

Stratégies boursières des portefeuilles de FNB BMO

Quatrième trimestre de 2020

FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE BMO

Faire face à l'adversité

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 :

Faire face à l'adversité 1

Points à surveiller 2

Changements apportés à la stratégie de portefeuille 3

Statistiques et positions de portefeuille 4

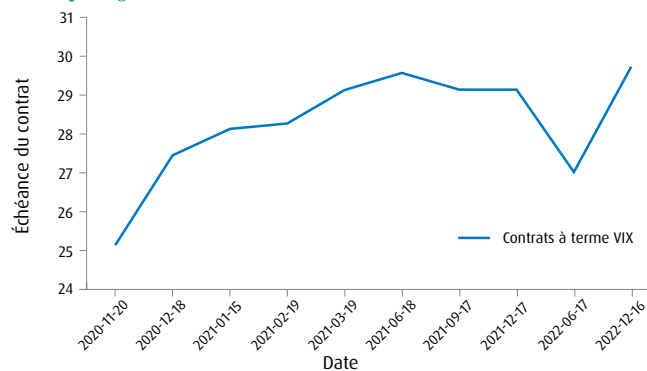
Caractéristiques du portefeuille .. 5

Bons points, mauvais points et points menaçants 6

Sauf indication contraire, les cours, les rendements et les pondérations des portefeuilles sont ceux observés à la clôture des marchés le 12 octobre 2020.

- **En septembre, tout portait à croire que la reprise des actifs risqués était en perte de vitesse, le rendement des secteurs cycliques ayant fait du surplace par rapport aux actions défensives.** Les marchés prévoient également que la volatilité demeurera élevée au cours des prochains mois, comme en témoigne la pente ascendante de la structure des échéances des contrats à terme standardisés VIX, à court terme (graphique A). Cette incertitude est principalement attribuable à trois facteurs : Les prochaines élections présidentielles aux États-Unis, l'incidence d'une deuxième vague de COVID-19 et la réévaluation du risque, étant donné que la reprise du marché a probablement dépassé les paramètres économiques fondamentaux sous-jacents.
- **Bien que les actions aient rebondi jusqu'à un certain point en octobre en prévision d'une autre série de mesures de relance budgétaires, le montant de l'enveloppe fait toujours l'objet de débats entre les républicains et les démocrates.** Le président Trump a mentionné que les mesures de soutien ne seraient peut-être mises en œuvre qu'après les élections, mais il s'agit probablement d'une manœuvre politique, car un très grand nombre de petites entreprises dépendent de cette aide. Quoi qu'il en soit, l'incertitude accroîtra sans doute la volatilité. Cette instabilité pourrait également s'intensifier après l'élection si l'éventuel perdant de la course à la présidence prétend que le recours au vote postal a entraîné une certaine forme de fraude électorale, repoussant ainsi la date à laquelle sera connu le résultat du scrutin.
- **Bon nombre d'économistes ne s'entendent pas sur la forme que prendra la reprise.** Les optimistes s'attendent à une trajectoire en forme de V, les pessimistes s'attendent à une trajectoire en forme de W, et ceux se situant entre les deux anticipent plutôt une reprise en forme de crochet. Certains intervenants sur le marché ont remarqué que le prix des actifs n'évoluait plus de pair avec l'économie, la politique monétaire expansionniste ayant eu un effet de relance sur les actifs risqués. Nombreux sont ceux qui prétendent maintenant que la reprise sera en forme de K, ce qui laisse entendre qu'elle ne sera pas uniforme et qu'elle profitera probablement aux propriétaires d'actifs. Les démocrates ont attiré l'attention sur cette forme de la reprise, mais l'effet de relance des mesures d'assouplissement quantitatif se fait sentir depuis 2009. Bien que nous prévoyons des épisodes de volatilité à court terme, nous croyons que les mesures de relance monétaires et budgétaires seront favorables pour les actions et les obligations à long terme.
- **Il semble qu'une deuxième vague de COVID-19 soit en cours, un nombre croissant de cas ayant été observés dans de nombreux pays depuis septembre.** Toutefois, le taux de mortalité par rapport au nombre de cas confirmés semble diminuer et est maintenant estimé à 2,7 % selon les données des Centres de contrôle et de prévention des maladies (CDC) (graphique B), la plupart des décès touchant la population âgée de 65 ans et plus de même que les personnes ayant des problèmes de santé sous-jacents. Cette situation est probablement attribuable à de meilleurs protocoles de traitement et au plus grand nombre de tests effectués, qui ont permis de déceler un nombre plus élevé de cas positifs (le taux de mortalité par rapport au nombre de cas confirmés se rapprochant du taux de mortalité par infection), principalement chez les jeunes. Forts des connaissances acquises depuis le début de l'année, certains pays pourraient adopter une approche plus systématique en ce qui a trait au confinement. Cela pourrait réunir les conditions permettant de redresser l'économie tout en gardant en échec la pandémie. Si un vaccin efficace devait être développé ou si la pandémie montrait des signes d'essoufflement, les rendements pourraient rapidement se redresser, en particulier si la vitesse de circulation de la monnaie s'accélère. Nous croyons que les investisseurs devraient affecter une part modeste de leur portefeuille à des actifs qui profitent de la hausse des taux, afin d'être en bonne posture advenant une modification rapide des cours des actifs si les inquiétudes liées à COVID-19 s'apaisent plus rapidement que prévu.
- **Bien que les changements dans certains secteurs ne soient pas principalement attribuables à la COVID-19, celle-ci les a certainement accélérés.** Les détaillants réduisent leur présence physique et sont de plus en plus actifs en ligne. Dans le secteur de l'énergie, la surabondance de l'offre de pétrole et l'accent mis sur les valeurs environnementales ont réduit l'importance accordée aux combustibles fossiles. Ce secteur ne représente maintenant que 2,1 % de l'indice composé S&P 500 et bon nombre des titres qui le composent ne répondront probablement plus aux critères d'inclusion lors des prochains rééquilibrages. Les pressions de vente qui touchent les actions américaines du secteur de l'énergie pourraient nuire aux sociétés pétrolières et gazières canadiennes, car les valorisations risquent de devoir suivre la même tendance.

