



Principaux thèmes de placement en 2015

En ce début d'année, les investisseurs s'attendent à un raffermissement de la croissance mondiale, à un dollar américain toujours vigoureux et à un relèvement des taux d'intérêt. Le premier semestre de 2014 avait pris les investisseurs au dépourvu, car le retour de la croissance avait été retardé : le produit intérieur brut (PIB) des États-Unis au premier trimestre était décevant et la croissance se faisait terne dans la plupart des grandes économies développées. Le PIB du Japon et de la zone euro avoisinait la récession, tandis que la Chine luttait pour soutenir le rythme extraordinaire de sa croissance de 6 ou 7 %. Sur le marché des obligations, à la surprise de tout un chacun, les taux des obligations du Trésor américain à 10 ans avaient baissé. Les investisseurs ont compris que le retour à la normale des taux d'intérêt serait plus graduel qu'ils ne l'avaient d'abord cru.

Ce n'est qu'au deuxième semestre de 2014 que les indicateurs économiques ont entrepris de se redresser, et le marché boursier américain a de nouveau inscrit un rendement supérieur pour l'année. Les indicateurs ont souvent dépassé les attentes, et le billet vert a poursuivi son ascension. Au seuil de 2015, il est clair que l'économie américaine est en plein essor.

Nous nous attendons à ce que l'incertitude politique économique reste au centre de l'actualité. Selon nous, l'année sera marquée d'abord et avant tout par la divergence. Les banques centrales vont adopter des politiques différentes afin de soutenir leur économie; certaines régions connaîtront plus de succès que d'autres.

Divergence :
Les banques centrales vont adopter des politiques différentes afin de soutenir leur économie; certaines régions connaîtront plus de succès que d'autres.

Les États-Unis sont le pays le mieux placé pour entraîner la croissance mondiale. Les deux secteurs les plus éprouvés, à savoir les banques et l'habitation, se sont sensiblement rétablis. Le secteur de l'habitation a rattrapé près de 75 % de l'augmentation phénoménale des ratios d'endettement qui s'était produite pendant la bulle du crédit. L'emploi s'est montré solide; il y a plus d'Américains au travail que jamais auparavant, et leur nombre devrait croître encore en 2015.

Ces facteurs nous donnent à croire que le taux de croissance de l'économie américaine atteindra 2,5 % cette année.

La dégringolade des prix du pétrole contribuera aussi au parcours divergent des économies. Certaines en souffriront, mais aux États-Unis, la baisse des prix équivaut finalement à une réduction de l'impôt pour les consommateurs. Les Américains conserveront plus d'argent dans leurs poches après leur passage à la pompe. La baisse

des prix se traduit aussi par une réduction des coûts pour les entreprises qui consomment beaucoup de carburant. Si le prix du baril demeure en deçà de 55 \$, la croissance économique aux États-Unis pourrait monter de 0,4 à 0,8 % de plus.

Notre second thème pour 2015 est la quasi-déflation, terme qui désigne la tendance qu'a l'inflation de la plupart des grands marchés à s'inscrire à la baisse pendant une longue période.

Ailleurs qu'aux États-Unis, l'essor cyclique stagne ou s'est affaibli. La zone euro fait face à un sérieux risque de déflation. La Banque centrale européenne (BCE) tentera donc probablement de stimuler l'économie en rachetant des obligations. Au Japon, la création d'emplois et les hausses de salaire restent faibles. La décision du gouvernement de Shinzō Abe de reporter à plus tard sa seconde hausse de la taxe de vente est fort appréciable cependant, car elle améliore les chances de donner de l'élan à la croissance. En Chine, les données économiques reculent sans cesse; il est probable que Pékin adoptera de nouvelles mesures d'assouplissement et injectera des liquidités dans certains secteurs cibles. Enfin, le repli des cours pétroliers et des devises (à part le dollar américain) prouve que les risques que court l'inflation mondiale en 2015 s'atténuent et que toute remontée se fera graduellement tout au long de l'année.

La divergence de l'économie américaine par rapport aux autres, l'inflation à la baisse qui persiste et les mesures d'assouplissement monétaire prévues à l'échelle mondiale sont autant de facteurs qui soutiennent notre recommandation centrale en matière de répartition de l'actif. Nous estimons que les portefeuilles auraient avantage à surpondérer les actions et à sous-pondérer les obligations et les titres sensibles aux taux d'intérêt. Pour les actions, nous privilégions les États-Unis, l'Europe et les marchés développés.



