

# Stratégies boursières des portefeuilles de FNB BMO

Troisième trimestre de 2021

FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE BMO

## Qualité et faible volatilité pour maîtriser le risque

**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

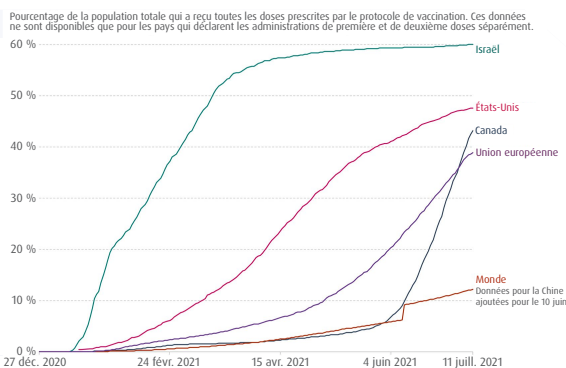
### Dans le présent rapport

Qualité et faible volatilité pour maîtriser le risque .....	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, les cours, les rendements et les pondérations sont ceux observés à la clôture des marchés le 12 juillet 2021.

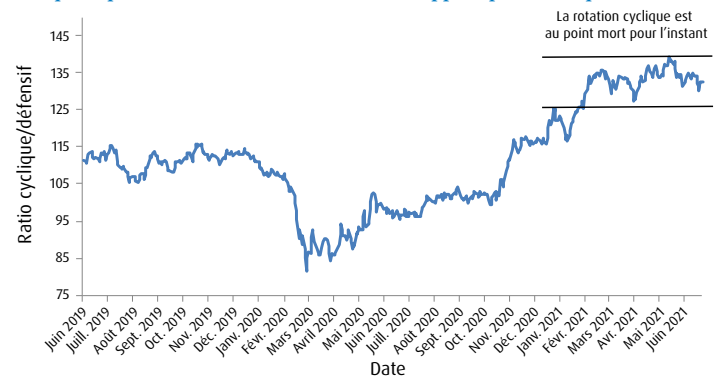
- **Nous nous attendions à ce que la pression à la hausse sur les taux d'intérêt diminue au deuxième trimestre, la vente massive de titres à revenu fixe ayant été source d'occasions pour les investisseurs en quête de valeur.** De plus, la remontée des actions a donné lieu à des valorisations boursières élevées par rapport aux niveaux historiques, ce qui a amené certains investisseurs à réduire leur exposition au risque et à rééquilibrer par le fait même leur portefeuille au profit des obligations pendant le trimestre. Le taux des obligations à 10 ans au Canada et aux États-Unis s'établit respectivement à 1,31 % et à 1,35 % (soit 24 pdb et 38 pdb de moins qu'à la fin du premier trimestre).
- **Malgré le recul des taux obligataires, nous croyons que la menace d'une hausse des taux d'intérêt reste préoccupante.** Au fil de la réouverture de l'économie mondiale, la demande refoulée se traduira par une croissance du bénéfice par action (BPA) pour les sociétés, et la pénurie de stocks qui se poursuit procurera un pouvoir de fixation des prix aux fournisseurs de biens et de services. Si les bénéfices augmentent plus rapidement que les cours boursiers, les valorisations redeviendront attrayantes, et les investisseurs se tourneront de nouveau vers les actions, ce qui poussera les taux obligataires vers le haut.
- **La Réserve fédérale américaine (Fed) a surpris le marché lors de la réunion de juin du Federal Open Market Committee (FOMC) en annonçant qu'elle procéderait à deux hausses de taux d'intérêt en 2023.** En dépit de son durcissement de ton, elle n'a pas resserré sa politique monétaire, laissant plutôt entendre que les taux d'intérêt monteraient plus tôt que prévu. Comme l'économie se porte nettement mieux qu'il y a à peine six mois, il devient évident que la Fed est à la traîne.
- **Le variant Delta qui plane toujours pourrait faire dérailler la reprise économique.** Israël, dont 60 % de la population est entièrement vaccinée, a récemment vu son nombre quotidien de cas remonter (graphique A). Même si l'on estime qu'environ la moitié des personnes infectées sont vaccinées, nous avons bon espoir d'être sur la voie d'un retour à la normale. L'autre menace demeure l'inflation. Quoique l'on puisse soutenir que l'inflation sera probablement temporaire, il faut reconnaître que les prix de nombreux biens et services sont durs à faire redescendre après une montée.
- **Depuis que Pfizer et BioNTech ont annoncé l'efficacité de leur vaccin au début de novembre, les actions à caractère cyclique surpassent leurs équivalents défensifs.** Les actions à caractère cyclique, qui ont tendance à être plus sensibles à la croissance économique, ont fait l'objet d'une plus grande revalorisation, les investisseurs ayant gagné en optimisme à l'égard d'une éventuelle réouverture économique. Au deuxième trimestre, cependant, cette performance supérieure s'est estompée, car l'appétit pour le risque a diminué et les investisseurs sont devenus moins disposés à acheter des titres au prix fort (graphique B). Nous nous attendons à ce que les actions continuent de surpasser les titres à revenu fixe jusqu'à la fin de l'année, mais les investisseurs devraient maîtriser le risque et privilégier des facteurs comme ceux de qualité et de faible volatilité pour l'essentiel du volet actions de leur portefeuille. Des titres à caractère plus cyclique peuvent ensuite s'y greffer.
- **Le Symposium sur la politique économique qui aura lieu à Jackson Hole à la fin août nous donnera une meilleure idée de la façon dont les banques centrales du monde entier perçoivent l'inflation et des moyens de retirer les mesures de relance du système monétaire sans freiner la croissance économique.** La Banque du Canada demeure bien en avance sur ses pairs à l'échelle mondiale, elle qui a déjà mis fin à ses programmes d'achat d'actifs et qui pourrait être la première à relever les taux en 2022.

