

## Points de vue du CRAGP

Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (CRAGP)

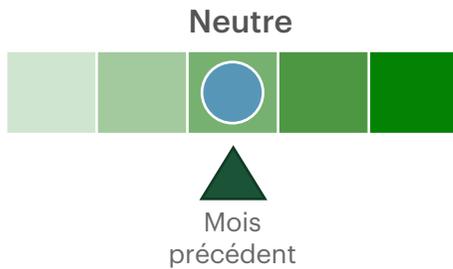
Points de vue en date du 18 avril 2024



### Répartition des catégories d'actif de base

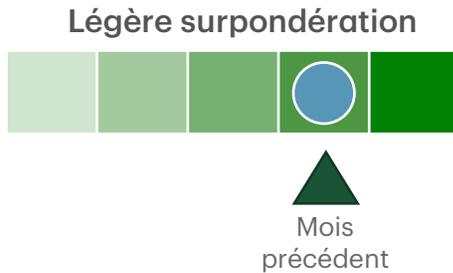


**Actions**



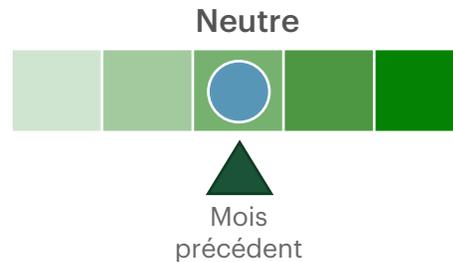
Bien que les rendements boursiers demeurent positifs depuis le début de l'année, les marchés semblent prendre un pas de recul ce mois-ci, alors qu'ils assimilent les obstacles causés par la hausse des taux obligataires et l'incertitude géopolitique persistante. Nous croyons que le marché boursier affichera des rendements équilibrés. Même si la croissance des bénéfices est en territoire positif à l'échelle mondiale (selon l'indice MSCI Monde tous pays), elle a été partiellement prise en compte par le marché, les évaluations boursières et la confiance des investisseurs ayant augmenté.

**Titres à revenu fixe**



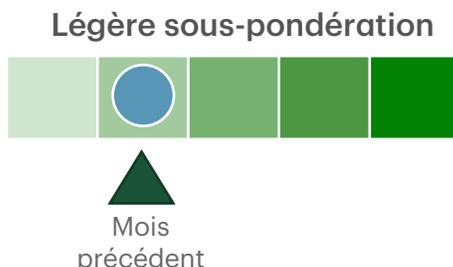
Au cours des trois derniers mois, la Banque du Canada (BdC) a constaté des chiffres d'inflation plus favorables que prévu, ce qui augmente la probabilité qu'elle commence à réduire son taux directeur au cours de l'été. Lors des cycles d'assouplissement précédents, les obligations ont dégagé des rendements positifs, car les taux d'intérêt ont baissé dans les mois précédant la première baisse de taux. Compte tenu de la légère hausse des taux d'intérêt depuis le début de l'année, nous prévoyons que la période précédant la première baisse du taux directeur de la BdC, qui devrait avoir lieu plus tard cette année, présentera des tendances semblables à celles des cycles d'assouplissement antérieurs. Bien que l'incertitude entourant l'évolution future des données macroéconomiques nationales et mondiales demeure élevée, nous nous attendons toujours à ce que les titres à revenu fixe génèrent des rendements positifs au cours des 12 prochains mois et à ce que les obligations puissent encore offrir des avantages en matière de diversification, de réduction de la volatilité globale du portefeuille et de préservation du capital.

**Placements alternatifs**



Nous sommes d'avis que les placements en actifs alternatifs peuvent être avantageux pour les portefeuilles diversifiés, surtout lorsqu'ils sont mis en place sur le long terme. Les actifs alternatifs peuvent offrir une protection contre l'inflation et des rendements absolus intéressants, tout en agissant comme des stabilisateurs de portefeuille à long terme grâce à leurs avantages en matière de diversification et à leurs flux de revenus moins corrélés. Compte tenu de la nature des catégories d'actifs privés et de la phase actuelle d'ajustement de la valeur dans plusieurs marchés et catégories d'actif, nous pensons que le moment est bien choisi pour accroître la pondération des actifs alternatifs ou d'envisager de tels placements.

