



Le dernier acte

Perspectives mensuelles // Septembre 2019



15 minutes

Dans ce numéro:

Le dernier acte: stratège en chef, Gestion de patrimoine et chef, Conseils en matière de portefeuilles et recherche sur les placements, Gestion de patrimoine TD

Tout passe au jaune: Beata Caranci, PVP et économiste en chef, Services économiques TD

Attaques de drones en Arabie saoudite: CPRP, Gestion de patrimoine TD



« Éteins-toi, éteins-toi, court flambeau!
La vie n'est qu'un fantôme errant, un pauvre comédien
Qui se pavane et s'agite son heure durant sur la scène
Et qu'ensuite, on n'entend plus; c'est une histoire
Dite par un idiot, pleine de fracas et de furie,
Et qui ne signifie rien. »

- William Shakespeare, *Macbeth*

Le dernier acte

Brad Simpson, stratège en chef, Gestion de patrimoine et chef, Conseils en matière de portefeuilles et recherche sur les placements, Gestion de patrimoine TD

Le comportement récent des marchés me fait penser à Shakespeare, en particulier aux émotions que ses tragédies font naître chez le lecteur; ce sentiment de malheur irréversible et imminent qui nous envahit alors que nous parcourons les dernières pages et qu'un frisson glacé nous traverse. Ce sentiment de fatalité est particulièrement puissant dans Macbeth. Au dernier acte de la pièce, le roi Macbeth est tourmenté, déchiré entre la vie et la mort. Alors que ses ennemis approchent du château, décidés à accomplir la prophétie tant redoutée de sa mort, Macbeth se déclare prêt à mourir.

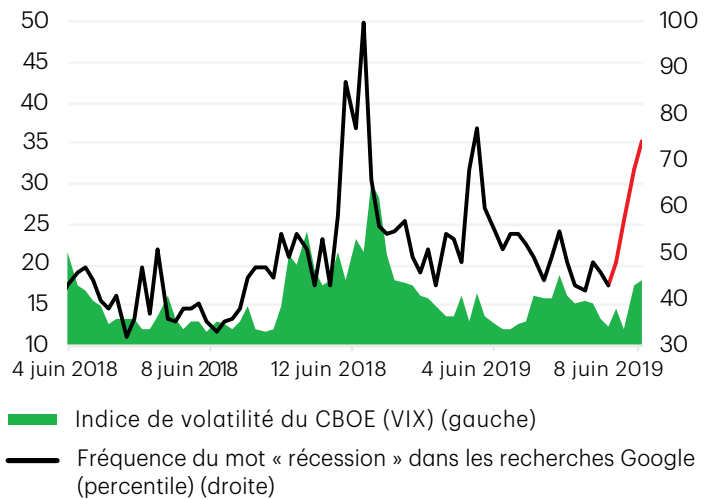
Argh. C'est assez morbide, j'en conviens. Toutefois, si cette tension dramatique vous semble quelque peu familière, c'est parce que la récente poussée de volatilité a réveillé aussi bien les prophètes de malheur que les rêveurs. Le 14 août, il y a donc un mois, le Dow a connu une séance catastrophique, inscrivant la quatrième pire perte journalière de son histoire (-3,05 %). À la façon dont les experts ont réagi, on se serait cru en 1987, peu avant le Lundi noir. Une semaine plus tard, la Fed s'est voulue rassurante, se disant prête à « agir de manière appropriée », et le président Trump a émis des commentaires conciliants au sujet des relations commerciales avec la Chine, après quoi la tendance haussière est revenue en force.

Sachez qu'aucune de ces réalités ne reflète fidèlement les conditions de marché actuelles. Au 20 Septembre, l'indice S&P 500 affiche une hausse de 18 % pour l'année, ce qui est considérable, et les évaluations boursières n'ont rien d'extravagant. Parallèlement à cela, la santé de l'économie

mondiale suscite une inquiétude grandissante. Notre Tableau de bord des indicateurs de récession (Figure 1), qui est un outil fiable, montre que les indicateurs expansionnistes sont moins nombreux qu'en avril 2019.