**Graphique A : Pourcentage de la population entièrement vaccinée contre la COVID-19**



Source : Données officielles réunies par Our World in Data. Du 27 décembre 2020 au 11 juillet 2021.

**Graphique B : La performance supérieure des actions à caractère cyclique marque le pas en raison de la diminution de l'appétit pour le risque**

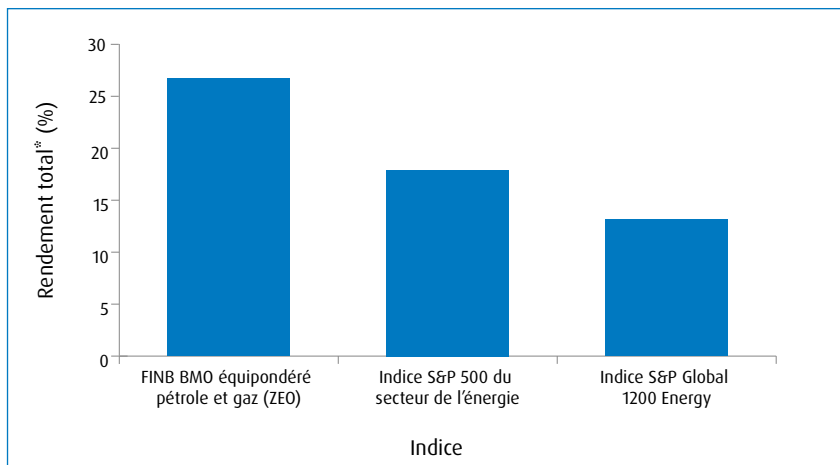


Source : Bloomberg, de juin 2019 à juin 2021.



