

Remarque
stratégique du chef
des placements

Perspectives
économiques

Positionnement
des portefeuilles

- Répartition de l'actif
- Actions
- Titres à revenu fixe
- Style et facteur
- Mise en œuvre

Avis

Août 2024

Le point de vue mensuel de
BMO Gestion mondiale d'actifs

Seuls les idiots se précipitent : la prudence exige une rotation et non une liquidation

Présenté par l'équipe Solutions
d'investissement multiactif de
BMO Gestion mondiale d'actifs



Gestion mondiale d'actifs

REMARQUE STRATÉGIQUE DU CHEF DES PLACEMENTS

Seuls les idiots se précipitent : la prudence exige une rotation et non une liquidation

S'il y a une chose que j'ai apprise à propos de la psychologie de l'investisseur, c'est que les gens n'aiment pas rater une flambée des cours. Si vous êtes resté sur la touche en 2022 et en 2023, peut-être en optant pour un rendement garanti de 5 % sur un CPG, vous avez raté des gains importants.

Cela crée une pression émotionnelle qui pousse à faire un changement et à revenir sur les marchés boursiers lorsque l'occasion idéale se présente. Mais il y a un problème : il n'y a pas d'occasion parfaite, parce qu'anticiper le marché avec précision est pratiquement impossible.

Au lieu de cela, nous conservons nos placements, encaissons des profits et passons à des secteurs plus prometteurs lorsqu'il est prudent de le faire. C'est exactement de cette façon que nous avons rajusté notre positionnement récemment. Les marchés restent vigoureux, mais il y a des raisons de faire preuve d'une certaine prudence : L'incertitude entourant les élections aux États-Unis augmente, les attentes quant aux bénéfices sont élevées, le marché de l'emploi s'affaiblit et les consommateurs continuent de modifier leurs préférences en matière d'achats à mesure que leur santé financière s'affaiblit. Comme je l'ai dit le mois dernier, le moment n'est pas bien choisi pour prendre des risques supplémentaires, selon nous, mais nous ne pensons pas non plus qu'il soit opportun de sortir du marché. Il n'y a rien de mal à prendre des bénéfices sur des positions gagnantes. Cette approche optimiste, mais prudente, a récemment bien fonctionné pour nous, et nous avons l'intention de garder le cap et de maintenir une certaine protection dans nos portefeuilles pour le reste de l'année.

Quel type de protection utilisons-nous? Tout d'abord, nous avons réduit la pondération des liquidités et augmenté notre pondération des titres à revenu fixe; si les marchés boursiers devaient chuter, cela pourrait accélérer le rythme de la réduction des taux de la Réserve fédérale américaine (la Fed) et alimenter le marché obligataire. Nous avons également augmenté notre duration¹ en



Sadiq S. Adatia,
FSA, FCIA, CFA
Chef des placements

Les marchés restent vigoureux, mais il y a des raisons de faire preuve d'une certaine prudence.

raison des attentes d'assouplissement des taux. Dans le volet des actions, nous avons accru notre exposition aux facteurs de valeur et nous cessons de privilégier les titres à forte capitalisation, notamment à cause des réductions de taux potentielles (qui pourraient soutenir un élargissement du marché) et en partie parce que les actions à forte capitalisation ont plus de marge de manœuvre pour reculer que les titres à faible capitalisation. Enfin, notre connaissance du marché des options nous permet d'acheter de la protection par l'entremise d'options de vente ou d'écart d'options de vente, et ce, sans réduire notre position en actions. Nous devons payer une petite prime, mais les options sont un moyen efficace d'obtenir une protection tout en conservant ses placements à long terme et en participant à un potentiel de hausse. Nous pouvons également recourir à la vente d'options d'achat lorsque la volatilité s'intensifie, afin d'ajouter des rendements supplémentaires.

Les roues sont sorties : l'atterrissage en douceur tant attendu est sur le point de se produire

L'inflation et l'économie aux États-Unis ont ralenti à des niveaux qui devraient permettre de soulager la politique monétaire, malgré les consommateurs qui, à première vue, se portent bien. Puisque la Fed procédera probablement à une baisse de taux double en septembre, il est aussi probable que le Canada accélère les réductions de taux d'intérêt.

