

Perspectives des marchés T4 2024



Survol du positionnement du Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (CRAGP)

Actions	<p>Les marchés boursiers affichent des rendements positifs depuis le début de l'année. Bien que le marché américain et en particulier les titres liés aux technologies soient parmi les plus performants depuis le début de l'année, la perspective d'une baisse des taux d'intérêt a contribué à la récente remontée des actions à rendement en dividende élevé. Nous croyons que le marché boursier affichera des rendements équilibrés. Même si la croissance des bénéfices est en territoire positif (selon l'indice MSCI Monde tous pays), elle a été partiellement prise en compte par le marché dans les évaluations. La volatilité boursière pourrait augmenter à court terme, alors que le marché sous-pèse les effets du ralentissement de l'économie par contraste à ceux des réductions de taux de la Réserve fédérale américaine (la Fed).</p>
Titres à revenu fixe	<p>Compte tenu de la façon dont l'inflation évolue au Canada, nous nous attendons à ce que la Banque du Canada (« BcC ») continue d'abaisser son taux directeur cette année. Bien que le marché obligataire ait escompté une trajectoire qui ramènerait le taux directeur de la BcC à un niveau neutre d'ici les deux prochaines années, un affaiblissement rapide de l'économie inciterait les investisseurs à anticiper des réductions de taux selon un échéancier accéléré. Par conséquent, nous nous attendons toujours à ce que les rendements tirés du revenu des titres à revenu fixe soient positifs au cours des 12 prochains mois, et ceux-ci pourraient même être rehaussés par les rendements du capital dans un scénario où l'économie devait se détériorer, forçant la BcC à assouplir sa politique encore plus que prévu actuellement. En outre, avec le changement de cycle de la politique monétaire, nous pensons que les obligations offriront des avantages en matière de diversification, réduiront la volatilité globale du portefeuille et permettront de préserver le capital.</p>
Placements alternatifs	<p>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 envisager de tels placements.</p>
Espèces et quasi-espèces	<p>L'incertitude préélectorale et politique aux États-Unis pourrait provoquer des épisodes de volatilité plus marquée. De plus, les tendances économiques récentes laissent entrevoir une probabilité accrue de croissance inférieure à la tendance sur une base transitoire. Les espèces et quasi-espèces peuvent contribuer à améliorer la liquidité et permettre de tirer parti des occasions de placement dans des titres mieux évalués qui pourraient se présenter. Les taux sur les soldes en espèces devraient diminuer à mesure que les taux à court terme baisseront, mais ces baisses devraient être graduelles.</p>

Revue du trimestre

Malgré les tumultes qui agitent l'univers géopolitique, les perspectives économiques mondiales sont stables; toutefois, les prévisions actuelles montrent des trajectoires contrastées entre les pays.

Au cours du dernier trimestre, l'économie américaine a ralenti, mais ne s'est pas écroulée. La croissance économique demeure légèrement au-dessus de 2 %, ce qui correspond à une « croissance tendancielle ». Le marché du travail a renoué avec l'équilibre, et l'inflation a amorcé une descente vers la cible de 2 %. La Fed sent enfin qu'elle peut abaisser les taux d'intérêt sans risquer de causer une surchauffe de l'économie. Maintenant que la Fed a montré sa détermination à ramener le taux des fonds fédéraux à un niveau moins restrictif, nous nous attendons à ce qu'elle procède à une autre baisse de taux en novembre et à des baisses graduelles par la suite. Toutefois, comme le président Powell l'a souligné, la Fed ne s'est pas engagée à réduire les taux selon un rythme précis et la décision sera prise à chacune des réunions en fonction des nouvelles données.

Aux États-Unis, le taux de croissance économique pour 2024 a été légèrement revu à la hausse pour s'établir à 2,6 %, même si le rythme pourrait ralentir vers la fin de l'année. Les dépenses de consommation ont été résilientes jusqu'à maintenant, mais la Fed doit tenir compte des facteurs défavorables découlant de l'érosion de l'épargne excédentaire constituée pendant la pandémie de COVID-19 et de la hausse des taux de défaillance touchant l'ensemble des produits et notes de crédit. Les consommateurs ressentent le poids des taux d'intérêt élevés et ont besoin d'un répit, d'autant plus que la demande de travailleurs renoue maintenant avec les niveaux plus modérés enregistrés avant la pandémie. La demande de logements devrait aussi s'améliorer l'an prochain, sous l'effet des conditions d'abordabilité plus favorables.