Fonds négociés en bourse

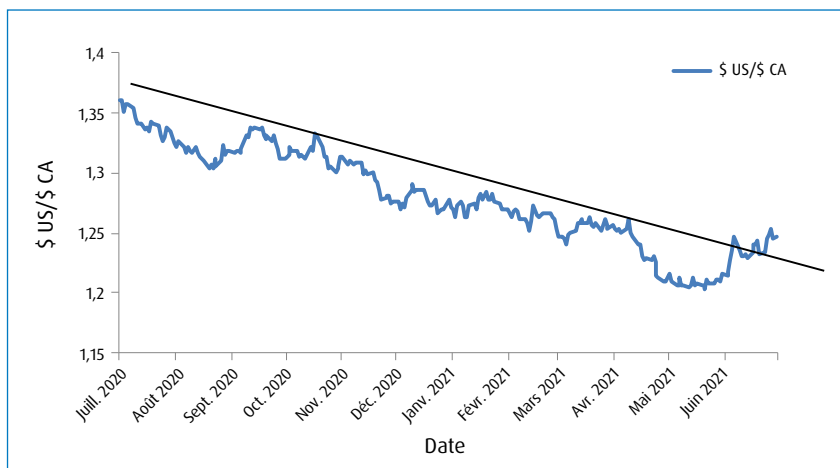
## Points à surveiller



Source : Bloomberg. BMO Gestion mondiale d'actifs. Rendement annualisé du ZEO, au 30 juin 2021. 1 an : 59,89 %; 3 ans : -3,48 %; 5 ans : -1,94 %; 10 ans : -2,8 %. Les rendements sont présentés après déduction de l'ensemble des frais et des taxes.

On s'attend à ce que les déséquilibres entre l'offre et la demande deviennent la norme dans de nombreux secteurs au fil de la réouverture de l'économie mondiale. Le **pétrole**, en particulier, peut jouer un rôle clé étant donné le coût de production qu'il représente pour le transport des marchandises. La résolution des querelles internes qui ont cours au sein de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) sera sans doute un facteur décisif, car on ignore si celle-ci libérera son offre excédentaire ou s'en tiendra à la capacité préétablie. Dans le second cas, il est probable que les prix du pétrole subiront les effets d'une pénurie, la production nord-américaine ne pouvant suivre la hausse de la demande. Le nombre de plateformes pétrolières aux États-Unis demeure bien en deçà des niveaux d'avant la COVID-19, et certaines sociétés sont toujours réticentes à investir dans les infrastructures en raison de la transition vers les sources d'énergie renouvelable qui s'opère à long terme.

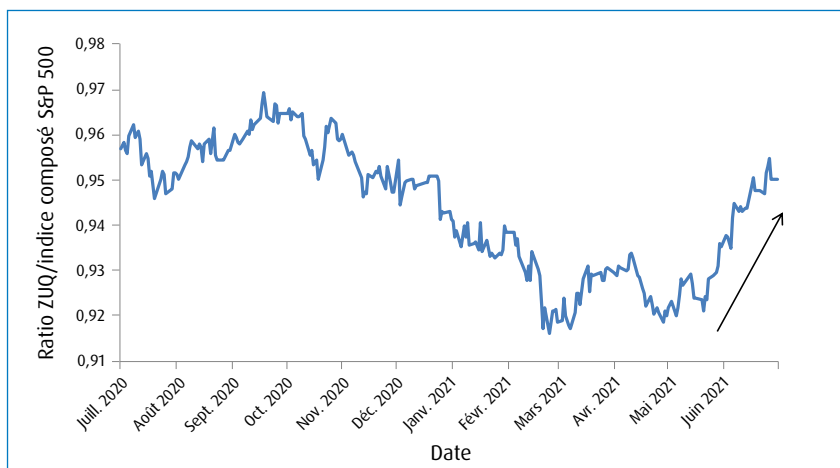
**Recommandation :** Comme nous l'avons souligné dans notre récent rapport sur les idées de négociation des FNB BMO, nous croyons que la hausse des prix du pétrole devrait être avantageuse pour les sociétés canadiennes du secteur de l'énergie. En fait, ces producteurs dont les coûts sont généralement supérieurs compte tenu de leurs activités liées aux sables bitumineux pourraient en profiter davantage que leurs pairs à l'échelle mondiale. Depuis que le prix du brut West Texas Intermediate (WTI) a dépassé 60 \$ US le baril, le **FINB BMO équilibré énergie (ZEO)** a surpassé les secteurs américain et mondial de l'énergie.



Source : Bloomberg, du 13 juillet 2020 au 12 juillet 2021.