**Trésorerie et équivalents**



Nous nous attendons à ce que le rendement élevé actuel des liquidités soit temporaire et à ce qu'il diminue à mesure que la BdC et la Réserve fédérale américaine ouvriront la porte aux mesures d'assouplissement. Dans l'ensemble, les liquidités pourraient ne pas présenter autant d'attrait que d'autres catégories d'actif à moyen terme.

# Actions – Neutres dans l'ensemble



<b>Actions canadiennes</b>	 <p>Neutre</p>	<p>La croissance du PIB canadien a ralenti, mais compte tenu des effets des hausses des taux d'intérêt qui restent à voir sur le marché de la consommation et de l'immobilier, l'économie canadienne pourrait demeurer faible. L'ampleur des flux de trésorerie disponibles du secteur de l'énergie et le niveau relativement bon marché des actions des services financiers pourraient toutefois donner lieu à des occasions intéressantes.</p>
<b>Actions américaines</b>	 <p>Légère surpondération</p>	<p>Le marché de l'emploi et le PIB des États-Unis ont maintenu leur croissance robuste. L'indice S&amp;P 500 a renoué avec la croissance des bénéfices sur 12 mois, ce qui a contribué à la hausse des évaluations et à l'optimisme des investisseurs. L'indice S&amp;P 500 commande une prime d'évaluation en raison de son exposition accrue aux technologies.</p>
<b>Actions internationales</b>	 <p>Légère sous-pondération</p>	<p>Les actions internationales sont encore malmenées par la faiblesse des bénéfices des entreprises et le ralentissement des conditions macroéconomiques, en particulier en Europe. Dans l'ensemble, nous sommes d'avis que cela pourrait limiter les bénéfices, mais les actions japonaises semblent intéressantes sur le plan relatif, et un programme de réforme des entreprises visant à stimuler la rentabilité et les ratios d'évaluation prend de l'élan.</p>
<b>Actions chinoises</b>	 <p>Neutre</p>	<p>L'économie chinoise montre des signes de stabilisation et le gouvernement continue de favoriser la croissance, mais le secteur immobilier connaît toujours des difficultés.</p>
<b>Marchés émergents hors Chine</b>	 <p>Neutre</p>	<p>Certaines banques centrales des marchés émergents semblent avoir temporairement interrompu leur cycle de hausse des taux, et le Brésil et le Chili ont même réduit leur taux directeur. Bien que cela favorise une meilleure croissance intérieure, ce mouvement pourrait être en partie neutralisé par l'effet potentiel du ralentissement de la croissance mondiale sur les exportations.</p>

