

# BMO Portefeuilles FNB

## Commentaire trimestriel



### Steven Shepherd, CFA

Directeur général et directeur de portefeuille  
Solutions d'investissement multiactif  
BMO Gestion d'actifs inc.

### Commentaire sur les marchés

La Banque du Canada (BdC) a poursuivi sa lutte contre l'inflation en procédant à deux importantes hausses de taux d'intérêt au cours du troisième trimestre de 2022 (« le trimestre »), portant son taux directeur à 3,25 %. L'inflation s'est apaisée, mais lentement. Les taux des obligations à court et à moyen terme ont augmenté considérablement, tandis que les taux à long terme sont restés stables, ce qui a entraîné une inversion prononcée de la courbe des rendements à 10 ans et à 2 ans. Le marché obligataire canadien, mesuré par l'indice des obligations universelles FTSE Canada, a dans l'ensemble gagné 0,5 % au cours du trimestre. Les obligations d'État ont surpassé les obligations de sociétés de 0,4 %, à l'heure où les craintes de récession sont en hausse. Le prix du pétrole a baissé au cours de la période. Les inquiétudes entourant la détermination de la Banque du Canada à lutter contre l'inflation ont exacerbé les craintes d'une récession au Canada. Le secteur de l'habitation a ralenti sur douze mois, la hausse des taux d'intérêt ayant eu une incidence sur l'accessibilité. Le dollar canadien s'est déprécié par rapport au dollar américain, car la prudence accrue des investisseurs a fait bondir le billet vert par rapport aux principales devises. Les actions canadiennes, représentées par l'indice composé S&P/TSX, ont reculé de 1,4 % durant le trimestre. Du côté des secteurs, la consommation discrétionnaire a progressé de 5,4 %, grâce à Aritzia Inc., qui a surpassé les attentes. À

l'inverse, le secteur des services de communication a cédé 7,3 %. Le conflit entre la Russie et l'Ukraine s'est poursuivi tout au long du trimestre et l'accès au gaz naturel a été de plus en plus compromis, la Russie ayant interrompu l'approvisionnement énergétique vers l'Europe en réponse aux sanctions de l'Occident. Les prix du gaz naturel en Europe ont grimpé en flèche et ont fait passer l'indice des prix à la consommation en Allemagne à 10 % sur 12 mois. Certains pays européens ont mis en place des programmes de subventions énergétiques pour réduire les coûts pour les consommateurs à l'approche de l'hiver. Les programmes de subventions alourdiront sans doute les problèmes inflationnistes auxquels la Banque centrale européenne est déjà confrontée. Dans l'ensemble, le trimestre a été difficile en Europe. Par conséquent, les actions EAEO en Europe, en Australasie et en Extrême-Orient, représentées par l'indice MSCI EAEO, ont perdu 3,4 % en dollar canadien et 9,4 % en dollar américain au cours du trimestre, l'euro s'étant déprécié considérablement.

### Commentaires sur la répartition

Dans l'ensemble des portefeuilles de FNB BMO, la sous-pondération des actions a été un facteur de rendement positif au cours du trimestre, tandis que l'augmentation des liquidités a aussi contribué. La pondération des actions a été relativement stable dans le Portefeuille FNB équilibré BMO puisqu'elle est passée de 57 % au 30 juin 2022 à 58 % à la fin du trimestre à cause des inquiétudes grandissantes liées à la récession

**Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des directeurs de portefeuille. Elles ne reflètent pas nécessairement celles de BMO Gestion mondiale d'actifs. Les points de vue et opinions sont ceux du directeur de portefeuille et ne doivent pas être considérés comme des recommandations ou des sollicitations d'achat ou de vente de produits qui auraient pu être mentionnés.**

découlant des hausses de taux audacieuses. Sur le plan régional, nous avons revu à la baisse notre opinion sur les actions internationales, car nous nous attendons à ce qu'il y ait moins de hausses que d'habitude à cause de l'inflation et des coûts de l'énergie en Europe.