Actions américaines

Les États-Unis continueront de dominer l'économie mondiale grâce à la forte croissance de l'emploi, des mises en chantier, des ventes d'automobiles et du revenu nominal.

Il est recommandé de ne pas couvrir le change sur ses placements américains, car le dollar américain s'appréciera encore par rapport à son cousin canadien.

Pour en savoir plus sur les occasions offertes par les actions américaines en 2015, veuillez consulter la page 3.



Actions européennes

Même si les récentes données économiques montrent des risques de déflation dans la zone euro, la BCE s'est engagée à soutenir la croissance et devrait employer des mesures de relance monétaires semblables à celles des États-Unis pour stabiliser les actifs. La baisse des prix des produits de base favorisera également les entreprises européennes en rehaussant le revenu disponible des consommateurs. Pour en savoir plus sur les occasions offertes par les actions européennes en 2015, veuillez consulter la page 4.

Quasi-déflation :
terme qui désigne la tendance qu'a l'inflation de la plupart des grands marchés à s'inscrire à la baisse pendant une longue période.



Actions asiatiques

La baisse des prix des produits de base n'a pas le même effet sur tous les pays émergents. Les investisseurs devraient éviter les pays producteurs comme la Russie et le Brésil, dont l'économie est moins bonne lorsque les prix sont bas. En revanche, les pays consommateurs de produits de base comme la Chine seront avantagés par la chute des prix. La réduction des prix des intrants et les mesures de relance monétaires devraient soutenir la croissance chinoise en 2015, qui se fera cependant à un rythme moins rapide. Pour en savoir plus sur les occasions offertes par les actions asiatiques en 2015, veuillez consulter la page 5.

Au fur et à mesure que l'année progressera, il risque encore de se produire des événements susceptibles de modifier le contexte économique et politique dont les investisseurs doivent tenir compte. Les suggestions ci-dessus pourraient constituer un bon point de départ à l'investissement, car elles ont été retenues en fonction de deux thèmes de base qui dureront selon nous tout au long de 2015 :

- 1) la divergence qui s'est établie entre les États-Unis et les autres économies mondiales et qui repose en partie sur les politiques divergentes des banques centrales respectives;
- 2) la quasi-déflation qui persistera dans le monde et qui incitera les gouvernements à intervenir pour contrer le risque de déflation

Dans les pages qui suivent, nous présentons les réflexions de nos gestionnaires de portefeuille et leur opinion sur les secteurs à surveiller au cours de l'année 2015.

Paul Taylor, CFA, MBA

Premier vice-président et chef des placements, Répartition de l'actif
BMO Gestion mondiale d'actifs

Ce document est fourni à titre informatif seulement. Les points de vue exprimés par le gestionnaire de portefeuille en date du 31 décembre 2014 représentent une évaluation des marchés au moment de leur publication. Ils pourraient être modifiés sans préavis selon l'évolution des marchés. Les opinions figurant aux présentes ne sont pas des conseils en placement. L'information aux présentes ne constitue pas une source de conseils en placement et ne doit pas être considérée comme telle. Les placements doivent être évalués en fonction de la situation de chaque investisseur. Il est préférable, en toute circonstance, d'obtenir l'avis de professionnels. Toute l'information contenue dans le présent document est constituée d'opinions exprimées par les gestionnaires interviewés. Les fonds d'investissement BMO désignent certains fonds d'investissement ou séries de fonds d'investissement offerts par BMO Investissements Inc., un cabinet de services financiers et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal. Les placements dans les fonds d'investissement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus du fonds d'investissement 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.

Occasions de placement en 2015 : Actions américaines



L'indice S&P 500 devrait atteindre la cible de 2 250 \$ d'ici la fin de 2015. Son rendement annuel s'inscrirait ainsi à 9 %, ce qui concorde avec la moyenne historique.

Brian Belski
Gestionnaire de portefeuille
BMO Marchés des capitaux

Aperçu

À votre avis, quel secteur du marché boursier américain présentera le meilleur potentiel en 2015?

- Nous privilégions les actions du secteur financier, en particulier les banques, pour l'année à venir.

À quels signes voit-on que ce secteur sera performant?

- La plupart des investisseurs abordent le secteur financier comme s'ils étaient toujours en 2008-2009, sans tenir compte du changement structurel fondamental qui s'est produit depuis. La valeur comptable des banques est élevée, leurs liquidités sont croissantes et leur rendement opérationnel est stable.

