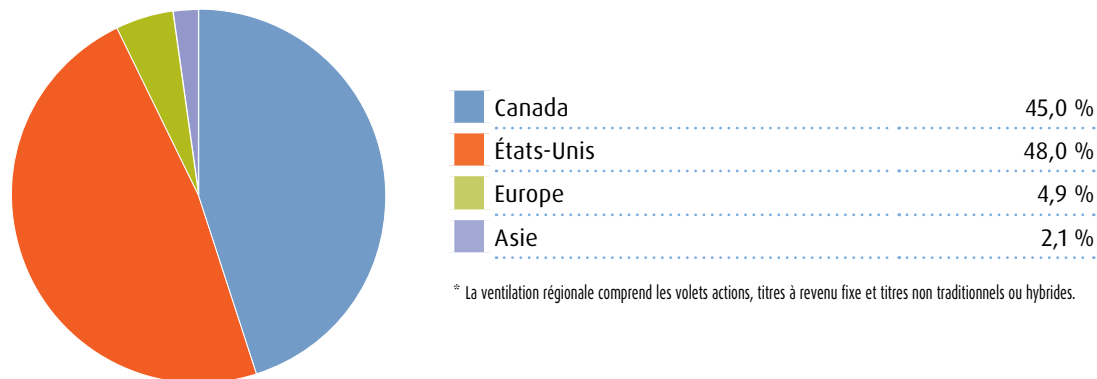
** Le calcul du taux de rendement des obligations est fondé sur le rendement à l'échéance, lequel comprend les coupons et tout gain ou toute perte en capital que l'investisseur réalisera en détenant les obligations jusqu'à l'échéance; dans le cas des actions, le calcul du taux de rendement est fondé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



Fonds négociables en bourse

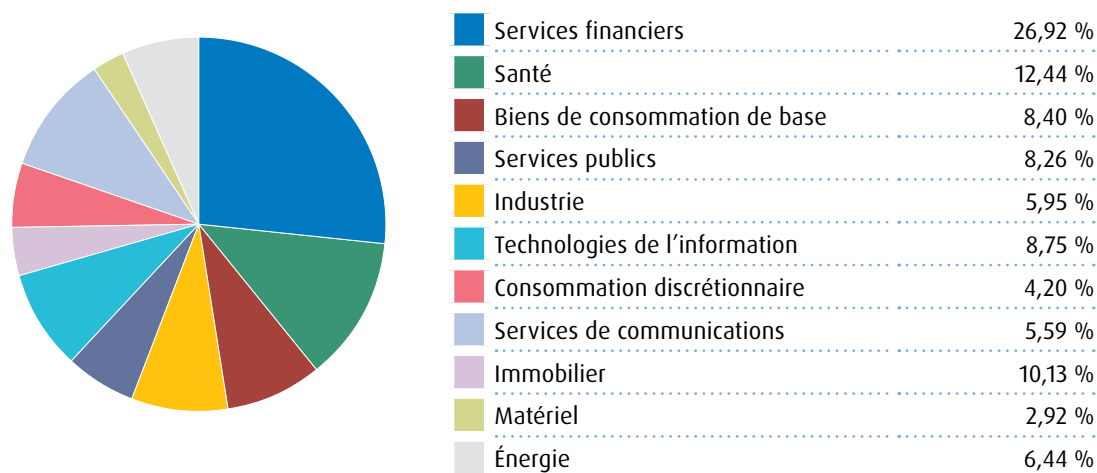
Caractéristiques du portefeuille

Ventilation régionale (portefeuille global)



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

Ventilation des actions par secteur



Ventilation des titres à revenu fixe

Oblig. fédérales	48,3 %	Échéance moyenne pondérée	12,01
Oblig. provinciales	14,5 %	Duration moyenne pondérée	9,54
Obl. de sociétés de cat. investissement	37,3 %	Coupon moyen pondéré	2,21 %
Obl. de sociétés de cat. spéculative	0,0 %	Rendement courant moyen pondéré	2,07 %
		Rendement à l'échéance moyen pondéré	1,79 %

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 en réaction à un changement qui survient dans les taux d'intérêt.

Les titres du portefeuille peuvent changer sans préavis et ne représentent qu'un faible pourcentage des titres en portefeuille. Il ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente d'un titre particulier.