De ce côté-ci de la frontière, la Banque du Canada (« BcC ») a été parmi les premières banques centrales à commencer à abaisser son taux en juin, et les arguments en faveur d'autres réductions restent solides. L'inflation est en voie d'atteindre la cible de 2 % d'ici la fin de l'année. La croissance économique est légèrement plus élevée que ce qui avait été prévu il y a trois mois, mais elle reste faible.

Source : Services économiques TD

La croissance du produit intérieur brut (« PIB ») réel devrait s'établir à 1,1 % cette année, ce qui est inférieur au taux de croissance tendanciel de 1,8 %. Les perspectives sont peu réjouissantes pour les consommateurs canadiens, dont les dépenses devraient rester modérées. Les dépenses de consommation réelles n'ont progressé que de 0,6 % en chiffres annualisés au deuxième trimestre.

Il est fâcheux pour la piètre productivité du Canada que les investissements des entreprises soient un peu inférieurs à ce qui avait été prévu pour cette année. Cependant, la baisse des coûts d'emprunt et l'intensification de la croissance devraient stimuler la productivité l'an prochain. Les intentions d'investir substantiellement dans les énergies renouvelables et d'autres projets d'infrastructure joueront vraisemblablement un rôle déterminant à cet égard. L'investissement résidentiel devrait également démarrer au troisième trimestre, après avoir été calamiteux pendant plus de deux ans.

Après un début d'année prometteur, la Chine marque le pas en raison de la contraction du secteur immobilier et de la morosité de la demande des consommateurs. Résultat : l'économie est proche de la déflation. Le risque que la Chine n'atteigne pas la cible de croissance fixée par les autorités est réel, car les mesures de relance gouvernementales se révèlent jusqu'à maintenant insuffisantes pour raviver la confiance des consommateurs et des entreprises. Les prix des produits de base ont réagi aux préoccupations suscitées par la faiblesse de la demande chinoise, le prix du pétrole brut selon les perspectives ayant chuté de 10 \$ US le baril en deux semaines à peine, malgré le report des augmentations de production décrété par l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (« OPEP+ »). Ce n'est pas une mauvaise chose aux yeux des dirigeants des banques centrales qui amorcent un cycle de baisses de taux, puisque le recul des prix contribue à la diminution de l'inflation globale. Le répit pourrait toutefois être de courte durée. Selon des projections, le prix du pétrole s'établira en moyenne à 77 \$ US le baril l'an prochain, car le fléchissement des taux d'intérêt soutient la demande et l'OPEP+ persévère dans son intention de gérer prudemment l'offre mondiale de pétrole.

Graphique 1 : Rendements des indices boursiers mondiaux en \$ CA

Nom	1 mois	3 mois	12 mois	3 ans	5 ans	10 ans
Indice S&P 500 (grande capitalisation)	2,38 %	4,54 %	36,25 %	14,34 %	16,45 %	15,55 %
Indice composé S&P/TSX	3,15 %	10,54 %	26,74 %	9,52 %	10,95 %	8,09 %
Indice MSCI EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient)	1,16 %	5,90 %	24,67 %	7,77 %	8,64 %	7,73 %
Indice MSCI Marchés émergents (marchés émergents)	6,97 %	7,49 %	26,44 %	3,00 %	6,58 %	6,41 %

Source : Gestion de Placements TD Inc. (GPTD). Au 30 septembre 2024.

L'année de l'élection présidentielle américaine 2024 Conséquences pour les investisseurs

En bref :

- Les conditions économiques peuvent aider à prédire le résultat des élections présidentielles américaines, mais elles n'ont généralement pas d'effet significatif sur la performance du marché à long terme.
- Les politiques qui auront les répercussions les plus importantes sur l'économie sont celles qui touchent les impôts et le commerce.
- L'ampleur des changements de politique à venir au cours des prochaines années sera déterminée par des résultats de l'élection, selon qu'on assiste à un scénario de gouvernement divisé ou de raz de marée pour un parti ou l'autre au Congrès.