# Actions

# Titres à revenu fixe – Légère surpondération dans l'ensemble



<p><b>Obligations d'État canadiennes</b></p>	<p>Légère surpondération</p>	<p>La BdC reste patiente quant à l'orientation de sa politique monétaire, attendant des signes de ralentissement continu de l'inflation. À l'instar du marché obligataire, nous prévoyons que la première baisse de taux émergera à la réunion de juin de la BdC. Selon les trajectoires des taux observées au cours des cycles d'assouplissement antérieurs, nous prévoyons que les taux obligataires diminueront au cours des trois prochains mois, ou plus tôt si une faiblesse du marché de l'emploi se manifeste. À long terme, nous estimons que les obligations d'État restent intéressantes compte tenu de leur capacité à générer des rendements nominaux positifs.</p>
<p><b>Obligations de sociétés de qualité investissement</b></p>	<p>Légère surpondération (avant : neutre)</p>	<p>Dans l'ensemble, les écarts de taux des obligations de qualité investissement demeurent serrés, reflétant un léger ralentissement de la conjoncture économique mondiale. Selon nous, les obligations de sociétés canadiennes de qualité investissement sont plus intéressantes que les obligations de sociétés américaines de qualité investissement, car les écarts de taux au Canada continuent d'être considérablement plus importants.</p>
<p><b>Oblig. mondiales – marchés développés</b></p>	<p>Neutre</p>	<p>Bien que la Banque du Japon ait finalement mis un terme au contrôle de la courbe des taux et à ses taux d'intérêt négatifs, elle n'a pas abandonné l'orientation expansionniste de sa politique monétaire. D'autres banques centrales ont résolument opté pour des mesures d'assouplissement, la Banque nationale suisse ayant été la première parmi les marchés développés à abaisser son taux directeur. Les principales banques centrales, dont la Réserve fédérale américaine, devraient emboîter le pas au cours de l'été. Toutefois, comme chaque marché est confronté à d'importants facteurs de risque idiosyncrasiques, l'évolution future du cycle d'assouplissement de chaque banque centrale n'est pas prévisible. Par conséquent, nous nous attendons à ce que les occasions offertes par les obligations des marchés développés varient au cours des 12 à 18 prochains mois.</p>
<p><b>Oblig. mondiales – marchés émergents</b></p>	<p>Légère sous-pondération (avant : neutre)</p>	<p>Les écarts de rendements des marchés émergents continuent de donner lieu à un certain nombre d'occasions tactiques. Bien que les taux demeurent attractifs dans certaines régions, les obligations d'État en monnaie locale de nombreux pays émergents ont déjà pris en compte d'importants cycles de réduction des taux et, par conséquent, la possibilité que les obligations des marchés émergents surpassent les obligations des marchés développés est réduite. Le raffermissement du dollar américain et la volatilité persistante des taux des obligations d'État américaines pourraient également nuire aux marchés émergents dont le passif en dollars américains est élevé.</p>
<p><b>Titres de créance à rendement élevé</b></p>	<p>Légère sous-pondération</p>	<p>Les taux globaux demeurent élevés, mais ont reculé au cours des derniers mois, ce qui indique de solides rendements potentiels. Nous anticipons toujours un resserrement des conditions financières et donc une détérioration des paramètres fondamentaux des obligations de sociétés. Cela risque de nuire particulièrement aux entreprises très endettées, en raison de l'augmentation de la volatilité globale et des risques de baisse.</p>

# Placements alternatifs – Pondération neutre dans l'ensemble



<b>Prêts hypothécaires commerciaux</b>	<p>Légère surpondération</p>	<p>Les prêts hypothécaires commerciaux continuent de procurer un surcroît de revenus tout en mettant les rendements des investisseurs à l'abri de l'intensification de la volatilité des taux d'intérêt.</p>
<b>Dettes privées (univers)</b>	<p>Neutre (auparavant : légère surpondération)</p>	<p>La qualité élevée du crédit et la diversification mondiale procurent un revenu qui assure une stabilité dans un contexte économique incertain. Le revenu additionnel et la plus-value potentielle du capital découlant de la modulation des taux d'intérêt offrent un potentiel de hausse.</p>
<b>Immobilier canadien</b>	<p>Légère sous-pondération (auparavant : sous-pondération maximale)</p>	<p>Nous estimons qu'une part importante des ajustements de valeur dans le secteur canadien de l'immobilier commercial a été effectuée. Selon nous, les biens immobiliers multirésidentiels, de commerces de détail et industriels mériteront davantage la confiance des investisseurs à partir de maintenant.</p>
<b>Immobilier mondial</b>	<p>Légère sous-pondération</p>	<p>Nous sommes d'avis que la majorité des ajustements de valeur ont eu lieu au Royaume-Uni et dans les pays nordiques, tandis que dans d'autres régions, comme aux États-Unis et en Australie, ces ajustements sont en cours.</p>
<b>Infrastructures</b>	<p>Légère surpondération</p>	<p>La hausse des flux de trésorerie liée au niveau plus élevé que prévu de l'inflation atténuée l'effet de l'augmentation des taux d'intérêt. L'intérêt des investisseurs reste marqué, surtout pour les placements liés à la transition énergétique et les segments des infrastructures essentielles qui génèrent des flux de trésorerie stables et croissants.</p>