## Perspectives du fonds et du marché

La fin du troisième trimestre a été volatile sur les marchés. Les actions ont connu une forte remontée et un revirement encore plus prononcé qui les a ramenées à leurs creux de juin, et les taux ont bondi lorsque les banques centrales ont graduellement resserré leur politique monétaire. Malgré l'accent marqué sur le resserrement des conditions financières pour contrer l'inflation, le comportement à contre-courant de la Banque d'Angleterre et son engagement à acheter des actifs, ainsi que les subventions gouvernementales visant à alléger le fardeau des prix élevés du pétrole, et même les réductions d'impôt non financées n'ont fait qu'ajouter à la confusion économique. De même, l'Allemagne a annoncé un plafonnement des prix du gaz naturel, ce qui n'a guère contribué à réduire la demande.

Nous avons commencé à sous-pondérer les actions en juin, puis avons sous-pondéré davantage les portefeuilles Revenu et Conservateur en août et les portefeuilles Équilibré et Croissance en septembre, ce qui les a tous ramenés à environ 4 % sous la pondération de l'indice de référence prescrite. Nous avons maintenu une solide surpondération des liquidités au lieu d'investir dans les titres à revenu fixe, et avons tout juste commencé à réduire notre duration courte, car les taux supérieurs à 3,5 % ont suscité l'intérêt de nombreux investisseurs institutionnels à long terme. De plus, nous avons encore réduit notre exposition aux obligations à rendement élevé, car si l'on se fie au passé, même si les écarts sont actuellement plus élevés que la moyenne, ils sont susceptibles de s'élargir (de façon volatile), parce qu'une véritable récession influera inévitablement sur les bénéfiques et les flux de trésorerie des entreprises. Les observateurs attendront maintenant la période de publication des résultats pour voir si les prévisions des analystes se concrétisent, ce qui pourrait donner lieu à la tendance historique d'une remontée au quatrième

trimestre, un scénario dans lequel nous serions enclins à vendre au lieu de suivre prématurément le mouvement.

Nous avons réduit notre exposition aux obligations à rendement élevé en vendant environ la moitié de nos positions dans le FINB BMO obligations de sociétés américaines à haut rendement couvertes en dollars canadiens. Cette approche favorise la qualité du crédit de l'ensemble du portefeuille d'obligations de sociétés, ce qui constitue une position plus défensive pour notre scénario de référence d'une récession imminente. Le Portefeuille FNB équilibré BMO et les Portefeuilles FNB croissance BMO ont vu leur exposition aux actions diminuer davantage grâce à la vente de nos placements internationaux, principalement le FINB BMO MSCI EAEQ. Nous avons ajusté légèrement notre duration au moyen des ventes du FINB BMO obligations de sociétés à court terme et des achats du FINB BMO obligations fédérales à long terme, les deux placements satellites autour de notre placement de base, le FINB BMO obligations totales.

## Achats/Ventes

Un placement a été effectué dans le Health Care Select Sector SPDR Fund (XLV), à 1,0 %, à la fin du trimestre, tandis que le Financial Select Sector SPDR Fund (XLF) a été liquidé à cause de l'aplatissement de la courbe des taux et de l'augmentation des obstacles pour les services bancaires d'investissement, car l'activité sur les marchés financiers a diminué. La position dans le Energy Select Sector SPDR Fund (XLE) a été éteinte puisque le conflit en Ukraine et les sanctions contre la Russie ont resserré davantage les marchés de l'énergie ainsi que les déséquilibres croissants entre l'offre et la demande plusieurs mois avant le conflit. Après deux ans de pandémie et de restrictions, les consommateurs veulent profiter de la route et prendre l'avion. La position dans le FINB BMO obligations de sociétés américaines à haut rendement couvertes en dollars canadiens (ZHY) a été réduite en raison d'un durcissement de ton de la part de la Réserve fédérale américaine et de pressions inflationnistes croissantes menant à un rééquilibrage des attentes en matière de taux d'intérêt et à un élargissement des écarts.

**Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des directeurs de portefeuille. Elles ne reflètent pas nécessairement celles de BMO Gestion mondiale d'actifs. Les points de vue et opinions sont ceux du directeur de portefeuille et ne doivent pas être considérés comme des recommandations ou des sollicitations d'achat ou de vente de produits qui auraient pu être mentionnés.**

Fiducie de fonds commun de placement	Revenu fixe				Revenu				Prudent				Équilibré				Croissance				Actions de croissance			
	FA†	LL	FVD*	Avec honoraires	FA†	LL	FVD*	Avec honoraires	FA†	LL	FVD*	Avec honoraires	FA†	LL	FVD*	Avec honoraires	FA†	LL	FVD*	Avec honoraires	FA†	LL	FVD*	Avec honoraires
Conseiller	99700	98700	97700	-	99701	98701	97701	-	99702	98702	97702	-	99703	98703	97703	-	99704	98704	97704	-	99705	98705	97705	-
T6	34706	33706	32706	-	34707	33707	32707	-	34708	33708	32708	-	34709	33709	32709	-	34710	33710	32710	-	34712	33712	32712	-
F	-	-	-	95700	-	-	-	95701	-	-	-	95702	-	-	-	95703	-	-	-	95704	-	-	-	95705
F2	-	-	-	14700	-	-	-	14701	-	-	-	14702	-	-	-	14703	-	-	-	14704	-	-	-	14705
F4	-	-	-	-	-	-	-	37701	-	-	-	37702	-	-	-	37703	-	-	-	37704	-	-	-	37705
F6	-	-	-	-	-	-	-	36701	-	-	-	36702	-	-	-	36703	-	-	-	36704	-	-	-	36705
A (sans frais)	700	-	-	-	701	-	-	-	702	-	-	-	703	-	-	-	704	-	-	-	705	-	-	-
T6 (sans frais)	706	-	-	-	707	-	-	-	708	-	-	-	709	-	-	-	710	-	-	-	712	-	-	-

\* L'option d'achat avec frais de vente différés (FVD) n'est plus offerte à la vente. Depuis novembre 2020, l'option d'achat avec frais réduits n'est plus offerte à la vente. † Frais d'acquisition = Frais de vente.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives. Les « déclarations prospectives » peuvent se caractériser par l'emploi de termes tels que « pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « prévoir », « projeter », « anticiper », « estimer », « avoir l'intention de », « continuer » ou « croire » (ou leur forme négative) ainsi que par l'emploi de variantes de ces termes ou de termes semblables. L'investisseur est prié de ne pas se fier indûment à de telles déclarations, car les résultats annoncés pourraient différer sensiblement des résultats réels en raison de divers risques et incertitudes.

Cette communication est fournie à titre informatif seulement. L'information qui s'y trouve ne constitue pas une source de conseils fiscaux, juridiques ou de placement et ne doit pas être considérée comme telle. Les placements particuliers ou les stratégies de négociation doivent être évalués en fonction de la situation de l'investisseur. Il est préférable, en toute circonstance, d'obtenir l'avis de professionnels.

Les fonds d'investissement BMO sont gérés par BMO Investissements Inc., une société de gestion de fonds d'investissement et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal. 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.

Les placements dans les fonds d'investissement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi (le cas échéant), de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire l'aperçu du fonds ou le prospectus du fonds d'investissement pertinent avant d'investir. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur. Les distributions ne sont pas garanties et sont susceptibles d'être changées ou éliminées. Pour connaître les risques liés à un placement dans les fonds d'investissement BMO, veuillez consulter les risques spécifiques énoncés dans le prospectus.

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

**Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des directeurs de portefeuille. Elles ne reflètent pas nécessairement celles de BMO Gestion mondiale d'actifs. Les points de vue et opinions sont ceux du directeur de portefeuille et ne doivent pas être considérés comme des recommandations ou des sollicitations d'achat ou de vente de produits qui auraient pu être mentionnés.**