Il ne reste plus que quelques semaines avant l'élection présidentielle américaine de novembre 2024, et un degré d'anticipation accru ainsi qu'une légère anxiété entourent l'issue de cet enjeu important pour la gouvernance du pays. Il convient de noter d'entrée de jeu que même si les élections peuvent causer de la volatilité et de l'incertitude à court terme, elles n'ont pas eu d'effet à long terme sur le rendement des marchés par le passé. Toutefois, pour la course présidentielle controversée de cette année, il peut être utile de prendre conscience des répercussions possibles des politiques proposées sur les perspectives économiques américaines. Celles-ci définiront les perspectives à court terme du pays et son influence en tant que plus grande puissance économique mondiale.

L'économie et les probabilités

La décision du président Biden de se retirer de la course a revigoré non seulement le Parti démocrate, mais aussi la course à la présidence dans l'ensemble du pays. Les derniers sondages (au moment de rédiger ces lignes) montrent que Kamala Harris a fait des gains substantiels et réduit l'avance de Donald Trump dans des États clés, grâce au regain d'enthousiasme pour les élections, notamment parmi les jeunes électeurs noirs et hispaniques. Les candidats étant au coude à coude, la probabilité de victoire de l'un ou l'autre demeure très élevée, mais l'expérience passée peut nous être utile.

L'analyse des données des 100 dernières années, au cours desquelles il y a eu 25 élections présidentielles (depuis 1924), dont 17 avec un président en poste parmi les candidats, montre que les conditions économiques ont joué un rôle important dans l'issue de l'élection. L'histoire montre que la probabilité que le président sortant l'emporte a été plus grande en l'absence d'une récession et lorsque les conditions économiques étaient favorables,

selon la perception de l'électorat en général. Compte tenu des chiffres de croissance actuels aux États-Unis et de la performance de l'indice S&P 500 depuis le début de l'année, la balance pourrait pencher en faveur du maintien d'un président démocrate. De plus, le rendement annuel moyen de l'indice S&P 500 au cours de l'année précédant le jour de l'élection avait été de 12,1 % lorsque le président sortant a été élu, contre 1,1 % lorsqu'il a été défait¹. Si on se base uniquement sur cette hypothèse et sur le rendement du marché cette année, la probabilité de maintien au pouvoir du Parti démocrate est élevée.

Il est important de mentionner que même si la volatilité augmente en raison des annonces en matière de politiques et des résultats des sondages, la réalité économique qui influence les marchés est fondée sur des données. Le résultat inattendu de l'élection de 2016 a entraîné une volatilité généralisée et des pertes temporaires, mais ces baisses ont été de courte durée, et les investisseurs qui ont gardé le cap ont été récompensés.

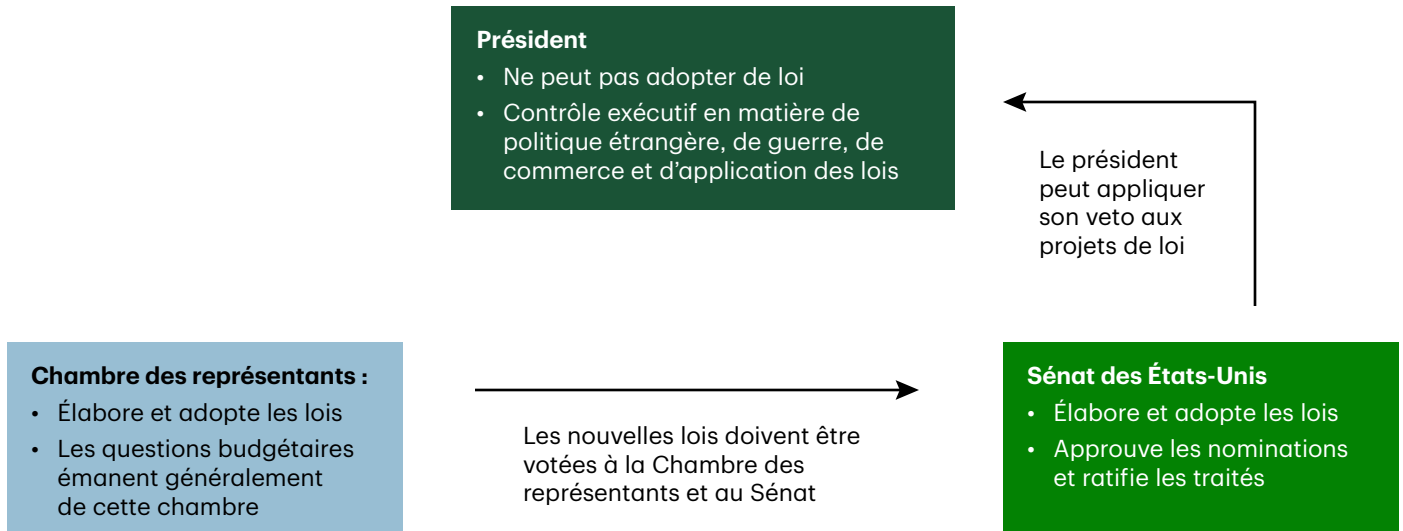
¹T. Rowe Price, analyse des données fournies par Bloomberg Finance L.P., « How do U.S. Elections affect Stock Market Performance? », 30 avril 2024.