## Sous-catégories d'actif

<b>Dollar américain</b>	<p>Neutre</p>	<p>Les écarts de croissance relative favorisent l'économie américaine et, par extension, le dollar américain. Bien que la croissance aux États-Unis puisse aussi ralentir, elle devrait demeurer plus forte qu'au Canada ou que dans certaines parties de l'Europe. Cela pourrait permettre au dollar américain de s'apprécier face aux monnaies de ces pays.</p>
<b>Produits de base (or, énergie, métaux, agriculture, charbon)</b>	<p>Légère surpondération</p>	<p>Les produits de base peuvent aider à diversifier les portefeuilles, car leurs rendements sont peu corrélés aux actions et aux obligations. Les paramètres fondamentaux sous-jacents demeurent favorables pour les principaux produits de base (p. ex., le pétrole ou le cuivre), car l'offre demeure rigoureuse ou restreinte. L'incertitude géopolitique a contribué à la remontée du pétrole et de l'or. Cette situation, conjuguée aux achats de la part des banques centrales et à la demande en Chine, a soutenu le prix de l'or malgré les obstacles découlant de la récente hausse des taux réels et du dollar américain.</p>

# Membres actuels du CRAGP

**Président**



**David Sykes, CFA**

Premier vice-président et chef des placements, GPTD

## Répartition des actifs, GPTD



**Michael Craig, CFA**

Directeur général et chef,  
Répartition des actifs et Produits  
dérivés, GPTD



**Anna Castro**

Directrice générale, Répartition  
des actifs,  
GPTD

## Actions, GPTD



**Justin Flowerday, CFA**

Directeur général et chef,  
Actions cotées,  
GPTD



**Jennifer Nowski, CFA**

Vice-présidente et directrice,  
gestionnaire de portefeuille,  
GPTD

## Titres à revenu fixe, GPTD



**Michael Augustine, CFA**

Directeur général et chef, Titres  
à revenu fixe et Gestion des  
actifs et des passifs,  
GPTD



**Alex Gorewicz**

Vice-présidente et directrice,  
Gestion active des portefeuilles  
de titres à revenu fixe, GPTD

## Placements alternatifs, GPTD



**Colin Lynch**

Directeur général et chef,  
Placements immobiliers  
mondiaux,  
GPTD



**Bruce MacKinnon**

Directeur général et chef,  
Recherche et montage,  
Dette privée  
GPTD

## Epoch



**Kevin Hebner, Ph. D.**

Directeur général, Epoch  
Investment Partners, Inc.



**William Booth, CFA**

Directeur général, Epoch  
Investment Partners, Inc.

## Membres n'ayant pas droit de vote



**Brad Simpson**

Stratège en chef,  
Gestion de  
patrimoine TD



**Sid Vaidya**

Stratège en matière de  
placements de gestion  
de patrimoine aux  
États-Unis,  
Gestion de  
patrimoine TD



**Bryan Lee**

Vice-président et directeur,  
chef de l'équipe Gestion  
des portefeuilles clients,  
Services de détail,  
GPTD

## Pour en savoir plus, communiquez avec votre professionnel des placements.



---

Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de patrimoine TD à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et qui peuvent comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (le « Comité ») est formé de divers professionnels des placements de la TD. Le Comité a le mandat de publier des perspectives trimestrielles qui présentent un point de vue concis sur la situation à prévoir sur les marchés pour les 6 à 18 mois à venir. Ces conseils ne garantissent pas les résultats futurs, et les événements sur les marchés peuvent se révéler sensiblement différents de ceux implicitement ou explicitement formulés dans les perspectives trimestrielles du Comité. Les perspectives trimestrielles ne remplacent pas les conseils de placement. Gestion de patrimoine TD représente les produits et services offerts par TD Waterhouse Canada Inc., par Gestion privée TD Waterhouse Inc., par Services bancaires privés, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Banque Toronto-Dominion) et par Services fiduciaires, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Société Canada Trust). Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. <sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion et de ses filiales.