Graphique A : Les contrats à terme standardisés sur l'indice VIX laissent présager une volatilité élevée



Source : Bloomberg.

Graphique B : L'analyse de données peut être utilisée dans la gestion de la COVID-19 et de l'économie

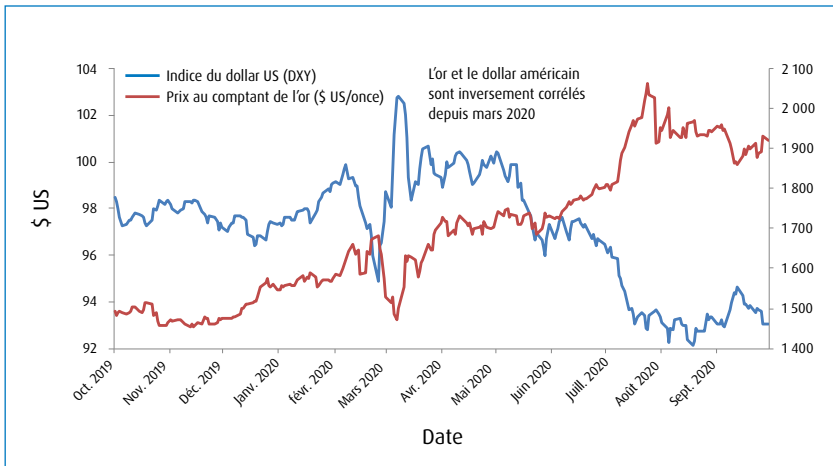
Âge	Cas	Décès	Taux de mortalité par rapport au nombre de cas confirmés
0 à 4 ans	103 969	34	0,03 %
5 à 17 ans	386 129	62	0,02 %
18 à 29 ans	1 328 191	822	0,06 %
30 à 39 ans	928 087	2 055	0,22 %
40 à 49 ans	850 215	4 946	0,58 %
50 à 64 ans	1 145 920	23 998	2,09 %
65 à 74 ans	422 003	32 485	7,70 %
75 à 84 ans	239 388	40 811	17,05 %
85 ans et plus	175 516	48 846	27,83 %

Source : Outil de suivi des données de la COVID-19 des Centres de contrôle et de prévention des maladies (CDC) en date du 12 octobre 2020; selon les données américaines seulement.