Un résultat partagé est préférable

La politique influence les lois, qui à leur tour ont une incidence sur l'économie. Divers scénarios politiques sont possibles, et ceux-ci dépendent non seulement du duo vainqueur, mais aussi de la structure du Congrès. Un vote majoritaire aux deux chambres du Congrès (Chambre des représentants et Sénat) pour le parti élu à la présidence permettrait de faire progresser un programme et de déterminer la probabilité qu'il soit mis en œuvre et dans quels délais.

L'équilibre du pouvoir



La probabilité de faire progresser le programme du président augmente avec le contrôle du Congrès (Chambre des représentants et Sénat)

Une victoire de M^{me} Harris entraînerait probablement le maintien du statu quo et peut-être des changements vers des positions plus modérées comparativement à l'administration Biden. Sous une présidence de Donald Trump, les États-Unis deviendraient probablement isolationnistes, et sans l'ancien groupe de conseillers contrôlés, la position favorisant l'« Amérique d'abord » pourrait être encore plus marquée que lors du premier mandat de M. Trump comme président.

La différence entre la victoire écrasante d'un parti et un gouvernement divisé pourrait aussi être frappante. Des politiques budgétaires plus expansionnistes mises en œuvre par un régime de parti unique pourraient engendrer une croissance plus marquée à court terme, mais s'accompagner d'une inflation plus forte, d'une augmentation des déficits et de réductions plus limitées des taux par la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») que dans le cas d'un gouvernement divisé. Cela pourrait avoir un impact important sur la croissance à long terme.

Quel que soit le parti élu au pouvoir, un balayage complet à l'élection de 2024 semble peu probable, et Wall Street redoute vraiment les conséquences sur l'économie et le marché boursier américains d'un régime de parti unique, qu'il soit démocrate ou républicain. L'histoire nous montre que lorsque le gouvernement est divisé, les rendements boursiers ont tendance à être plus élevés que lorsque le contrôle est entre les mains d'un seul parti, sans doute parce qu'il y a moins de chances que des changements importants soient apportés à la réglementation et parce que la position du gouvernement est plus modérée.

Ce qui est en jeu

Politique intérieure

Énergie

Soins de santé

Réglementation des services financiers

Politique fiscale

Réglementation du secteur des technologies

Politique étrangère

Commerce

Relations géopolitiques

Voici quelques-unes des principales politiques et leurs conséquences possibles :

Politique	Donald Trump	Kamala Harris
Impôt	<ul style="list-style-type: none"> Une victoire de Donald Trump entraînerait probablement des pressions pour prolonger l'ensemble des baisses d'impôt 	<ul style="list-style-type: none"> Les démocrates vont probablement reconduire certaines baisses, mais pas toutes Impôt sur les rachats d'actions pour les sociétés
Commerce	<ul style="list-style-type: none"> M. Trump a proposé des tarifs douaniers universels d'au moins 10 % Tarifs douaniers de 60 % sur les produits chinois et découplage 	<ul style="list-style-type: none"> M^{me} Harris maintiendra probablement la politique « America First » dans le secteur manufacturier américain et restera vigilante face aux pratiques anticoncurrentielles de la Chine
Réglementation	<ul style="list-style-type: none"> M. Trump a favorisé une déréglementation, en particulier dans les secteurs des services financiers et de l'énergie 	<ul style="list-style-type: none"> Les démocrates ont généralement favorisé une réglementation dans un éventail de secteurs
Divers	<ul style="list-style-type: none"> M. Trump veut réduire considérablement l'immigration et expulser les immigrants illégaux Suppression potentielle de certaines dépenses liées à l'environnement 	<ul style="list-style-type: none"> Statu quo; peut-être davantage de financement et d'investissements en infrastructures dans le cadre de la <i>CHIPS and Science Act</i> de 2022 Initiatives dans le cadre du plan « Build Back Better » et dépenses sociales et de l'économie des soins pour les classes inférieure et moyenne