Le **dollar américain**, dont la valeur est inférieure à celle du dollar canadien depuis la fin mars 2020, a commencé à remonter la pente. Le huard avait essentiellement affiché une progression linéaire par rapport au billet vert étant donné que la politique monétaire de la Banque du Canada était plus ferme que celle de la Fed. De plus, on s'attend à ce que la demande de produits de base demeure forte. Cependant, le surprenant durcissement de ton de la Fed pousse le dollar américain au-delà de son seuil de résistance. S'il continue de s'apprécier, pourraient s'ensuivre davantage d'achats techniques et une vigueur accrue.

**Recommandation :** Au cours des derniers mois, nous avons privilégié les FNB offrant une couverture contre le risque de change pour nos actifs potentiels aux États-Unis. Si le dollar américain poursuit sa progression, les investisseurs voudront peut-être commencer à envisager plutôt une exposition non couverte. Au nombre des indicateurs clés à surveiller figurent l'indice des prix à la consommation (IPC) et l'indice des prix à la production (IPP) aux États-Unis. Ceux-ci, s'ils demeurent élevés, pourraient signaler au marché que la Fed risque de devoir mettre fin à son programme d'assouplissement quantitatif et d'achat d'actifs plus rapidement que prévu. Nous croyons que la politique monétaire actuelle de la Fed demeure beaucoup trop expansionniste compte tenu des importantes améliorations que connaît son économie.



Source : Bloomberg, du 13 juillet 2020 au 12 juillet 2021. BMO Gestion mondiale d'actifs. Rendement annualisé du ZUQ, au 30 juin 2021. 1 an : 26,07 %; 3 ans : 19,56 %; 5 ans : 19,24 %; depuis la création : 17,82 % (5 novembre 2014). Les rendements sont présentés après déduction de l'ensemble des frais et des taxes.

Le **facteur de qualité** a affiché un rendement constant aux États-Unis au cours des dernières années, mais il a été à la traîne par rapport aux autres facteurs, plus précisément le facteur de valeur, depuis le début de la réouverture de l'économie. Cependant, à la fin mai, le **FINB BMO MSCI américaines de haute qualité (ZUQ)** a commencé à surpasser l'indice composé S&P 500, qui représente l'ensemble du marché. Comme nous l'avons déjà mentionné, étant donné que les titres à caractère cyclique sont en perte de vitesse, les investisseurs reviennent à des secteurs axés sur une croissance défensive, comme le facteur de qualité.

**Recommandation :** Le ZUQ demeure l'un des piliers de notre stratégie de portefeuille. Ce FNB donne aux investisseurs un accès efficace à un portefeuille diversifié de valeurs sûres américaines. En sélectionnant des titres qui offrent un rendement des capitaux propres (RCP) élevé, une faible variabilité des bénéfices et un effet de levier financier, on repère les sociétés qui ont des atouts économiques ou qui jouissent d'un avantage concurrentiel au sein de leur secteur.

\* Rendements totaux depuis le 16 février 2021 (lorsque le prix du baril de WTI a dépassé 60 \$ US).

## Changements apportés à la stratégie de portefeuille

Vente ou réduction	Symbole	(%)	Achat ou ajout	Symbole	(%)
Aucune modification apportée au portefeuille					

### Répartition de l'actif :

- Comme indiqué dans notre rapport du dernier trimestre, nous avons prévu que les investisseurs mondiaux profiteraient de la hausse des taux obligataires pour réinvestir une partie de leurs gains boursiers dans des titres à revenu fixe. Si cette prédiction s'est réalisée, nous ne nous attendons pas à ce que les taux remontent à ces niveaux, lesquels constituent à nos yeux une surévaluation. Bien que les données techniques puissent contenir les taux à court terme, nous continuons de croire qu'une nouvelle hausse pourrait être envisagée plus tard au cours du trimestre, ou au début du prochain. Les données sur l'inflation resteront sans doute élevées, ce qui amènera la Fed à annoncer la réduction de ses mesures de relance dès sa réunion de septembre. Précisons que nous ne pensons pas que la Fed agira concrètement en ce sens au cours du trimestre, mais plutôt qu'elle fera connaître au marché son intention de le faire prochainement. Nous croyons que notre répartition de l'actif est bien adaptée au contexte actuel; aussi n'y apporterons-nous aucun changement.