Perspectives aux États-Unis

Les États-Unis continuent de surprendre : le PIB du deuxième trimestre a été un peu plus élevé que prévu, ce qui confirme une fois de plus qu'il y a peut-être certaines choses que nous n'aimons pas au sein de l'économie américaine, mais que, globalement, la croissance et la résilience restent décentes. Au premier semestre, la croissance moyenne était de 2,1 %, ce qui est un recul par rapport aux plus de 4 % enregistrés au deuxième semestre de l'année dernière, mais il ne faut certainement pas confondre cette baisse avec une faiblesse de l'économie. Même si nous nous attendions à un ralentissement continu de la demande de main-d'œuvre, le rapport sur l'emploi de juillet a déçu les investisseurs et a légèrement augmenté les probabilités d'une récession au cours des douze prochains mois. Cependant, nous nous attendons à ce que la demande de main-d'œuvre demeure suffisamment forte pour éviter des pertes d'emplois généralisées, ce qui déclenche habituellement une récession. Le ralentissement du marché du travail devrait renforcer l'opinion selon laquelle l'inflation est dans le rétroviseur, ce qui devrait permettre à la Fed de procéder à des réductions de taux lors de la réunion de septembre du Federal Open Market Committee, peut-être avec une réduction de 50 points de base.

En creusant un peu, nous constatons toujours une bifurcation dans l'ensemble des segments et des ménages; les ventes de logements et de voitures semblent un peu plus faibles à cause des taux d'intérêt qui restent élevés. Dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que les ménages continuent de profiter de l'amélioration de la croissance réelle (ajustée en fonction de l'inflation) des salaires et du pouvoir d'achat. Dernièrement, les effets de richesse ont également donné un coup de fouet au marché. Dans de nombreuses régions, les prix des maisons se sont stabilisés, et la hausse des marchés boursiers stimule la confiance. Étant donné que la Réserve fédérale a fixé son taux du financement à un jour, elle laisse beaucoup de place à des réductions de taux, ce qui devrait être une bonne nouvelle pour la réalisation d'un atterrissage en douceur de l'économie.

À long terme, le déficit budgétaire est un risque structurel important qui persistera dans un avenir prévisible. Ni la vice-présidente Kamala Harris ni Donald Trump ne parlent d'assainir les politiques budgétaires. Leurs dépenses seront différentes, mais

même cela peut être considéré comme optimiste à court terme, même si c'est loin d'être idéal d'un point de vue macroéconomique.

Perspectives au Canada

Le taux de chômage augmente sans crise de l'emploi (pour l'instant)



Source : Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs, en date de juin 2024.

Le mot clé est « léthargique » : on s'attend à une croissance du PIB de 1 % à 1,5 % sur 12 mois. Nous pourrions nous réjouir dans la mesure où une récession n'a pas encore été déclenchée, mais l'économie est toujours malmenée et a besoin d'autres réductions de taux. La situation s'est assombrie à mesure que l'année avançait : en avril, le marché se demandait si l'on avait besoin de réduire les taux d'intérêt. La Banque du Canada (la BdC) a maintenant procédé à deux baisses



Frederick Demers
Directeur général -
Solutions d'investissement
multiactif

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

consécutives, le marché en anticipant une autre lors de la réunion de septembre. À notre avis, le taux du financement à un jour de la BdC ne devrait pas dépasser 3 %, puisque l'économie s'approche nettement d'un contexte d'offre excédentaire, que le taux de chômage augmente (mais, de manière encourageante, avec des pertes d'emplois limitées, voir le graphique) et que le marché de l'habitation reste paralysé. L'assouplissement des conditions financières est une partie de la solution. Le consensus s'entend pour dire que privilégie un taux du financement à un jour de 4 % d'ici la fin de l'année. Selon nous, il est plus probable que la BdC prenne des mesures plus énergiques pour accélérer le rythme. Le rendement économique a été suffisamment anémique pour justifier le relèvement du taux directeur au moins au point neutre, c'est-à-dire de 2,5 % à 3 %, ou des réductions de 150 points de base (pdb) qui devront avoir lieu le plus tôt possible.