La politique fiscale est la différence la plus évidente et sans doute la plus importante entre les candidats à l'élection présidentielle. M. Trump compte réduire le taux d'imposition des sociétés à aussi peu que 15 %, tandis que M^{me} Harris veut l'augmenter de beaucoup. Cette politique à elle seule pourrait entraîner une variation à deux chiffres des bénéfices de l'indice S&P 500. De plus, le camp de M^{me} Harris a proposé diverses mesures fiscales visant les marchés des capitaux, dont un impôt sur les rachats d'actions. À ce stade-ci, il est encore difficile de savoir si ces propositions iront de l'avant ou non.

Au cours des deux premières années du mandat de M. Trump où le Congrès était majoritairement républicain, l'indice S&P 500 a grimpé de pas moins de 29 %, stimulé par l'adoption de la *Tax Cuts and Jobs Act*, qui a fait passer le taux d'imposition des sociétés de 35 % à 21 % et réduit l'impôt sur le revenu des particuliers. Dans un deuxième mandat, M. Trump pourrait suivre une stratégie semblable. Il a dit qu'il voulait abroger l'*Inflation Reduction Act* et ses subventions de 400 milliards de dollars pour la fabrication de batteries, les véhicules électriques, les éoliennes et l'énergie solaire. Pourtant, 18 législateurs du Parti républicain se sont officiellement opposés à une telle décision en août. Cela signifie qu'il n'existe pas de soutien clair aux nouvelles réductions d'impôt de M. Trump, si ce n'est pour reconduire les précédentes baisses. Outre la préservation de la politique fiscale existante, M. Trump propose d'éliminer l'impôt sur les prestations de sécurité

sociale au coût de 1 200 milliards de dollars. La réduction du taux d'imposition des sociétés à 15 % coûterait environ 600 milliards de dollars.

Du côté des démocrates, M^{me} Harris a tenté de courtiser les modérés en se dissociant en partie de la politique de M. Biden visant à imposer les gains en capital. M. Biden recommandait un taux maximal effectif de 44,6 %, contre un taux actuel de 23,8 %. M^{me} Harris a ramené la limite à 33 %, ce qui inclurait un taux d'imposition des gains en capital de 28 %, contre 20 % actuellement, et elle propose de hausser le taux d'imposition marginal le plus élevé à 39,6 %. Une conclusion importante d'une analyse du budget par la Wharton School de l'Université de Pennsylvanie en septembre montrait qu'une hausse de 1 200 milliards de dollars de l'impôt des sociétés pourrait retrancher environ 1,3 % au PIB jusqu'en 2034 par rapport aux politiques actuelles, compte tenu de la diminution des investissements dans le capital productif. L'analyse prévoit également des déficits plus importants attribuables aux avantages fiscaux de 2 300 milliards de dollars accordés aux familles à revenu modeste². Selon certaines estimations, le taux d'imposition effectif des sociétés pourrait passer d'environ 12 % à plus de 19 %. Cela placerait les États-Unis non loin du premier rang des pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (« OCDE »), ce qui aurait d'importantes répercussions sur l'emploi et la croissance.

² Penn Wharton University of Pennsylvania Budget Model Analysis, 2024.



De façon générale, il est évident que les marchés boursiers profiteraient des baisses d'impôt et de l'allègement de la réglementation qui seraient préconisés par un deuxième gouvernement Trump. Toutefois, comme les politiques plus favorables à Wall Street de M. Trump sont en partie neutralisées par l'impact sur les coûts et l'inflation de la hausse des tarifs douaniers et des guerres commerciales, il y a lieu de croire que l'incidence nette ne soit que légèrement positive. Si l'on ajoute à cela les possibles tensions commerciales et les expulsions d'immigrants non autorisés, les politiques de M. Trump pourraient carrément nuire au PIB.