Des signes de faiblesse économique ont commencé à apparaître, ce qui cause de l'incertitude et des craintes, comme en témoigne l'augmentation de la volatilité des marchés et la forte hausse des requêtes comportant le mot « récession » dans Google. (Figure 2)

Figure 2: Indice VIX et les recherches du mot « récession »



Source: Google, Bloomberg Finance L.P. au 8 août 2019

Figure 1: Tableau de bord à indicateurs de récession

Début de la récession	Courbe des taux	Évolution de l'inflation	Marché du travail	Rendement du crédit	Indices ISM du secteur manufacturier	Qualité des bénéfices	Marché du logement
Nov. 1973	☹	☹	☹	☹	☹	--	☹
Janv. 1980	☹	☹	☹	☹	☹	--	☹
Juill. 1981	☹	☺	☺	☹	☹	--	☹
Juill. 1990	☹	☹	☹	☹	☹	☹	☹
Mars. 2001	☹	☹	☹	☹	☹	☹	☹
Déc. 2007	☹	☹	☹	☹	☹	☹	☹
Avr. 2019	☹	☹	☺	☺	☺	☺	☺
Source	☹	☹	☺	☹	☹	☹	☹

☹ Récession ☺ Expansion ☹ Neutre

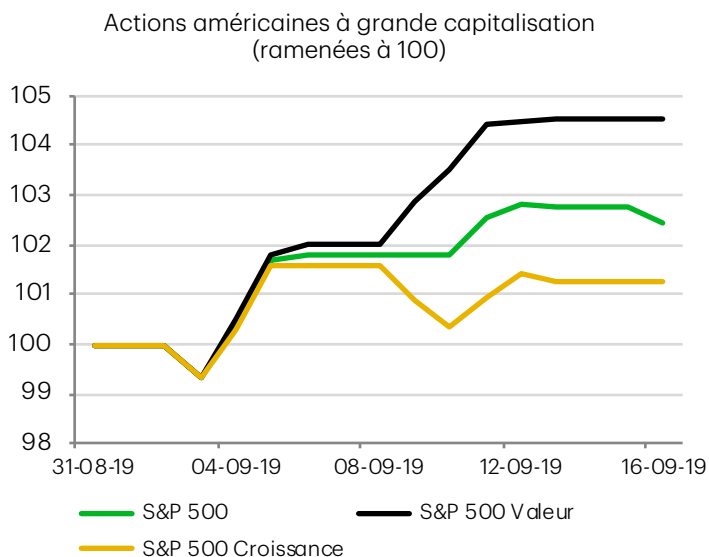
Actuelle: CPRP, au 15 août 2019

Autrement dit, nous ne prévoyons pas de récession imminente. Jusqu'ici, l'équipe des Services économiques TD estime qu'une forte contraction de l'économie américaine est toujours une éventualité lointaine. (Notre économiste en chef, Beata Caranci, examine cette question ci-dessous.) Au lieu de cela, nous choisissons de constater que nous avons très probablement atteint les dernières phases d'une période de croissance historique (122 mois), la plus longue expansion économique que les États-Unis aient connue, ainsi que les dernières phases d'un marché boursier haussier. Nous sommes, en quelque sorte, parvenus au dernier acte de cette pièce pleine de rebondissements : les tensions sont à leur comble et les conflits touchent à leur conclusion.

« Tout ce qui vit doit mourir », nous dit Shakespeare. Y compris les marchés haussiers. Cependant, la tombée du rideau n'est pas pour tout de suite. Tous ceux qui ont enduré une représentation de Macbeth jouée par des élèves du secondaire savent que le dernier acte n'en finit pas de finir.

Le contexte actuel n'est pas sans rappeler la conjoncture de la fin des années 1990. Comme aujourd'hui, on s'arrachait les actions axées sur la croissance (technologiques) et le momentum. Puis le rideau a commencé à tomber sur ces actions, tandis que les titres de valeur et les petites capitalisations prenaient vie. La figure 3 montre que les titres de valeur surpassent nettement les titres de croissance depuis la fin août 2019, tandis que les chouchous du secteur des technologies ont perdu du terrain et que les sociétés énergétiques ont rebondi. Au cours des 20 premiers jours de septembre, le S&P/TSX Capped Energy Index a fait un bond de 14.2 %.