### Titres à revenu fixe :

- Le sort des titres à revenu fixe au cours du trimestre peut dépendre, du moins en partie, de la conjoncture boursière. Comme les ratios cours-bénéfice (C/B) actuels des principaux indices de référence sont nettement supérieurs aux moyennes historiques, le bénéfice par action (BPA) des sociétés doit augmenter plus rapidement que les cours durant le trimestre. Si les valorisations peuvent revenir à un niveau plus raisonnable, les investisseurs retourneront vers les actions, en particulier étant donné que les obligations rapportent très peu. De plus, nous croyons que les préoccupations inflationnistes qui persistent amèneront la Fed à étudier régulièrement la question de la réduction des mesures de relance au cours des prochains mois. La hausse des taux obligataires s'en verra accrue vers la fin du trimestre ou au début du quatrième. Grâce à son actuelle composition axée sur une surpondération des titres de créance ainsi que sur des placements dans des actions privilégiées à taux révisable (*FINB BMO échelonné actions privilégiées – ZPR*) et des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (*FINB BMO TIPS américaines à court terme couvert en dollars canadiens – ZTIP.F*), le portefeuille est bien positionné si jamais la hausse des taux revenait dans les discussions.

### Actions :

- En cette période de déclaration des bénéfices, il est impératif que les sociétés puissent afficher une hausse de rentabilité justifiant les cours élevés sur le marché. Nous ne nous attendons pas à ce que les bénéfices servent nécessairement de catalyseur direct à une remontée, mais à défaut, une révision à la baisse des actions est à prévoir, étant donné que les prévisions tiennent déjà compte des attentes supérieures. Comme nous l'avons mentionné, il est important que les bénéfices des sociétés continuent de croître afin que les valorisations restent basses et que les investisseurs se tournent ainsi de nouveau vers les actions, ce à quoi nous nous attendons plus tard au cours du trimestre ou au quatrième trimestre.
- Comme pour le volet titres à revenu fixe du portefeuille, nous n'apporterons aucun changement au volet actions de notre stratégie ce trimestre. Nous croyons que nos placements de base dans les facteurs de qualité et de faible volatilité sont bien positionnés, en particulier compte tenu du rendement supérieur récemment observé du côté des actifs axés sur la croissance défensive. De plus, nos ajouts du dernier trimestre dans le *FINB BMO équilibré pétrole et gaz (ZEO)* et le *FINB BMO équilibré de FPI (ZRE)* continuent de générer de la croissance et ont surpassé l'indice composé S&P/TSX, qui représente l'ensemble du marché, au deuxième trimestre.

### Titres non traditionnels ou hybrides :

- Notre combinaison d'actions privilégiées canadiennes et américaines continue d'afficher des caractéristiques de rendement et de diversification. Nous croyons que cette partie du portefeuille est essentielle pour compenser le manque de rendement généré par les titres à revenu fixe. Les investisseurs à la recherche de rendements sur les marchés non traditionnels pourraient envisager le *FINB BMO à rendement bonifié (ZPAY)*, qui détient des bons du Trésor, puis vend des options d'achat et de vente pour générer un rendement. Le profil de rendement total du ZPAY est semblable à celui des actions privilégiées américaines ou des titres américains à rendement élevé.

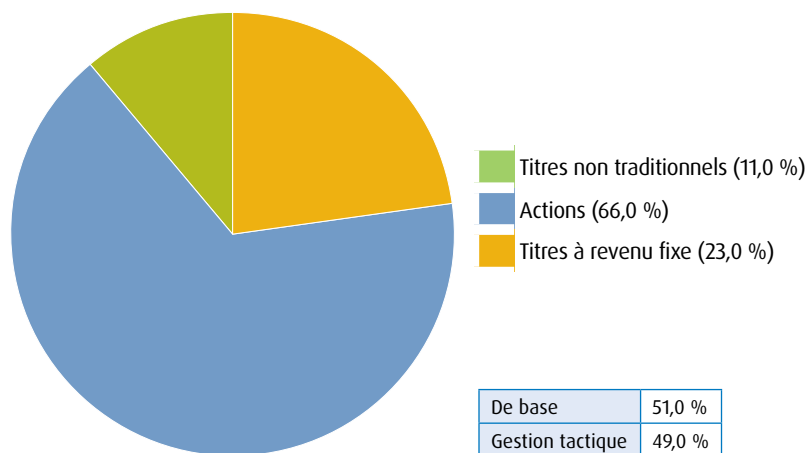
## Statistiques et positions de portefeuille