Fonds négociés en bourse

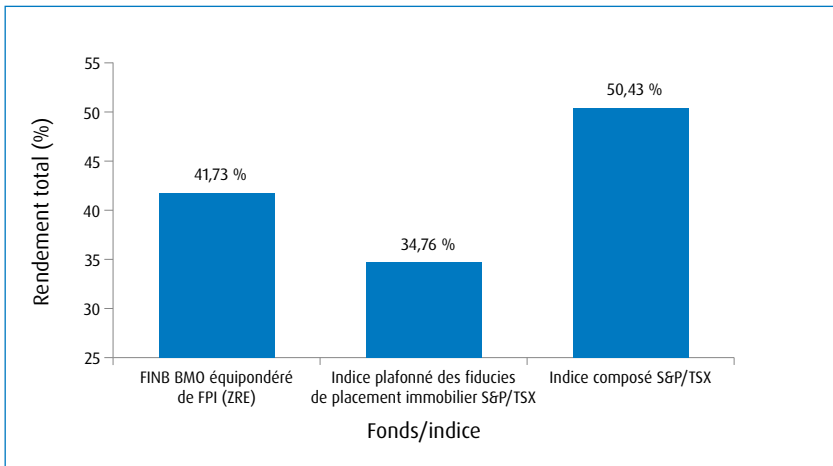
Points à surveiller



Source : Bloomberg, du 14 octobre 2019 au 12 octobre 2020.

Après avoir atteint un sommet record de 2 063 \$ US l'once en août, le prix de l'or a depuis connu son lot de difficultés. Cependant, malgré ces récents déboires, nous croyons qu'il demeure justifié à long terme de détenir de l'or. Les banques centrales continuent notamment de diversifier leurs réserves au détriment des devises, la valeur de celles-ci s'affaiblissant graduellement en raison de la hausse de la dette à l'échelle mondiale. De plus, tout porte à croire que l'incertitude macroéconomique et politique croissante se poursuivra malgré l'issue des élections présidentielles américaines.

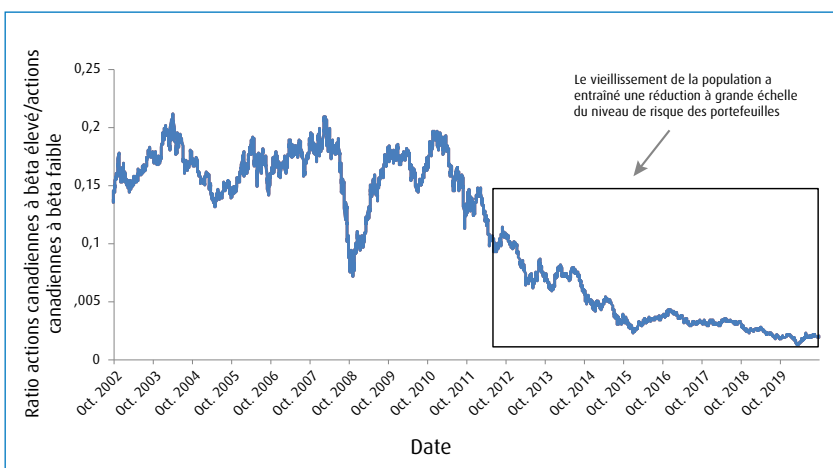
Recommandation : Jusqu'à présent, le recul du prix de l'or au cours des dernières semaines est attribuable aux aspects techniques de l'offre et de la demande. Au cours de la dernière année, la majorité des acheteurs d'or se sont servis de cet actif comme couverture contre l'affaiblissement du dollar américain (\$ US). Toutefois, les perturbations causées par la course à la présidence et la deuxième vague de coronavirus ont entraîné une appréciation de la devise, comme le montre l'indice du dollar américain (DXY). Cela a incité les investisseurs à réaliser des bénéfices par l'entremise de l'or ou à couvrir leurs marges. À plus long terme, nous croyons qu'il demeure justifié de détenir de l'or. Le **FINB BMO équilibré aurifères mondiales (ZGD)** procure une exposition à un portefeuille diversifié de sociétés aurifères.