Bons points, mauvais points et points menaçants

Conclusion : Le resserrement de la politique monétaire des banques centrales, la persistance de l'inflation, l'actuelle pandémie de COVID-19, l'évolution de la situation en Chine et les élections de mi-mandat aux États-Unis sont les principaux risques auxquels les actions font face cette année. La réduction des mesures de relance de la Fed et l'accentuation de la courbe des taux encourageront les investisseurs à délaisser les secteurs à forte croissance au profit d'actions plus défensives. Nous sommes optimistes à l'égard des actions cette année, mais, selon nous, les rendements seront plus modérés que l'an dernier. La seule chose qui pourrait fortement dynamiser les marchés boursiers serait qu'un organe international, comme l'OMS, déclare que la COVID-19 est devenue endémique. Nous prévoyons toujours une progression des taux dans la plupart des scénarios. Par exemple, le maintien des mêmes politiques liées à la pandémie, comme les confinements, accentuerait encore les pressions sur les chaînes d'approvisionnement et maintiendrait l'inflation à un niveau élevé. Cependant, le passage de la COVID-19 au statut de maladie endémique pourrait dynamiser l'économie, en exerçant des pressions à la hausse sur les taux. Par conséquent, nous croyons que les actions présenteront un meilleur profil risque-rendement que les obligations en 2022.

	Conjoncture macroéconomique/ géopolitique mondiale	Fondamentaux	Facteurs techniques
Bons points	- De plus en plus de pays choisissent de « vivre avec la COVID-19 » et ouvrent leur économie, ce qui contribuera également à la normalisation de l'économie. - Les taux du PIB restent élevés dans de nombreux pays, les banques centrales ont donc une certaine marge de manœuvre pour relever les taux. - Le chômage continue de baisser lentement aux États-Unis et le Canada a déclaré avoir récupéré tous les emplois perdus à cause de la COVID-19.	- Un écart de rendement entre les facteurs boursiers constitue une bonne preuve que les marchés poursuivent leur retour à la normale. - Ces derniers trimestres, de nombreuses sociétés ont enregistré une hausse de leurs bénéfices, un facteur essentiel qui justifie certains des cours boursiers très élevés que nous avons observés. - Une partie de la récente faiblesse du marché pourrait être saine, car elle permet aux ventes et aux bénéfices de rattraper les cours.	- Même si les actions continuent d'enregistrer de bons rendements, le récent rendement supérieur des stratégies défensives axées sur la croissance est bon signe : les marchés se normalisent et le goût du risque excessif recule. - Les marchés boursiers ont poursuivi sur leur lancée, les moyennes à court terme restant bien au-dessus des moyennes à long terme.
Mauvais points	- L'inflation est une préoccupation croissante, mais au moins les banques centrales reconnaissent maintenant qu'elle n'est plus « temporaire ». - Une stagflation pourrait se produire si les banques centrales raffermissent trop leur politique monétaire sans avoir calmé l'inflation. - Si Omicron n'est pas le signe avant-coureur de la fin de la pandémie, l'agitation sociale pourrait devenir problématique, car la fatigue face à la COVID-19 augmente.	Les valorisations des actions à forte croissance sont dorénavant élevées. Les bénéfices doivent les rattraper, ce qui pourrait être difficile à cause de la hausse des taux à venir.	Le dollar américain reste vigoureux, ce qui représentera un obstacle pour les investisseurs dans l'or; cependant, l'inflation pourrait éventuellement donner un coup de pouce aux actions aurifères.
Points menaçants	L'endettement des ménages canadiens reste l'une des principales préoccupations, et pourrait devenir problématique avec la hausse des taux à venir.		La dette sur marge demeure l'un des principaux facteurs conditionnant les hausses et les baisses des actifs à risque. Le fiasco d'Archegos constitue un exemple d'utilisation abusive de l'effet de levier.

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

Pour écouter nos balados sur les perspectives du pupitre de négociation de BMO, veuillez consulter le site bmoetfs.ca/fr/.

Les balados des FNB BMO sont également accessibles sur



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. Veuillez lire l'Aperçu du FNB ou le prospectus des FNB BMO avant d'investir. 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 payables par le porteur de parts, lesquels auraient réduit le rendement. 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 les prospectus des FNB BMO. 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 réduit 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®, indice composé plafonné S&P/TSX® et S&P 500® sont des marques de commerce déposées 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 à S&P Dow Jones Indices LLC et ont fait l'objet d'une sous-licence octroyée à BMO Gestion d'actifs inc. en rapport avec les FNB BMO susmentionnés. S&P Dow Jones LLC, S&P, TSX et leurs sociétés affiliées respectives ne recommandent pas ces FNB BMO, pas plus qu'elles ne les appuient, n'en vendent les parts ou n'en font la promotion. Elles ne font en outre aucune déclaration quant à l'opportunité d'effectuer des opérations ou un placement dans ce ou ces FNB BMO.

MSCI ne recommande pas les fonds négociés en bourse mentionnés dans les présentes, pas plus qu'elle ne les appuie ou n'en fait la promotion. Elle n'assume par ailleurs aucune responsabilité à l'égard de ces fonds négociés en bourse ou de tout indice sur lequel se fondent ces fonds. 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.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce qui englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements Inc.

Marque de commerce/marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