Au Canada, cela justifie une opinion négative sur le dollar canadien (\$ CA), ce que reflète notre position actuelle. Le risque de hausse pour le dollar canadien pourrait se concrétiser si la Fed commence à agir plus énergiquement et, commence aussi des réductions de 50 pdb. Cependant, le scénario de référence est en faveur d'un huard plus faible.

Perspectives internationales

Du point de vue macroéconomique, les flux de données internationaux sont devenus décevants, et d'importants indicateurs à haute fréquence européens ont soudainement baissé. Nous savons que la période a été agitée pour la production industrielle allemande, mais nous espérons voir des améliorations tout au long de l'été. Les choses semblent plutôt s'être stabilisées. La zone euro continue de connaître un modeste rebond, mais nous observons déjà quelques facteurs de ralentissement, ce qui est préoccupant.

Il en va de même pour le Japon, où les perspectives de croissance sont plus faibles que prévu. Si l'on écoute le discours sur la Banque du Japon, et le potentiel économique, les données ont surpris à la baisse; l'économie est en difficulté malgré la demande mondiale de produits manufacturés et les exportations très vigoureuses. Malgré tout, le pays n'est pas en mesure d'accélérer le rythme de sa croissance, et la question est de savoir si celle-ci est en pause ou s'il existe un risque de nouvelle vague de faiblesse soutenue. Le yen japonais s'est finalement apprécié par rapport au dollar américain (\$ US), ce qui nuira aux exportations japonaises.

En ce qui concerne les marchés émergents, et en particulier la Chine, le mois dernier a été une déception de plus dans une longue série de contrariétés. Les espoirs de reprise reposent sur les mesures de relance, mais comme nous l'avons dit, celles-ci n'ont été qu'une aide légère, et non un véritable coup de pouce. Elles ont encore beaucoup à faire pour permettre d'avoir un rendement économique supérieur durable. Le tarissement des investissements étrangers directs est un obstacle structurel qui n'est pas près de se dissiper; on assiste maintenant à des sorties d'investissements étrangers directs hors de Chine et l'on peut considérer que cela change la donne par rapport à la situation observée au cours des deux dernières décennies. Au Canada, l'immobilier reste dans une situation délicate, les récentes réductions de taux des banques centrales ayant surtout eu pour effet de mettre un plancher à l'économie.

Principaux risques Ce qu'en pense BMO Gestion mondiale d'actifs

Récession	<ul style="list-style-type: none">• Les risques ont diminué au cours des 12 derniers mois• Les données sont en baisse, mais pas mauvaises en soi, et la demande de main-d'œuvre demeure robuste
Inflation	<ul style="list-style-type: none">• La baisse de l'inflation au Canada et aux États-Unis a fait des progrès importants• La tendance de la désinflation soutient clairement les réductions de taux par les banques centrales
Taux d'intérêt	<ul style="list-style-type: none">• Le cycle de réduction des taux de la Fed approche nettement• Après une longue pause, les données soutiennent une baisse soutenue des taux directeurs
Consommation	<ul style="list-style-type: none">• L'amélioration des données globale cache une bifurcation économique entre les ménages en difficulté et ceux qui sont plus aisés• L'effet de richesse soutient les dépenses
Habitation	<ul style="list-style-type: none">• L'hiver est arrivé pour l'habitation, qui aura besoin de réductions de taux pour dégeler• Les marchés américain et canadien présentent des conditions similaires
Géopolitique	<ul style="list-style-type: none">• L'élection présidentielle approche et le risque à court terme domine• Globalement, il est difficile de distinguer un candidat de l'autre d'un point de vue macroéconomique. Les deux seront dépensiers.
Énergie	<ul style="list-style-type: none">• L'énergie fait partie intégrante de la situation en matière d'inflation, et le risque lié à l'énergie est actuellement suffisamment limité, ce qui est positif• La stabilité des prix de l'énergie facilite la réduction des taux et améliore les conditions économiques et boursières

Remarque
stratégique du chef
des placements

Perspectives
économiques

Positionnement
des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur

• Mise en œuvre

Avis

Catégories d'actif

Les actions américaines continuent de profiter d'un contexte macroéconomique constructif, mais elles sont de plus en plus soumises à des épisodes de volatilité à court terme. Comme la trajectoire des taux de la Fed s'améliore, nous devenons optimistes pour les obligations.