Source : Bloomberg, du 23 mars 2020 au 12 octobre 2020.

L'immobilier est une catégorie d'actif qui se comporte généralement bien lorsque la politique monétaire est plus expansionniste. Comme les propriétés sont habituellement financées par emprunt, ce contexte fait grimper leur valeur. De plus, une politique monétaire expansionniste tend à profiter aux actifs réels, comme l'immobilier, car leur achat nécessite plus d'argent en termes réels. Compte tenu de la récente hausse du prix des propriétés résidentielles à l'échelle mondiale, les investisseurs se sont tournés vers les fiducies de placement immobilier (FPI) dans l'espoir de réaliser des gains semblables.

Recommandation : Bien que les FPI canadiennes soient également en forte hausse depuis la fin mars, il convient de noter que les secteurs de l'immobilier commercial et de l'immobilier résidentiel ont été touchés de façon très différente par la pandémie de COVID-19. Les FPI des secteurs du commerce de détail et des bureaux ont connu une période difficile pendant la pandémie, tandis que les secteurs de l'industrie et de la santé s'en sont mieux tirés. Les FPI des secteurs du commerce de détail et des bureaux ont tendance à afficher une plus grande capitalisation boursière, ce qui leur confère une représentation accrue dans les indices traditionnels. Les FPI de plus petite taille, comme celles des secteurs de l'industrie, de l'habitation et de la santé, sont souvent mieux représentées dans un indice équilibré. Le **FINB BMO équilibré de FPI (ZRE)** est un moyen efficace pour les investisseurs d'obtenir une exposition aux FPI tout en limitant le risque spécifique à une entreprise.



Source : Bloomberg, du 15 octobre 2002 au 12 octobre 2020.

À l'instar du dernier cycle boursier, qui a pris fin plus tôt cette année, nous croyons que le cycle actuel favorisera une croissance plus défensive. Compte tenu du vieillissement de la population dans les pays développés, la réduction à grande échelle du niveau de risque des portefeuilles se poursuivra. Toutefois, compte tenu de la faiblesse des taux obligataires, de l'espérance de vie plus longue et du coût de la vie plus élevé, les actions présentant un risque plus faible seront utilisées pour assurer la croissance des portefeuilles de retraite. Par conséquent, nous croyons que les actions à faible volatilité et les actions de premier ordre continueront d'offrir un refuge pour la majorité des investisseurs.

Recommandation : Nous commençons déjà à observer un mouvement des actions à bêta élevé de qualité inférieure (qui ont tendance à dégager des rendements supérieurs après un creux) vers les titres à bêta inférieur de qualité supérieure. Comme ce fut le cas des actions canadiennes à bêta élevé ou faible au cours des deux cycles précédents, les options à faible volatilité ont davantage la cote depuis 2012. Cela est dû à l'influence des investisseurs vieillissants, qui représentent la majorité des propriétaires d'actifs, soit directement ou par l'intermédiaire des régimes de retraite, et qui ont réduit le niveau de risque de leur portefeuille en se débarrassant des titres cycliques au profit de choix plus prudents. Nous prévoyons que cette tendance se poursuivra tout au long du cycle actuel, et c'est pourquoi nous utilisons le **FINB BMO d'actions canadiennes à faible volatilité (ZLB)** comme l'une de nos positions de base.

Changements apportés à la stratégie de portefeuille

Vente ou réduction	Symbole	(%)	Achat ou ajout	Symbole	(%)
FINB BMO obligations de sociétés américaines de qualité à moyen terme	ZIC	2,0 %	FINB BMO obligations du Trésor américain à long terme	ZTL	2,0 %
FINB BMO échelonné actions privilégiées	ZPR	2,0 %	FINB BMO MSCI américaines de haute qualité	ZUQ	2,0 %

Répartition de l'actif :

- Au cours du trimestre, nous avons légèrement modifié la répartition de l'actif en augmentant de 2,0 % la pondération des actions. La volatilité attendue à court terme pourrait offrir aux investisseurs une occasion intéressante d'investir dans des actions de grande qualité. Cependant, afin de mieux équilibrer la croissance de notre portefeuille, nous apporterons de légers ajustements à notre répartition au sein des catégories d'actif.