Quels sont les événements ou données les plus importants que vous surveillez à l'heure actuelle dans le secteur?

- Nous observons de près les bénéfices et les salaires. Nous surveillons aussi la réglementation gouvernementale, car il se pourrait qu'elle se relâche, ce qui serait avantageux pour tout le secteur.

Comment positionnez-vous le portefeuille en 2015?

- Nous privilégions les secteurs de la finance et de la technologie. L'innovation sera à l'honneur aux États-Unis cette année, en particulier au chapitre des logiciels et du matériel informatique.
- Nous nous tenons loin de l'énergie et des matériaux, car la chute des prix a été entraînée par la baisse de la demande et la hausse de l'offre de pétrole; or la croissance de la demande est encore appelée à reculer. Les services publics sont également sous-pondérés, car ce secteur est extrêmement surévalué selon nous.

Exemple de titre détenu

Pouvez-vous nommer l'un de vos titres préférés dans le portefeuille actuellement?

Bank of America Corp (BAC), l'une des plus grandes banques aux États-Unis.

Quelles données vous incitent à tirer cette conclusion?

BAC combine un modèle d'affaires intéressant, des résultats vigoureux et une clientèle solide. Elle est bien positionnée pour se démarquer en 2015, surtout si le gouvernement entreprend une déréglementation.

Quelles sont les données les plus importantes que vous surveillez à l'heure actuelle concernant BAC?

Nous continuons de surveiller et d'évaluer les liquidités de BAC en portant une attention particulière aux dividendes et aux rachats d'actions.

Comment puis-je investir dans les actions américaines?

Fonds d'investissement : BMO Fonds d'actions américaines Plus

Codes de fonds	FA	FR	FAD
A (sans frais)	GGF70744		
Conseiller	GGF99744	GGF98744	GGF97744
F (à frais fixes)	GGF95744		

FINB BMO S&P 500

ZSP

non couvert

ZSP.U

non couvert | parts négociées en dollars US

ZUE

couvert en dollars CA

FINB BMO Moyenne industrielle Dow Jones

ZDJ

couvert en dollars CA



Occasions de placement en 2015 : Actions européennes



Il y a selon nous en Europe un bon nombre d'institutions financières de grande qualité qui possèdent des capitaux et des liquidités en suffisance et qui se négocient actuellement à un cours très attrayant.

David Moss, cfa
Gestionnaire de portefeuille
F&C Management Limited

Aperçu

À votre avis, quel secteur des marchés boursiers européens présentera le meilleur potentiel en 2015?

- Nous privilégions les actions du secteur financier, en particulier les banques, pour l'année à venir.

À quels signes voit-on que l'Europe sera performante?

- La capitalisation des banques est revenue aux niveaux d'avant la crise. Quant aux liquidités, elles ne posent plus problème depuis que la Banque centrale européenne (BCE) a clairement annoncé qu'elle en mettrait à la disposition des banques au besoin. De plus, la transparence de la réglementation s'est améliorée, car la BCE vise une harmonisation de toute la zone euro.

Quels sont les événements ou données les plus importants que vous surveillez à l'heure actuelle dans le secteur financier?

- Nous surveillons les tendances en matière de produits, de bénéfices et de provisions des banques et plus encore, la croissance des prêts. La demande de crédit et l'octroi de prêts devraient s'améliorer, ce qui sera favorable pour les banques européennes.

Comment positionnez-vous le portefeuille en 2015?

- Nos premiers objectifs restent l'utilisation d'une stratégie ascendante et la connaissance approfondie des entreprises dans lesquelles nous investissons.
- Nous investissons pour au moins trois ans, ce qui n'empêche pas qu'à l'heure actuelle, le secteur financier est surpondéré et celui de l'énergie, sous-pondéré.



Exemple de titre détenu

Quel est votre titre préféré dans le portefeuille actuellement?

Intesa Sanpaolo SpA (ISP), la plus grande des banques italiennes et celle qui s'étend sur le plus vaste territoire.

Quelles données vous incitent à tirer cette conclusion?

Cette banque possède de longs antécédents de prudence en matière de risque et c'est l'une des mieux capitalisées d'Italie. Ses ratios de fonds propres et de liquidité lui permettent de se consacrer à la vente de produits de placement à sa clientèle et procurent à ses activités un bon potentiel de croissance.

