

## Points de vue du CRAGP

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

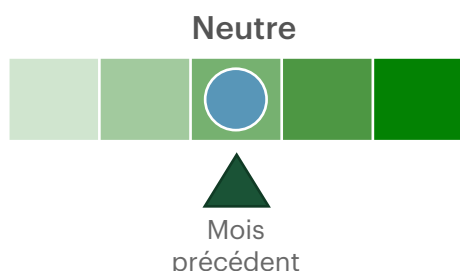
Points de vue en date du 16 mai 2024

20  
24  
**JUIN**

### Répartition des catégories d'actif de base

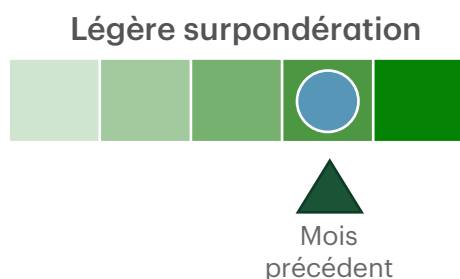


**Actions**



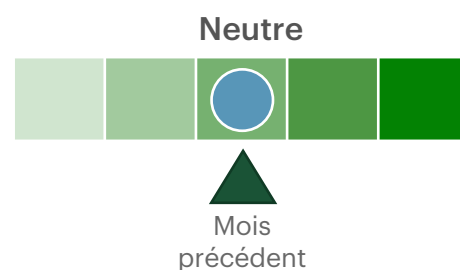
Les marchés boursiers affichent des rendements positifs depuis le début de l'année. Le rendement s'est étendu à un plus grand nombre de secteurs et de régions au cours des derniers mois. Nous croyons que le marché boursier affichera des rendements équilibrés. Même si la croissance des bénéfices est en territoire positif à l'échelle mondiale (selon l'indice MSCI Monde tous pays), elle a été partiellement prise en compte par le marché dans les évaluations.

**Titres à revenu fixe**



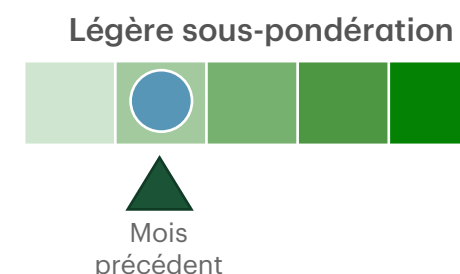
Au cours des derniers mois, la Banque du Canada (BdC) a constaté des données sur l'inflation plus favorables que prévu, ce qui augmente la probabilité qu'elle commence à réduire son taux directeur dès le mois de juin. Lors des cycles d'assouplissement précédents, les obligations ont dégagé des rendements positifs, étant donné que les taux d'intérêt ont chuté durant les mois précédant la première baisse de taux. Compte tenu de la modeste 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 plus tard cette année présentera des tendances semblables à celles observées au cours 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 bénéficiaires 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>Neutre (auparavant : légère sous-pondération)</p>	<p>Bien que les conditions macroéconomiques soient moroses, en particulier en Europe, nous estimons que les actions internationales sont nettement sous-évaluées et que les rendements futurs seront plus conformes à ceux des marchés mondiaux. 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.</p>
<b>Actions chinoises</b>	<p>Légère sous-pondération (auparavant : neutre)</p>	<p>Le marché boursier chinois s'est récemment redressé. Nous croyons que d'autres hausses pourraient être plus limitées, car le pays continue de surmonter les difficultés dans son secteur immobilier.</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>Comme l'économie canadienne a évolué plus lentement que le prévoyait la BdC au cours des derniers mois, nous pensons que la première baisse du taux directeur pourrait survenir lors de la réunion de la banque centrale en juin. Selon les tendances de taux observées au cours des cycles d'assouplissement historiques, nous prévoyons que les taux obligataires diminueront après la première baisse de taux. À long terme, nous croyons 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</p>	<p>Les écarts de taux des obligations de qualité investissement se sont resserrés au cours des derniers mois et continuent de refléter un fléchissement très modeste du contexte économique mondial. Nous continuons de repérer les meilleures occasions dans les obligations de sociétés à courte durée, compte tenu de leurs taux globaux attrayants, et nous sommes plus prudents à l'égard des obligations de sociétés à long terme, en raison des perspectives économiques mondiales incertaines.</p>
<p><b>Obligations 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>Obligations mondiales – marchés émergents</b></p>	<p>Légère sous-pondération</p>	<p>Les écarts de rendements des marchés émergents continuent de donner lieu à un certain nombre d'occasions. Nous restons neutres dans nos prévisions, dans la mesure où les taux sont attrayants dans certaines régions où les banques centrales ont augmenté les taux d'intérêt avant la Réserve fédérale américaine. Les rendements des obligations devraient être inférieurs aux attentes dans d'autres régions où la normalisation des politiques monétaires ne fait que commencer.</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

ou on maximale

maximale

Neutre

Surpondération

Surpondération maximale

## Prêts hypothécaires commerciaux



Légère surpondération

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.

## Dettes privées (univers)



Neutre

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.

## Immobilier canadien



Légère sous-pondération

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.

## Immobilier mondial



Légère sous-pondération

Nous sommes d'avis que la majorité des ajustements de valeur ont eu lieu aux États-Unis, Royaume-Uni et dans les pays nordiques, tandis que dans d'autres régions, comme en Australie, ces ajustements sont en cours.

## Infrastructures



Légère surpondération

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.

## Sous-catégories d'actif

### Dollar américain



Neutre

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.

### Produits de base (or, énergie, métaux, agriculture, charbon)



Légère surpondération

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'or a été soutenu par les achats des banques centrales et par la demande chinoise. Ces facteurs ont plus que compensé les difficultés liées à la hausse des taux réels depuis le début de l'année et au dollar américain.

# 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

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



---

Les renseignements aux présentes sont fournis à des fins d'information seulement et peuvent changer. 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. Les renseignements ne sont pas fournis à titre de conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement et ne constituent pas une assertion selon laquelle un placement ou une stratégie convient à votre situation personnelle. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation doivent être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chaque investisseur. Rien dans les présentes ne doit être interprété comme une recommandation d'acheter ou de vendre un titre ou d'adopter une stratégie en particulier. Toute discussion ou opinion générale contenue dans ces documents concernant les titres ou les conditions du marché représente notre point de vue ou celui de la source citée. Sauf indication contraire, il s'agit de points de vue exprimés à la date indiquée et sous réserve de changement. Les données sur les placements, la répartition de l'actif ou la diversification du portefeuille sont historiques et peuvent changer. Les titres divulgués peuvent constituer ou non un placement actuel dans une stratégie. Toute référence à une société donnée indiquée aux présentes ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver des titres d'une telle société, ni une recommandation d'investir directement dans une telle société. Le présent contenu est fourni à titre confidentiel à la demande du destinataire et est réservé à l'usage des investisseurs professionnels et institutionnels. Ce document ne peut être copié, reproduit, republié ou distribué de quelque façon que ce soit, en tout ou en partie, sans le consentement écrit exprès de Gestion de Placements TD Inc. ou d'Epoch Investment Partners, Inc. Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD est formé de divers professionnels du placement de la TD. Le Comité a pour 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 du Comité ne remplacent pas les conseils de placement. Solutions de placement mondiales TD représente Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD ») et Epoch Investment Partners, Inc. (« Epoch TD »). GPTD et Epoch TD sont des sociétés affiliées et des filiales en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. MD Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.