**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	Prix	Frais de gestion*	Pondération (%)	Volatilité sur 90 jours	Apport à la volatilité	Rendement (%)**	Rendement/volatilité	
<b>Titres à revenu fixe</b>											
ZDB	FINB BMO OBLIGATIONS À ESCOMPTE	Titres à revenu fixe	De base	16,60 \$	0,09 %	9,0 %	4,5	3,8 %	2,2 %	0,48	
ZIC	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE QUALITÉ À MOYEN TERME	Titres à revenu fixe	Gestion tactique	18,97 \$	0,25 %	6,0 %	8,1	4,5 %	3,7 %	0,45	
ZTIP/F	FINB BMO TIPS AMÉRICAINES À COURT TERME COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	Titres à revenu fixe	Gestion tactique	30,21 \$	0,15 %	3,0 %	1,9	0,5 %	0,4 %	0,21	
ZTL	FINB BMO OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À LONG TERME	Titres à revenu fixe	Gestion tactique	52,87 \$	0,20 %	5,0 %	4,2	2,0 %	2,7 %	0,63	
<b>Total des titres à revenu fixe</b>						<b>23,0 %</b>		<b>10,8 %</b>			
<b>Actions</b>											
ZLB	FINB BMO D' ACTIONS CANADIENNES À FAIBLE VOLATILITÉ	Actions	De base	37,25 \$	0,35 %	17,0 %	8,5	13,4 %	2,7 %	0,31	
ZRE	FINB BMO ÉQUIPONDÉ DE FPI	Actions	Gestion tactique	24,11 \$	0,05 %	4,0 %	12,8	4,8 %	4,6 %	0,36	
ZLU	FINB BMO D' ACTIONS AMÉRICAINES À FAIBLE VOLATILITÉ	Actions	De base	40,46 \$	0,30 %	8,0 %	11,1	8,3 %	2,0 %	0,18	
ZLD	FINB BMO D' ACTIONS INTERNATIONALES À FAIBLE VOLATILITÉ COUVERTES EN DOLLARS CANADIENS	Actions	De base	24,72 \$	0,40 %	7,0 %	10,0	6,5 %	2,5 %	0,25	
ZEO	FINB BMO ÉQUIPONDÉ S&P/TSX PÉTROLE ET GAZ	Actions	Gestion tactique	36,42 \$	0,55 %	4,0 %	27,0	10,0 %	4,2 %	0,16	
ZUH	FINB BMO ÉQUIPONDÉ AMÉRICAIN DE LA SANTÉ COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	Actions	Gestion tactique	74,86 \$	0,35 %	4,0 %	15,6	5,8 %	0,3 %	0,02	
ZEB	FINB BMO ÉQUIPONDÉ S&P/TSX BANQUES	Actions	Gestion tactique	33,56 \$	0,55 %	6,0 %	11,0	6,1 %	3,6 %	0,33	
ZUQ	FINB BMO MSCI AMÉRICAINES DE HAUTE QUALITÉ	Actions	De base	52,80 \$	0,30 %	10,0 %	15,0	14,0 %	1,0 %	0,07	
ZBK	FINB BMO ÉQUIPONDÉ BANQUES AMÉRICAINES	Actions	Gestion tactique	31,97 \$	0,35 %	6,0 %	27,0	15,0 %	2,2 %	0,08	
<b>Actions mondiales</b>						<b>66,0 %</b>		<b>83,9 %</b>			
<b>Titres non traditionnels et hybrides</b>											
ZPR	FINB BMO ÉCHELONNÉ S&P/TSX ACTIONS PRIVILÉGIÉES	Titres hybrides	Gestion tactique	10,86 \$	0,45 %	5,0 %	5,1	2,4 %	5,0 %	0,98	
ZHP	FINB BMO ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	Titres hybrides	Gestion tactique	24,71 \$	0,45 %	6,0 %	5,3	2,9 %	5,4 %	1,02	
<b>Total des titres non traditionnels et hybrides</b>						<b>11,0 %</b>		<b>5,3 %</b>			
<b>Total des liquidités</b>						<b>0,0 %</b>		<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	
<b>Portefeuille</b>						<b>0,32 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>10,8</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2,7 %</b>	<b>0,25</b>