Steven Shepherd, CFA
Directeur général
et directeur de
portefeuille

Notre cote en actions demeure neutre ce mois-ci, mais de justesse. Le risque extrême² et des enjeux à court terme suscitent probablement un sentiment d'inquiétude accru, mais la situation macroéconomique reste encore favorable quant à la vigueur directionnelle de l'économie mondiale, la croissance soutenue des bénéficiaires et, surtout, l'élargissement de cette croissance. Tout cela est positif à long terme pour les actions. Certes, il est difficile de contester la sensibilité du marché à la surévaluation, ce qui a entraîné des ventes massives à court terme des actions des sept magnifiques (Microsoft, Apple, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta Platforms et Tesla), dans l'ensemble du secteur des technologies ainsi que dans l'indice (Nasdaq). Les émotions sont également très vives aux États-Unis en ce qui concerne élections. Ainsi, bien que nous restions neutres en raison des données fondamentales macroéconomiques, ces facteurs combinés signifient que nous sommes conscients de la volatilité à court terme. Cela dit, l'élargissement du marché, qui est passé à un autre niveau ce mois-ci avec la rotation vers les secteurs non technologiques, comme les services financiers et l'énergie, ainsi que les moyennes et petites capitalisations, est un indicateur encourageant de durabilité.

En ce qui concerne les titres à revenu fixe, nous avons remplacé les liquidités par des obligations, parce que la trajectoire des taux directeurs de la Fed est de plus en plus claire, selon nous. Les données économiques publiées récemment, soit la baisse de l'inflation de base et des données sur l'emploi un peu plus faibles (pas les données globales, mais à l'extrémité inférieure), ont mené, dans une certaine mesure, le marché à une prise en compte plus énergique des réductions de taux de la Fed. C'est pourquoi nous sommes passés à +1 pour les obligations et à -1 pour les liquidités.

ACTIONS



TITRES À REVENU FIXE



LIQUIDITÉS



POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

Actions

Dans l'ensemble, nous sommes neutres quant aux actions, mais nous nous positionnons en vue d'une rotation du marché potentiellement soutenue compte tenu de l'harmonisation des données économiques, des taux directeurs et de la croissance des bénéfiques.



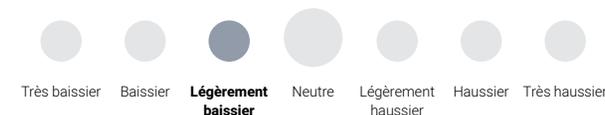
Marchello Holditch,
CFA, CAIA
Chef, Solutions
d'investissement multiactif

La question que nous nous posons est la suivante : l'abandon du secteur de la technologie sera-t-il durable? Trois conditions sont nécessaires pour une rotation durable. Premièrement, l'économie et l'emploi ne doivent pas craquer; nous n'avons pas besoin d'une vigueur élevée, mais nous ne voulons pas de fortes contractions. La deuxième condition est un assouplissement des taux par la Fed en réaction à l'affaiblissement de l'inflation. La dernière condition est la croissance généralisée des bénéfiques; avant le trimestre, les bénéfiques globaux de l'indice S&P 500 ont été bons, mais, si l'on approfondit l'analyse, en excluant les sept magnifiques, les bénéfiques sont restés stables, voire négatifs. Le marché ne pourra tout simplement pas connaître une remontée ou une rotation durable sur la base de bénéfiques stables ou négatifs. Et le troisième facteur est celui qui préoccupe le plus les investisseurs. À l'heure de la rédaction, la période de publication des résultats du deuxième trimestre est bien entamée, et la bonne nouvelle, c'est que la croissance des bénéfiques s'est élargie. Il est probable que les deux premières conditions tiennent la route. Nous avons besoin de ce troisième facteur pour que cela continue. L'exemple comparable est la remontée observée à la fin de 2023, lorsque le marché a commencé à prendre en compte les trois facteurs : la baisse des taux, des conditions économiques qui ralentissent sans s'effondrer et une croissance régulière des bénéfiques. Cette reprise n'a pas été suffisante, car nous n'avons pas bénéficié d'un allègement des taux ou d'une croissance régulière des bénéfiques.