Le précipice budgétaire à venir s'ajoute aux grands enjeux de l'élection de 2024. L'histoire montre qu'un gouvernement divisé est plus susceptible de faire preuve de rigueur budgétaire. De plus, même lorsque les démocrates dirigeaient le Congrès, M. Biden n'a même pas été en mesure de hausser le taux d'imposition des sociétés de 21 % à 22 %, encore moins à 28 %. La plupart des baisses d'impôt adoptées par M. Trump en 2017 devaient se terminer à la fin de 2025. Selon les estimations du Committee for a Responsible Federal Budget, il en coûterait environ 4 000 milliards de dollars pour les reconduire pour les 10 prochaines années. À moins que les revenus tirés des nouveaux tarifs douaniers permettent de réduire le fossé budgétaire,

la prolongation des réductions d'impôt pourrait faire exploser le déficit budgétaire déjà élevé à plus de 7 % du PIB. Cela pourrait provoquer une réaction brutale du marché obligataire, en faisant augmenter le taux des obligations du Trésor à 10 ans et en plombant les cours boursiers ainsi que la demande de nouveaux prêts hypothécaires et de prêts auto. Une politique budgétaire d'austérité pourrait donner à la Fed encore plus de raisons de réduire les taux d'intérêt pour garantir un atterrissage en douceur de l'économie. Selon une analyse réalisée par le centre d'analyse du budget de la Wharton School de l'Université de Pennsylvanie, les projets de M. Trump ajouteraient 4 100 milliards de dollars au déficit budgétaire primaire sur 10 ans². Ce chiffre exclut à la fois les coûts supplémentaires du service de la dette, qui creuseraient les déficits, et les revenus provenant des tarifs douaniers, qui pourraient les réduire.

Sur le front du commerce, le plan de M. Trump d'imposer des tarifs douaniers d'au moins 10 % sur toutes les importations et des tarifs pouvant atteindre 60 % sur les produits chinois pourrait générer des revenus supplémentaires pour le gouvernement, mais au prix d'une hausse de l'inflation et de la poursuite des perturbations majeures des chaînes d'approvisionnement et des modèles d'affaires des entreprises américaines qui sont apparues lors de son premier mandat.

Élection



Ne misez pas sur le résultat

Dans l'ensemble, de nombreux facteurs imprévisibles et une foule d'autres probabilités pourraient influencer le résultat de cette élection. Nous avons déjà été témoins d'une série d'événements imprévus depuis le début de cette année jusqu'à la mise en candidature des deux candidats, et plusieurs semaines nous séparent encore de l'élection de novembre.

Pour les investisseurs, un plan prudent et une répartition équilibrée à long terme entre les différentes catégories d'actif et régions géographiques, qui tiennent compte de l'évolution des données économiques et de la façon dont ces données pourraient influencer le rendement du marché, sont plus importants que le fait de miser sur la politique et la rhétorique électorale. De plus, la politique n'est qu'un élément parmi d'autres dans une mosaïque beaucoup plus vaste du point de vue des placements.

Les paramètres fondamentaux des sociétés, les modèles d'affaires spécifiques et le rythme de la croissance et de l'inflation devraient avoir beaucoup plus d'importance pour le rendement à long terme que des élections à elles seules.

En tant que gestionnaires de placements devant prendre régulièrement des décisions tactiques et stratégiques en matière de répartition de l'actif, nous continuons d'analyser les données et les événements en temps réel, au fur et à mesure qu'ils se produisent, et nous sommes toujours prêts à faire face aux événements inévitables pouvant entraîner un risque extrême et compromettre le scénario de base. Les élections politiques et d'autres événements exogènes peuvent être une source de distraction, mais pour les investisseurs à long terme, de tels événements peuvent créer d'importantes occasions lorsqu'ils sont abordés avec la bonne perspective.

² Penn Wharton University of Pennsylvania Budget Model Analysis, 2024.





Positionnement et perspectives du CRAGP

Hypothèses sur les catégories d'actif

Voici les points de vue actuels du Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (le « CRAGP ») sur les principales catégories d'actif. Le CRAGP se réunit chaque mois et apportera les ajustements stratégiques nécessaires aux opinions sur les catégories d'actif selon l'évolution de la situation.