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. Ces renseignements ne constituent 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 ÉQUIPONDÉ S&P/TSX BANQUES	6,0 %
ZBK	FINB BMO ÉQUIPONDÉ BANQUES AMÉRICAINES	6,0 %
ZHP	FINB BMO ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	6,0 %
ZTL	FINB BMO OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À LONG TERME	5,0 %
ZPR	FINB BMO ÉCHELONNÉ S&P/TSX ACTIONS PRIVILÉGIÉES	5,0 %
ZRE	FINB BMO ÉQUIPONDÉ DE FPI	4,0 %
ZEO	FINB BMO ÉQUIPONDÉ S&P/TSX PÉTROLE ET GAZ	4,0 %
ZUH	FINB BMO ÉQUIPONDÉ AMÉRICAIN DE LA SANTÉ COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	4,0 %
ZTIP/F	FINB BMO TIPS AMÉRICAINES À COURT TERME COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	3,0 %



Source : Bloomberg, BMO Gestion d'actifs inc., au 30 juin 2021.

\* Frais de gestion au 30 juin 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.

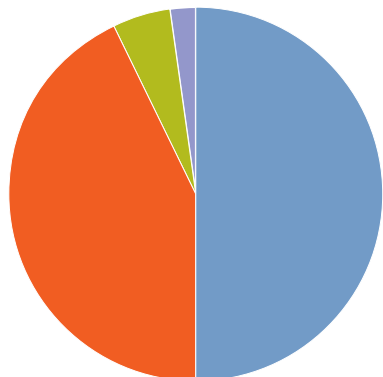


Fonds négociables en bourse



## Caractéristiques du portefeuille

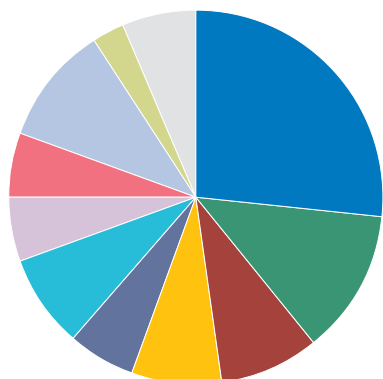
### Ventilation régionale (portefeuille global)



Canada	50,0 %
États-Unis	43,0 %
Europe	5,0 %
Asie	2,0 %

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

### Ventilation des actions par secteur



Services financiers	26,79 %
Santé	12,54 %
Biens de consommation de base	8,53 %
Services publics	7,75 %
Industrie	5,95 %
Technologies de l'information	8,12 %
Consommation discrétionnaire	5,31 %
Services de communications	5,65 %
Immobilier	10,40 %
Matières premières	2,80 %
Énergie	6,14 %

### Ventilation des titres à revenu fixe

Oblig. fédérales	48,3 %	Échéance moyenne pondérée	11,80
Oblig. provinciales	14,5 %	Duration moyenne pondérée	9,35
Obl. de sociétés de cat. investissement	37,0 %	Coupon moyen pondéré	2,2 %
Obl. de sociétés de cat. spéculative	0,0 %	Rendement courant moyen pondéré	2,1 %
		Rendement à l'échéance moyen pondéré	1,8 %

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.