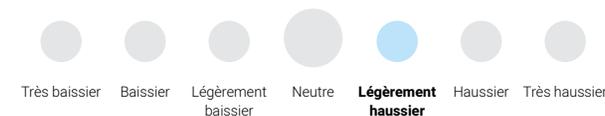
En ce qui concerne le Canada, l'économie continue de faiblir, ce qui nous empêche d'être plus dynamiques même dans des secteurs historiquement fiables, comme les banques, même si nous apprécions les services financiers à l'échelle mondiale. À l'instar des trois facteurs influençant les actions américaines, nous observons une baisse des taux, mais des fissures apparaissent dans l'emploi et l'économie, tandis que le TSX a connu une période de publication des bénéfiques décevante. Seule l'une de ces trois conditions est respectée.

En Europe, nous avons assisté à un repli, les données de l'indice composé des directeurs d'achats ayant baissé de façon inattendue. L'Allemagne a été particulièrement faible. En ce qui concerne les marchés émergents, les évaluations des actions chinoises sont plus attrayantes, mais un contexte économique difficile ne nous donne pas la conviction nécessaire pour revoir notre opinion à la hausse.

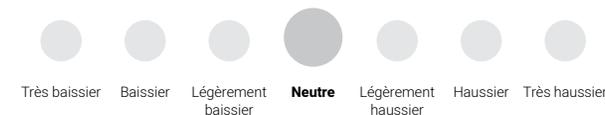
CANADA



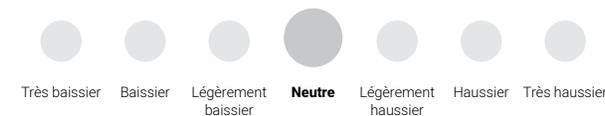
ÉTATS-UNIS



EAE0



MARCHÉS ÉMÉRGENTS



POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

Titres à revenu fixe

On s'attend de plus en plus à des réductions plus importantes aux États-Unis, ce qui favorise la durée, mais comme les décideurs sont très réticents à ébranler la confiance des marchés, nous projetons une trajectoire plus réservée pour les taux à compter du mois prochain.



Marchello Holditch,
CFA, CAIA
Chef, Solutions
d'investissement multiactif

Nous avons relevé la durée ce mois-ci en raison de la probabilité que la Fed commence à réduire ses taux. La barre est haute pour ne pas les réduire en septembre, compte tenu des données sur l'inflation et de plusieurs mois de tendance ou de sous-tendance qui sont maintenant derrière nous. Tout cela nous a donné la confiance nécessaire pour augmenter les obligations à long terme à +1. Le marché commence à prendre en compte la possibilité d'une réduction d'urgence avant septembre. Nous ne sommes pas de cet avis, puisque nous pensons qu'une réduction serait en fait très négative pour les marchés. La Fed sait très bien qu'il est important de ne pas envoyer un « signal de panique » quelconque qui pourrait laisser entendre qu'elle a commis une erreur et qu'elle doit s'empresse de la corriger. Elle évitera probablement de le faire. Une réduction de 25 à 50 points de base en septembre lancera sans doute un nouveau cycle, ce qui justifie une révision à la hausse de la durée. Plus largement, la croissance économique se porte très bien et nous avons donc confiance que les écarts de taux des obligations de catégorie investissement ne se creuseront pas sensiblement. Nous sommes heureux de profiter de ce rendement supplémentaire issu des obligations de sociétés. Dans ce contexte, les écarts de taux des obligations de catégorie investissement devraient rester serrés, tout en procurant un peu de rendement supplémentaire.