Actions – Position neutre dans l'ensemble



<p>Actions canadiennes</p>	 <p>Légère surpondération</p>	<p>La Banque du Canada (BdC) a procédé à trois réductions de taux (75 pdb) depuis le printemps, l'inflation s'étant résorbée et l'économie montrant des signes de ralentissement. Nous estimons que ces réductions favorisent les consommateurs et les entreprises, ce qui devrait permettre une stabilisation du crédit au sein des banques canadiennes. Le secteur de l'énergie est en bonne situation financière et redistribue ses importants flux de trésorerie disponibles aux actionnaires. Nous augmentons la position des actions canadiennes à une surpondération, car les évaluations sont raisonnables et la croissance des bénéfices est positive.</p>
<p>Actions américaines</p>	 <p>Légère surpondération</p>	<p>Cette année, les rendements de l'indice S&P 500 ont été portés à la fois par l'expansion des ratios et par la croissance des bénéfices. Bien que les sociétés de technologie à mégacapitalisation contribuent de façon importante aux rendements, en partie grâce aux occasions liées à l'IA, tous les secteurs sont en territoire positif depuis le début de l'année. Nous restons optimistes quant aux perspectives de bénéfices pour les États-Unis, car la baisse des taux d'intérêt pourrait soutenir une croissance plus généralisée. L'indice S&P 500 bénéficie d'une prime d'évaluation en raison de son exposition plus élevée aux technologies.</p>
<p>Actions internationales</p>	 <p>Légère sous-pondération</p>	<p>Nous abaissons la note des actions internationales dont le rendement pourrait être à la traîne en raison de la baisse de l'activité industrielle dans l'Union européenne. Les actions japonaises semblent intéressantes sur le plan relatif, grâce à l'élan insufflé par un programme de réforme des entreprises visant à stimuler la rentabilité et les ratios d'évaluation. Le marché boursier japonais et le yen pourraient être plus volatils, selon la façon dont la Banque du Japon s'y prendra pour maintenir son processus de hausse des taux face aux nouvelles baisses de taux potentielles de la Fed.</p>
<p>Marchés émergents</p>	 <p>Légère sous-pondération</p>	<p>Certaines banques centrales des marchés émergents semblent avoir temporairement interrompu leur cycle de hausse des taux, et le Brésil, le Chili et le Mexique ont 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. La Chine continue de pâtir des difficultés de son secteur immobilier.</p>

Titres à revenu fixe – Légère surpondération dans l’ensemble



<p>Obligations d’État canadiennes</p>	 <p>Légère surpondération</p>	<p>Si l’économie canadienne continue d’évoluer comme elle l’a fait au premier semestre de 2024, nous prévoyons que la BdC procédera à d’autres baisses de taux cette année. Les taux obligataires ont continué de fléchir après la première baisse de taux de la BdC et ils pourraient encore baisser si la BdC continue de réduire sa politique monétaire restrictive. À mesure que le cycle d’assouplissement progresse, nous nous attendons à ce que les taux des obligations d’État à court terme, qui sont plus sensibles au cycle de la politique monétaire, diminuent plus rapidement que ceux des obligations d’État à long terme. Nous croyons que les obligations d’État resteront intéressantes à long terme, compte tenu de leur capacité à générer des rendements nominaux positifs.</p>
<p>Obligations de sociétés de qualité investissement</p>	 <p>Légère surpondération</p>	<p>Les écarts de taux des obligations de qualité investissement sont demeurés serrés dans l’ensemble et reflètent un fléchissement modeste du contexte économique mondial. Nous estimons que les obligations de sociétés de qualité investissement canadiennes sont plus attrayantes que les actions de sociétés de qualité investissement américaines, les écarts au Canada demeurant nettement supérieurs.</p>
<p>Obligations mondiales – marchés développés</p>	 <p>Pondération neutre</p>	<p>La Fed ayant emboîté le pas à d’autres banques centrales des pays développés en abaissant son taux directeur, l’attention des investisseurs se tourne vers l’incertitude qui émane des élections partout dans le monde. Comme les risques politiques idiosyncrasiques induits par les élections pèsent sur les marchés, nous estimons que l’évolution du cycle d’assouplissement de chaque banque centrale et les rendements obligataires ne sont pas acquis d’avance. Par exemple, nous prévoyons que la Fed sera en mesure de continuer de réduire son taux directeur dans les prochains mois, ce qui devrait avoir des répercussions positives sur les rendements du marché obligataire américain. En revanche, le rythme soutenu des tendances inflationnistes sous-jacentes permet à la Banque du Japon d’envisager avec plus de conviction de nouvelles hausses de taux et une réduction du degré d’assouplissement monétaire au cours des prochains mois. Ainsi, 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>Obligations mondiales – marchés émergents</p>	 <p>Légère sous-pondération</p>	<p>Bien que les taux obligataires demeurent attrayants dans certaines régions, de nombreux pays émergents ont réduit considérablement leurs taux directeurs cette année, ou alors leurs taux obligataires reflètent déjà des baisses de taux importantes. Par conséquent, il est maintenant plus difficile pour les obligations des marchés émergents de surpasser les obligations des marchés développés, ne serait-ce que par une appréciation du capital. Toutefois, il existe des occasions tactiques dans certains pays émergents où la politique budgétaire et les données fondamentales de croissance demeurent stables.</p>
<p>Titres de créance à rendement élevé</p>	 <p>Légère sous-pondération</p>	<p>Les taux globaux restent attrayants, mais les écarts de taux des obligations à rendement élevé restent chers et ne reflètent pas les difficultés potentielles du segment. La majorité des sociétés à rendement élevé affichent de bons résultats, mais bon nombre des émetteurs à rendement élevé les plus risqués sont aux prises avec un lourd endettement et un ralentissement de la croissance. Par conséquent, nous restons prudents face aux évaluations actuelles et privilégions la cohorte de qualité supérieure du marché.</p>