Quel est le risque principal associé à ce titre?

Une nouvelle détérioration de la conjoncture macroéconomique en Italie est à craindre, mais nous croyons qu'ISP serait moins durement frappée, le cas échéant, que ses concurrents.

Quels sont les événements ou données les plus importants que vous surveillez à l'heure actuelle pour ce titre?

Nous observons de près la marge d'intérêts d'ISP et ses octrois de nouveaux prêts. Les commissions gagnées sur les produits de placement sont aussi un facteur important à surveiller.



Comment puis-je investir dans les actions européennes?

Fonds d'investissement : BMO Fonds européen

Codes de fonds	FA	FR	FAD
A (sans frais)	GGF70719		
Conseiller	GGF99719	GGF98719	GGF97719
Conseiller \$ US	GGF79719	GGF78719	GGF77719
F (à frais fixes)	GGF95719		

FINB BMO MSCI Europe de haute qualité

ZEQ

couvert en dollars CA

Occasions de placement en 2015 : Actions asiatiques



Nous restons déterminés à acquérir des titres de sociétés de qualité supérieure, dotées d'une croissance durable, dont le cours est inférieur à leur valeur intrinsèque.

Robert J. Horrocks, PhD
Gestionnaire de portefeuille
Matthews International Capital Management

Aperçu

Quels ont été les développements dans la région Asie-Pacifique en 2014 et à quels changements faut-il s'attendre en 2015?

- En 2014, la région a été le théâtre de changements passionnants : un régime favorable aux réformes s'est implanté en Inde et en Indonésie. Nous espérons qu'en 2015, nous assisterons à de nouvelles vagues de libéralisation et que les lois sur la fiscalité, la main-d'œuvre et la lutte contre la corruption seront réformées.

À quels signes voit-on que la région Asie-Pacifique sera performante?

- Les gains de productivité ont été remarquables en Asie au cours des 15 dernières années. Sous l'effet de l'amélioration de l'urbanisation, de la modernisation et des progrès technologiques, le PIB per capita continuera de s'élever.

Quels sont les événements ou données les plus importants que vous surveillez à l'heure actuelle dans la région?

- Le resserrement de la politique monétaire aux États-Unis pourrait entraîner une fuite de capitaux et une certaine faiblesse à court terme en Asie. Par ailleurs, nous surveillons toujours l'avancement des réformes, en particulier celles que la Chine s'était engagée à instaurer.

Quelles sont les perspectives du portefeuille pour 2015?

- La volatilité provoquée par les politiques à court terme pourrait nous offrir de meilleures occasions d'acheter des actions à un cours inférieur à leur valeur intrinsèque. Dans l'ensemble, nous privilégions encore les sociétés solides axées sur la demande intérieure.

Comment puis-je investir dans les actions asiatiques?

Fonds d'investissement : BMO Fonds asiatique de croissance et de revenu

Codes de fonds	FA	FR	FAD
Fiducie – A (sans frais)	GGF70154		
Fiducie – Conseiller	GGF620	GGF942	GGF120
Fiducie – Conseiller \$ US	GGF625	GGF947	GGF119
Fiducie – F (à frais fixes)	GGF734		
Fiducie – F \$ US (à frais fixes)	GGF737		
Catégorie – Conseiller	GGF87604	GGF86604	GGF85604
Catégorie – H (valeur nette élevée)	GGF84604		
Catégorie – F (à frais fixes)	GGF88604		

Exemple de titre détenu

Quel est votre titre préféré dans le portefeuille actuellement?

AIA Group Ltd. (AIA), société d'assurance vie panasiatique

Quelles données vous incitent à tirer cette conclusion?

AIA occupe une solide position sur le marché et son réseau de distribution est bien établi. Le régime de rémunération incitative de la direction est favorable à la création de richesse pour les actionnaires, et sa valorisation est attrayante.

Quel est le risque principal associé à ce titre?

Les marchés boursiers sont perpétuellement risqués pour les compagnies d'assurance vie à court terme; mais à long terme, ce sont les réformes fiscales, réglementaires et financières qui représentent le plus de risque pour AIA.

Quels sont les événements ou données les plus importants que vous surveillez à l'heure actuelle pour AIA?

Nous observons de près le regain de croissance des affaires sur divers marchés et l'expansion d'AIA en Chine continentale.

FNB BMO actions chinoises

ZCH

non couvert