Finalement, nous devrions faire un ou deux commentaires au sujet de la BdC et des titres à revenu fixe canadiens. Pour le dire simplement, une économie relativement faible exige des taux inférieurs à 3 % pour avoir un effet sur les politiques de relance. À notre avis, cela ne saurait tarder. Nous pensons que le taux du financement à un jour atteindra ce niveau d'ici la fin de 2025, mais nous prévoyons des réductions plus rapides et plus importantes par la BdC plutôt que par la Fed.

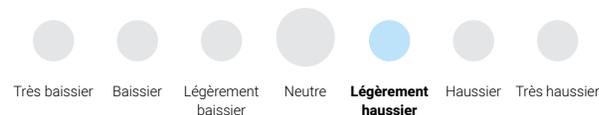
TITRES DE CRÉANCE DE CATÉGORIE INVESTISSEMENT



RENDEMENT ÉLEVÉ



DURATION



TITRES DE CRÉANCE DES MARCHÉS ÉMERGENTS



Style et facteur (tactique)

Les sensibilités au risque augmentent, ce qui nous pousse à privilégier les stratégies à faible volatilité dans l'ensemble des portefeuilles. Les actions de valeur ont été les principales bénéficiaires au détriment de certains segments du secteur des technologies, une tendance qui pourrait bien se poursuivre.



Steven Shepherd, CFA
Directeur général
et directeur de
portefeuille

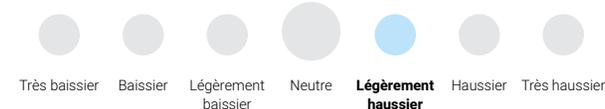
Dans des rapports récents, nous avons parlé en long et en large de l'absence d'un catalyseur clair pour amorcer une rotation en faveur de la valeur, et même si les flux vont désormais dans ce sens, la valeur se négocie toujours sous sa moyenne à long terme par rapport à la croissance. On peut soutenir qu'il existe des catalyseurs furtifs à l'œuvre, du fait qu'il y a eu une rotation claire au cours du mois dernier, apparemment vers n'importe quel secteur, sauf la technologie. La récente volatilité des marchés a amplifié le gain relatif du facteur Valeur, qui ne s'est redressé qu'au 10 juillet, ce qui a laissé le facteur Croissance encore nettement en tête depuis le début de l'année. La confirmation des données économiques d'ici à la réunion de septembre de la Fed sera essentielle pour déterminer si cette tendance se confirme à plus long terme.

Nous continuons de privilégier les stratégies à faible volatilité, d'où notre note de -1 pour le facteur Volatilité³. Les placements à faible volatilité ne sont qu'un moyen de devenir défensifs, que ce soit en réduisant le bêta⁴ dans les portefeuilles ou en investissant dans des titres de valeur. Tout cela témoigne d'une sensibilité accrue au risque, et non d'une aversion, parce que nous sommes toujours neutres à l'égard des actions. Mais pour le moment, tous les portefeuilles sont à la recherche d'un ou deux leviers pour se défendre. Certes, nous ne voulons pas les utiliser tous en même temps; nous privilégions toujours le marché américain à long terme en raison de sa préférence pour le facteur Croissance, mais il y a un mouvement générateur d'alpha vers les occasions de Valeur, de nombreuses actions dans ce facteur étant susceptibles de profiter des révisions à la hausse de leurs bénéfices. Si l'on examine la croissance des bénéfices et les données fondamentales, les secteurs de l'industrie et de la santé en particulier semblent très sous-évalués.