Titres à revenu fixe :

- Bien que les taux obligataires aient diminué graduellement au cours de la dernière décennie, ils ont encore baissé dans la foulée de l'épidémie de coronavirus. Les banques centrales ont assoupli leur politique monétaire en ramenant les taux de financement à un jour près de zéro ou à un niveau négatif et ont mis en place des mesures non traditionnelles, comme l'assouplissement quantitatif. Cela facilitera la reprise de l'économie, mais rendra plus difficile la recherche de rendement pour les investisseurs. À l'heure actuelle, le taux des obligations canadiennes et américaines à 10 ans s'établit respectivement à 0,63 % et à 0,77 %. Bien qu'il soit presque impossible d'obtenir un rendement suffisant grâce aux titres à revenu fixe, les obligations jouent toujours un rôle essentiel dans la construction d'un portefeuille, car elles compensent la volatilité des actions.
- Compte tenu de l'augmentation prévue de la volatilité, nous augmentons notre position dans le **FINB BMO obligations du Trésor américain à long terme (ZTL)**. Bien qu'en elle-même cette position puisse s'avérer volatile, elle a tendance à avoir une forte corrélation négative avec les actifs à risque, comme les actions. Alors que nous augmentons le risque du volet d'actions du portefeuille, nous utiliserons la pondération accrue du ZTL pour compenser le risque.
- Pour financer le transfert au ZTL, nous réduirons de 2,0 % notre position dans le **FINB BMO obligations de sociétés américaines de qualité à moyen terme (ZIC)**. Ce changement nous permet de maintenir nos positions en devises, car le ZTL et le ZIC offrent tous deux une exposition au dollar américain.

Actions :

- Bien que les actions soient susceptibles d'afficher une certaine volatilité au cours des trois à six prochains mois, nous croyons qu'elles surpasseront les autres catégories d'actif à long terme. Comme nous l'avons déjà mentionné, les investisseurs vieillissants ont tendance à privilégier les secteurs du marché qui sont plus défensifs et axés sur la croissance. Nous croyons que les actions de premier ordre qui jouissent d'avantages concurrentiels dans leur secteur d'activité procurent une croissance, tout en étant moins exposées aux baisses que l'ensemble du marché. Nous augmentons donc de 2,0 % notre placement dans le **FINB BMO MSCI américaines de haute qualité (ZUQ)**.

Titres non traditionnels ou hybrides :

- Le **FINB BMO échelonné actions privilégiées (ZPR)** a réalisé des gains importants depuis l'annonce de l'émission par les banques de nouveaux billets de fonds propres de catégorie 1 supplémentaires pour le rachat d'actions privilégiées en circulation. Nous croyons que l'accent mis par les banques sur le rachat d'actions procurera à cette catégorie d'actif la stabilité souhaitée dans les années à venir. Cela devrait faire des actions privilégiées une composante essentielle de la construction d'un portefeuille, car les actifs axés sur le rendement sont de plus en plus importants. Même si nous demeurons optimistes à l'égard des actions privilégiées canadiennes, nous réduisons de 2,0 % la pondération du ZPR afin de financer notre augmentation des actions à forte croissance.

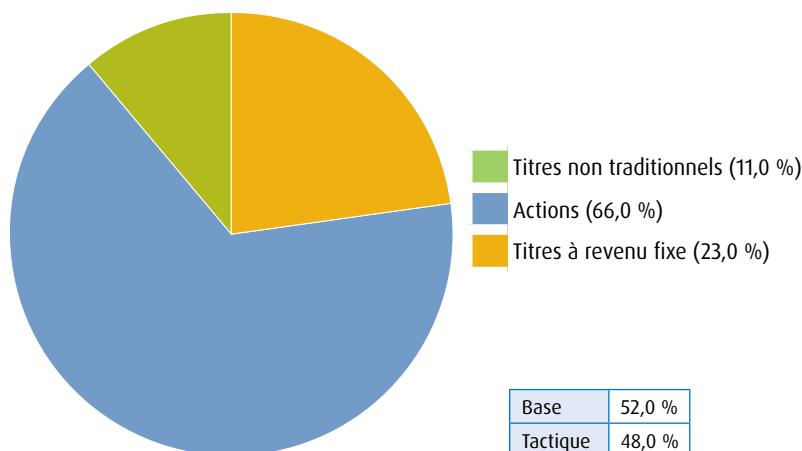
Statistiques et positions de portefeuille