Placements alternatifs – Position neutre dans l’ensemble



Prêts hypothécaires commerciaux	<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>
Dettes privées (universelle)	<p>Pondération neutre</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 modération des taux d’intérêt offrent un potentiel de hausse.</p>
Immobilier canadien	<p>Légère sous-pondération</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>
Immobilier mondial	<p>Légère sous-pondération</p>	<p>Nous sommes d’avis que la majorité des ajustements de valeur ont eu lieu aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans les pays nordiques, tandis que dans d’autres régions, comme en Australie, ces ajustements sont en cours.</p>
Infrastructures	<p>Légère surpondération</p>	<p>La hausse des flux de trésorerie liée au niveau plus élevé que prévu de l’inflation atténué l’effet sur les évaluations de l’augmentation des taux d’intérêt. L’appétit des investisseurs est particulièrement marqué pour les infrastructures essentielles qui peuvent générer des flux de trésorerie stables et croissants, y compris les investissements dans la production/transition énergétique et les projets d’amélioration de ports maritimes.</p>

Placements alternatifs

Sous-catégories d'actif

Sous-pondération maximale

Sous-pondération

Pondération neutre

Surpondération

Surpondération maximale

Dollar américain



Pondération neutre

Le dollar américain est demeuré vigoureux par rapport aux devises mondiales, car les écarts de croissance relatifs favorisent toujours l'économie américaine, et par extension le dollar américain. On peut s'attendre à une certaine faiblesse du dollar américain à court terme, mais le risque de change ne devrait pas être un facteur important pour les rendements, car le repli du dollar américain devrait être modeste. Le dollar américain offre une diversification dans les portefeuilles en tenant compte de l'éventail des risques à court terme.

Produits de base (or, énergie, métaux, agriculture, carbone)



Légère surpondération

Le ralentissement de l'activité en Chine a pesé largement sur les prix des produits de base au cours de l'été. Toutefois, les paramètres fondamentaux sous-jacents à long terme demeurent favorables pour les principaux produits de base, comme le pétrole et le cuivre, car l'offre demeure rigoureuse ou restreinte. Dans ce contexte, les produits de base demeurent une source de diversification. De plus, la remontée des prix de l'or s'est accélérée au cours du dernier mois, le taux réel des obligations américaines à 10 ans ayant reculé en prévision des réductions de la Fed et les FNB d'or physique ayant attiré des entrées de fonds.



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 alternatifs
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 chef des
placements à Gestion de
patrimoine TD
aux États-Unis



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

Marché

Suivez Gestion de Placements TD



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. 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 Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. ^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.