VALEUR



QUALITÉ



VOLATILITÉ



TAILLE



POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

Mise en œuvre

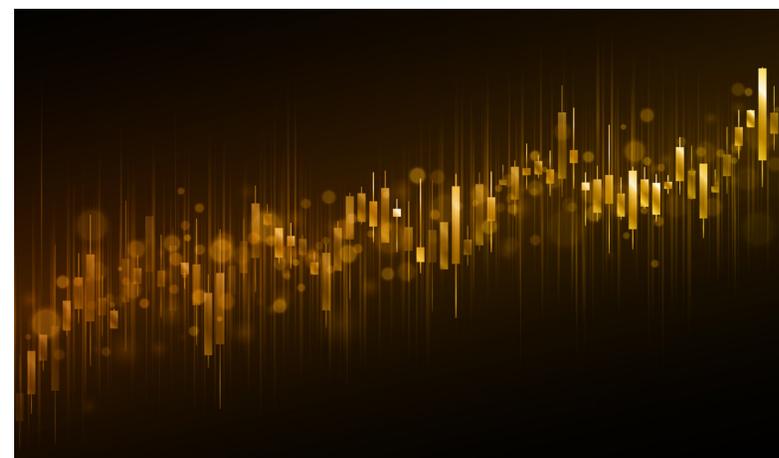
Il y a peu d'espoir que le dollar canadien s'apprécie, tandis que le contraire est vrai pour l'or. Nous cherchons à augmenter la pondération aux niveaux actuels, en espérant que la hausse des métaux précieux se poursuivra.

En ce qui concerne le dollar canadien, nous vous recommandons de vous reporter aux perspectives économiques du Canada au début de ce rapport. En bref, un cycle de baisse des taux musclé et qui se renforce, conjugué à l'assombrissement de la situation économique, laisse peu de place à un scénario d'appréciation du dollar canadien dans un proche avenir. Il y a eu une remontée à court terme du dollar canadien/dollar américain, car les marchés tablent de plus en plus sur une réduction de taux aux États-Unis, mais nous voyons cela davantage comme une occasion pour la BdC de procéder à des réductions plus importantes que d'un rétrécissement des écarts de taux actuels.

Dans le cas de l'or, il s'agit d'une autre catégorie d'actif absorbée par les mouvements de marché liés à « l'effet Trump » à court terme. Si le candidat républicain remporte la présidence américaine en novembre, attendez-vous à ce que l'ascension du lingot se poursuive (malgré les flirts récents avec les cryptomonnaies). Lorsqu'on réfléchit à la protection offerte par l'or, on constate que le métal jaune protège contre la baisse du dollar américain, une baisse que Trump favorise; celui-ci fera donc tout en son pouvoir pour exercer des pressions sur la Fed afin qu'elle baisse les taux. L'or offre aussi une protection contre la volatilité des marchés boursiers. Il offre également une protection contre la polarisation du commerce international, et des banques centrales l'achètent dans le monde entier. Nous demeurons donc optimistes, avec une note de +2. Plusieurs portefeuilles cherchent à étoffer leurs positions, le prochain point de résistance étant d'environ 2 700 \$ US l'once



Steven Shepherd, CFA
Directeur général
et directeur de
portefeuille



\$ CAD



\$ OR



AVIS JURIDIQUES

¹ Duration : 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. La duration est exprimée en nombre d'années. On s'attend à ce que le cours d'une obligation dont la duration est plus longue augmente (baisse) plus que celui d'une obligation dont la duration est plus courte lorsque les taux d'intérêt baissent (augmentent).

² Risque extrême : La possibilité qu'un événement très improbable se produise.

³ Volatilité : Mesure la fluctuation du cours d'un titre, d'un instrument dérivé ou d'un indice.

⁴Bêta : Mesure de la volatilité – ou du risque systématique – d'un titre ou d'un portefeuille par rapport au marché dans son ensemble.

Les opinions exprimées par le directeur de portefeuille représentent son évaluation des marchés au moment de la publication. Ces opinions peuvent changer en tout temps et sans préavis. Les renseignements fournis dans le présent document ne constituent pas une sollicitation ni une offre relative à l'achat ou à la vente de titres, et ils ne doivent pas non plus être considérés comme des conseils de placement. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Cette communication est fournie à titre informatif seulement.

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.

Le présent document est fourni 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 doivent être évalués en fonction des objectifs de chaque investisseur. Il est préférable, en toute circonstance, d'obtenir l'avis de professionnels.

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

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

Remarque
stratégique du chef
des placements

Perspectives
économiques

Positionnement
des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur

• Mise en œuvre

Avis