Objectif et stratégie de placement : La stratégie consiste en une répartition tactique entre plusieurs régions et catégories d'actifs, 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		Position	Prix	Frais de gestion ²	Pondération (%)	Volatilité sur 90 jours	Apport à la volatilité	Rendement (%) ^{2,3*}	Rendement/volatilité
Titres à revenu fixe										
ZDB	FINB BMO OBLIGATIONS À ESCOMPTE	Titres à revenu fixe	Base	17,36 \$	0,09 %	7,0 %	3,5	1,8 %	2,1 %	0,58
ZIC	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE QUALITÉ À MOYEN TERME	Titres à revenu fixe	Tactique	20,63 \$	0,25 %	6,0 %	7,9	3,4 %	3,4 %	0,43
ZQB	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS DE HAUTE QUALITÉ	Titres à revenu fixe	Tactique	30,73 \$	0,10 %	5,0 %	3,8	1,4 %	2,5 %	0,65
ZTL	FINB BMO OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À LONG TERME	Titres à revenu fixe	Tactique	64,74 \$	0,20 %	5,0 %	2,9	1,0 %	2,1 %	0,73
Total des titres à revenu fixe						23,0 %		7,5 %		
Actions										
ZLB	FINB BMO D' ACTIONS CANADIENNES À FAIBLE VOLATILITÉ	Actions	Base	33,00 \$	0,35 %	17,0 %	14,1	17,2 %	3,0 %	0,21
ZCN	FINB BMO S&P/TSX COMPOSÉ PLAFONNÉ	Actions	Base	22,28 \$	0,05 %	3,0 %	15,8	3,4 %	3,5 %	0,22
ZLU	FINB BMO D' ACTIONS AMÉRICAINES À FAIBLE VOLATILITÉ	Actions	Base	39,07 \$	0,30 %	8,0 %	13,8	7,9 %	1,8 %	0,13
ZLD	FINB BMO D' ACTIONS INTERNATIONALES À FAIBLE VOLATILITÉ COUVERTES EN DOLLARS CANADIENS	Actions	Base	22,62 \$	0,40 %	7,0 %	15,8	7,9 %	2,7 %	0,17
ZEQ	FINB BMO MSCI EUROPE DE HAUTE QUALITÉ COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	Actions	Tactique	23,78 \$	0,40 %	5,0 %	17,8	6,4 %	2,1 %	0,12
ZUH	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ AMÉRICAIN DE LA SANTÉ COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	Actions	Tactique	68,55 \$	0,35 %	4,0 %	21,4	6,1 %	0,3 %	0,01
ZEB	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ S&P/TSX BANQUES	Actions	Tactique	25,75 \$	0,55 %	6,0 %	17,5	7,5 %	4,8 %	0,27
ZUQ	FINB BMO MSCI AMÉRICAINES DE HAUTE QUALITÉ	Actions	Base	48,40 \$	0,30 %	10,0 %	17,3	12,4 %	1,0 %	0,06
ZWK	FINB BMO VENTE D' OPTIONS D' ACHAT COUVERTES DE BANQUES AMÉRICAINES	Actions	Tactique	21,79 \$	0,65 %	6,0 %	32,1	13,8 %	10,6 %	0,33
Total des actions						66,0 %		82,5 %		
Titres non traditionnels et hybrides										
ZPR	FINB BMO ÉCHELONNÉ S&P/TSX ACTIONS PRIVILÉGIÉES	Titres hybrides	Tactique	9,21 \$	0,45 %	5,0 %	15,1	5,4 %	5,9 %	0,39
ZHP	FINB BMO ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	Titres hybrides	Tactique	23,69 \$	0,45 %	6,0 %	10,6	4,6 %	5,7 %	0,54
Total des titres non traditionnels et hybrides						11,0 %		10,0 %		
Total des liquidités						0,0 %	0,0	0,0 %	0,0 %	
Portefeuille					0,33 %	100,0 %	14,0	100,0 %	3,3 %	0,24