## Bons points, mauvais points et points menaçants

**Conclusion :** Au cours du trimestre, du côté des bénéficières des sociétés, il y aura probablement du rattrapage qui se fera, car les bénéficières déclarés doivent répondre aux attentes pour justifier les cours élevés des actions. Même si nous nous attendons à ce que les actions reprennent leur remontée plus tard cette année, nous croyons que la hausse de l'inflation incitera le marché à reconnaître que la Fed devra réduire ses mesures de relance, ce qui nuira probablement au marché boursier à très court terme. À notre avis, étant donné que le marché s'attend de plus en plus à ce que la Fed resserre sa politique monétaire, le dollar américain se raffermira et le prix de certaines matières premières connaîtra par conséquent une hausse minorée (à l'exception du pétrole), avant de remonter du fait des déséquilibres persistants entre l'offre et la demande. À long terme, nous demeurons optimistes à l'égard des actions, mais nous nous attendons à ce que les actifs à risque se consolident avant de progresser au troisième ou au quatrième trimestre.

	Conjoncture macroéconomique/ géopolitique mondiale	Données fondamentales	Facteurs techniques
Bonnes nouvelles	<ul style="list-style-type: none"> <li>De nombreux pays développés connaissent une hausse exponentielle de leur taux de vaccination. Cela devrait permettre à ces pays de progresser vers une réouverture complète de leur économie.</li> <li>Après un lent départ, le Canada est maintenant en tête à l'échelle mondiale au chapitre du pourcentage de population ayant reçu au moins une dose de vaccin.</li> <li>Le taux de chômage, qui continue de descendre en flèche aux États-Unis, s'établit maintenant à 5,9 %<sup>1</sup>. Et il poursuivra sans doute sa descente à mesure que la population sera vaccinée.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La diminution de la corrélation entre les catégories d'actif et au sein de celles-ci a favorisé la création de valeur pour les investisseurs. De plus, la baisse des corrélations entre les marchés tend à représenter un signe positif de normalisation des marchés.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bien que les actions continuent d'afficher de bons résultats, le récent rendement supérieur des stratégies axées sur la croissance défensive est signe que les marchés se normalisent.</li> </ul>
Mauvaises nouvelles	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bien que les chiffres montrent que les cas de COVID-19 sont en baisse, une lente remontée s'observe en Israël, où l'on trouve le pourcentage le plus élevé de personnes entièrement vaccinées tous pays confondus.</li> <li>L'endettement des ménages canadiens reste l'une des principales préoccupations et le récent assouplissement monétaire ne fera que l'intensifier. Cette situation limite la capacité des pouvoirs publics à ralentir le marché immobilier.</li> <li>Le contexte économique semble favoriser une accélération de l'inflation. La vitesse de circulation de la monnaie pourrait potentiellement augmenter avec la reprise et la hausse de l'activité et ainsi alimenter l'inflation.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les valorisations actuelles semblent élevées. L'économie doit rouvrir afin que les bénéficières augmentent et justifient ces cours.</li> <li>Les actifs à risque semblent extrêmement chers actuellement. Les écarts de taux des obligations à rendement élevé se sont resserrés pour quasiment renouer avec leurs niveaux d'avant la COVID-19, mais on s'attend toujours à une hausse des faillites.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Même si nous croyons que les obligations sont surévaluées à ces niveaux, les achats techniques pourraient contenir les taux.</li> </ul>
Points menaçants	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bien que les taux de vaccination aient augmenté dans les pays développés, ces chiffres sont beaucoup moins élevés dans les pays en développement. Des programmes comme COVAX doivent être mieux utilisés par les pays fortunés afin que les pays pauvres puissent aussi se relever de la crise.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>L'endettement 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.</li> </ul>

<sup>1</sup> U.S. Bureau of Labor Statistics.

Visitez le site [bmo.com/fnb](http://bmo.com/fnb) ou communiquez avec le Service à la clientèle au 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. Veuillez lire l'Aperçu du FNB ou le prospectus des FNB BMO 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 payable 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<sup>®</sup>, indice composé plafonné S&P/TSX<sup>®</sup> et S&P 500<sup>®</sup> 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., BMO Investissements Inc., BMO Asset Management Corp., BMO Asset Management Limited et les sociétés de gestion de placements spécialisées de BMO.

<sup>MD/MC</sup> Marque de commerce déposée/marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