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	FINB BMO D' ACTIONS CANADIENNES À FAIBLE VOLATILITÉ	17,0 %
ZUQ	FINB BMO MSCI AMÉRICAINES DE HAUTE QUALITÉ	10,0 %
ZLU	FINB BMO D' ACTIONS AMÉRICAINES À FAIBLE VOLATILITÉ	8,0 %
ZDB	FINB BMO OBLIGATIONS À ESCOMPTE	7,0 %
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 S&P/TSX BANQUES	6,0 %
ZWK	FINB BMO VENTE D' OPTIONS D' ACHAT COUVERTES DE BANQUES AMÉRICAINES	6,0 %
ZHP	FINB BMO ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	6,0 %
ZPR	FINB BMO ÉCHELONNÉ S&P/TSX ACTIONS PRIVILÉGIÉES	5,0 %
ZQB	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS DE HAUTE QUALITÉ	5,0 %
ZEQ	FINB BMO MSCI EUROPE DE HAUTE QUALITÉ COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	5,0 %
ZTL	FINB BMO OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À LONG TERME	5,0 %
ZUH	FINB BMO ÉQUIPONDÉRÉ AMÉRICAIN DE LA SANTÉ COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	4,0 %
ZCN	FINB BMO S&P/TSX COMPOSÉ PLAFONNÉ	3,0 %



Sources : Bloomberg, BMO Gestion d'actifs inc. (au 12 octobre 2020).

² Frais de gestion au 30 juin 2020.

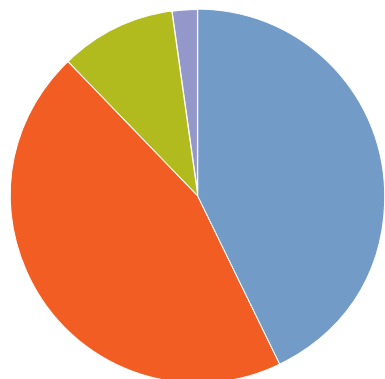
^{2,3*} Le calcul du taux de rendement des obligations est fondé sur le rendement à l'échéance, lequel comprend les coupons et tout gain ou toute perte en capital que l'investisseur réalisera en détenant les obligations jusqu'à l'échéance; dans le cas des actions, le calcul du taux de rendement est fondé 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

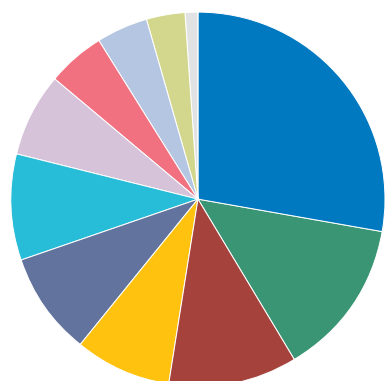
Ventilation régionale (portefeuille global)



Canada	43,0 %
États-Unis	45,0 %
Europe	9,9 %
Asie	2,1 %

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

Ventilation des actions par secteur



Services financiers	27,95 %
Santé	13,51 %
Biens de consommation de base	11,15 %
Services aux collectivités	8,35 %
Industrie	9,03 %
Technologies de l'information	8,96 %
Consommation discrétionnaire	7,20 %
Services de communications	5,10 %
Immobilier	4,35 %
Matières premières	3,40 %
Énergie	1,00 %

Ventilation des titres à revenu fixe

Obl. fédérales	29,2 %	Échéance moyenne pondérée	11,28
Obl. provinciales	11,0 %	Duration moyenne pondérée	9,16
Obl. de sociétés de cat. investissement	59,8 %	Coupon moyen pondéré	2,8 %
Obl. de sociétés de cat. spéculative	0,0 %	Rendement courant moyen pondéré	2,5 %
		Rendement à l'échéance moyen pondéré	1,4 %

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 : Le nombre d'éléments de risque à court terme se traduira probablement par une forte volatilité des marchés. À long terme, nous demeurons toutefois optimistes à l'égard des actifs à risque, comme les actions, en raison des mesures de relance budgétaires et monétaires. De plus, la pandémie de coronavirus finira par se résorber grâce à la mise au point d'un vaccin, à l'immunité collective et à une meilleure gestion logistique. Au bout du compte, cela devrait ouvrir la voie à une reprise économique, peu importe l'identité du prochain président américain. Par conséquent, les investisseurs devraient positionner leur portefeuille de façon défensive à court terme, tout en bâtissant des positions stratégiques dans des actions et des obligations de sociétés de grande qualité. Que ce soit intentionnel ou non, les mesures de relance auront un effet inflationniste qui mènera à une reprise en « K », ce qui profitera sans doute aux investisseurs qui conservent leurs placements.

	Conjoncture macroéconomique/ géopolitique mondiale	Données fondamentales	Facteurs techniques
Bons points	<ul style="list-style-type: none"> Le taux de chômage aux États-Unis est descendu à 8,8 %, et de nombreux emplois sont revenus. Le nombre de nouveaux chômeurs est également en baisse. La valeur des propriétés résidentielles est en hausse dans de nombreux marchés, en raison de la baisse des taux d'intérêt et de l'adoption d'un modèle de télétravail. La hausse du prix des maisons permet également aux investisseurs de contracter un prêt garanti par la valeur de leur propriété et d'avoir un meilleur accès au capital nécessaire. 	<ul style="list-style-type: none"> Les valorisations fondées sur les bénéfices peuvent être difficiles à estimer; cependant, la solidité du bilan est toujours pertinente et les sociétés qui affichent un faible ratio dette-actif demeurent fondamentalement solides. Au cours du trimestre, les écarts de taux des obligations de sociétés de qualité supérieure se sont resserrés plus que ceux des obligations notées BBB. Les investisseurs qui sont à la recherche d'obligations notées BBB pourraient chercher à diversifier leur exposition au moyen d'un FNB plutôt qu'au moyen d'obligations individuelles. 	<ul style="list-style-type: none"> Les niveaux de peur et de cupidité sont maintenant beaucoup plus aplatis, ce qui est positif et signifie que le marché est mieux équilibré entre acheteurs et vendeurs. Cependant, pour les participants du marché qui cherchent à réaliser des gains faciles, ces occasions sont probablement perdues. Selon l'American Association of Individual Investors, l'optimisme des investisseurs américains est en hausse.
Mauvais points	<ul style="list-style-type: none"> L'endettement des ménages canadiens demeure l'une des principales préoccupations, et le récent assouplissement de la politique monétaire ne fera qu'augmenter ce niveau d'endettement. La situation de l'emploi s'est améliorée, mais une deuxième vague pourrait mettre certains de ces emplois en péril. Les taux de chômage atteignent des sommets historiques. Certaines pertes d'emplois sont peut-être temporaires, mais d'autres seront définitives. 	<ul style="list-style-type: none"> Les prévisions de bénéfices resteront difficiles à prévoir. Par conséquent, les mesures traditionnelles des valorisations, comme les ratios cours/bénéfice (C/B), seront moins fiables. 	<ul style="list-style-type: none"> Les renversements de plus en plus fréquents du marché compliquent la tâche des adeptes de la tendance; quant aux adeptes des méthodes quantitatives, ils utilisent des signaux provenant de différentes catégories d'actif pour établir des tendances.
Points menaçants	<ul style="list-style-type: none"> Après une réouverture dans de nombreux secteurs de l'économie, la manifestation claire d'une deuxième vague de COVID-19 force maintenant de nombreuses économies à se fermer de nouveau. Cela exercera des pressions supplémentaires sur de nombreuses économies locales. La situation politique aux États-Unis pourrait retarder les mesures de relance budgétaires dont plusieurs intervenants ont désespérément besoin. Cela pourrait entraîner la fermeture de nombreuses petites entreprises. 		<ul style="list-style-type: none"> L'endettement sur marge demeure l'un des principaux facteurs derrière la rapidité des hausses et des baisses des actifs à risque. Les mesures prises par les banques centrales pour augmenter leurs programmes d'achat d'obligations ne feront qu'accroître cette situation. Attendez-vous à une augmentation de la vitesse de circulation de la monnaie au cours de la prochaine phase de la crise.

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 payables 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 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® 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.