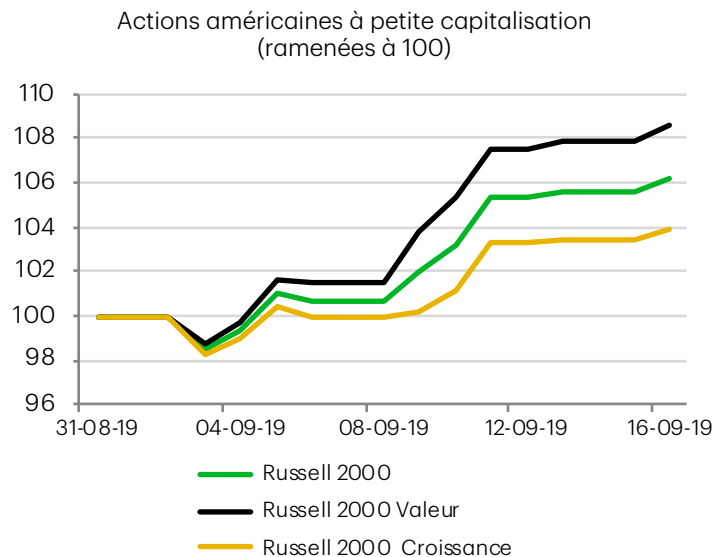
Figure 3: S&P 500 valeur et croissance



Source: Bloomberg Finance L.P. au 16 septembre 2019

On observe le même revirement sur le marché des petites capitalisations. La figure 4 montre que les actions de valeur à petite capitalisation ont surpassé celles de croissance au cours de la même période. Il est encore trop tôt pour dire si ce comportement de fin de cycle se concrétisera, mais cela mérite notre attention et appelle à des ajustements au sein des portefeuilles.

Figure 4: Russell 2000 valeur et croissance



Source: Bloomberg Finance L.P. au 16 septembre 2019

À la réflexion, la véritable question n'est peut-être pas pourquoi les marchés sont si agités depuis quelque temps, mais plutôt pourquoi ont-ils tant tardé? Cette année, les marchés progressent malgré le climat d'inquiétude : les cours boursiers ont atteint des sommets records, en dépit d'une majorité de mauvaises nouvelles.

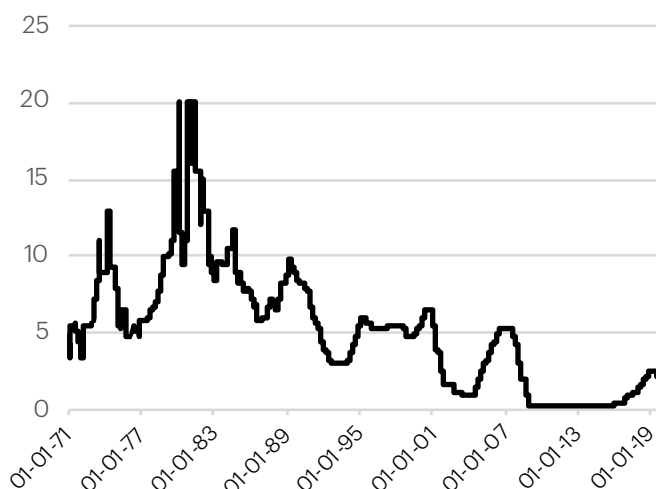
Les États-Unis et la Chine se sont installés dans une guerre commerciale interminable. Les premiers signes d'un ralentissement économique mondial sont apparus. Les bénéfices ont diminué. Les données sur l'activité manufacturière se sont détériorées. Devant la faiblesse de l'inflation, les banques centrales ont réduit des taux d'intérêt déjà très bas. La Fed a réduit son taux à la fin de juillet; la BCE a réduit le sien en début de mois et a relancé son programme d'assouplissement quantitatif. À cela s'ajoute l'inversion tant redoutée de la courbe des taux, qui annonce habituellement une récession.

Cette forte réactivité aux mouvements de taux d'intérêt découle de l'adoption de mesures de politique monétaire exceptionnelles. Nous assistons à un phénomène inédit. (voir l'évolution historique du taux directeur aux États-Unis, figure 5.) Les extraordinaires mesures de relance ont entraîné une importante distorsion du marché, qui évolue en dépit du

bon sens. Nous vivons une époque où les investisseurs se réjouissent des mauvaises nouvelles économiques parce qu'elles augmentent les chances d'une réduction de taux, et inversement.

Dans le monde bizarre d'aujourd'hui, il se peut que les indicateurs de récession, jusqu'ici considérés comme fiables (par exemple, une inversion des taux des titres du Trésor de 2 ans et de 10 ans) ne soient pas aussi infaillibles. Nous devons donc nous méfier des biais comportementaux qui nous poussent à appliquer nos connaissances empiriques. Après tout, les conditions de marché actuelles demeurent

Figure 5: Taux directeur aux États-Unis – De 1971 à aujourd'hui



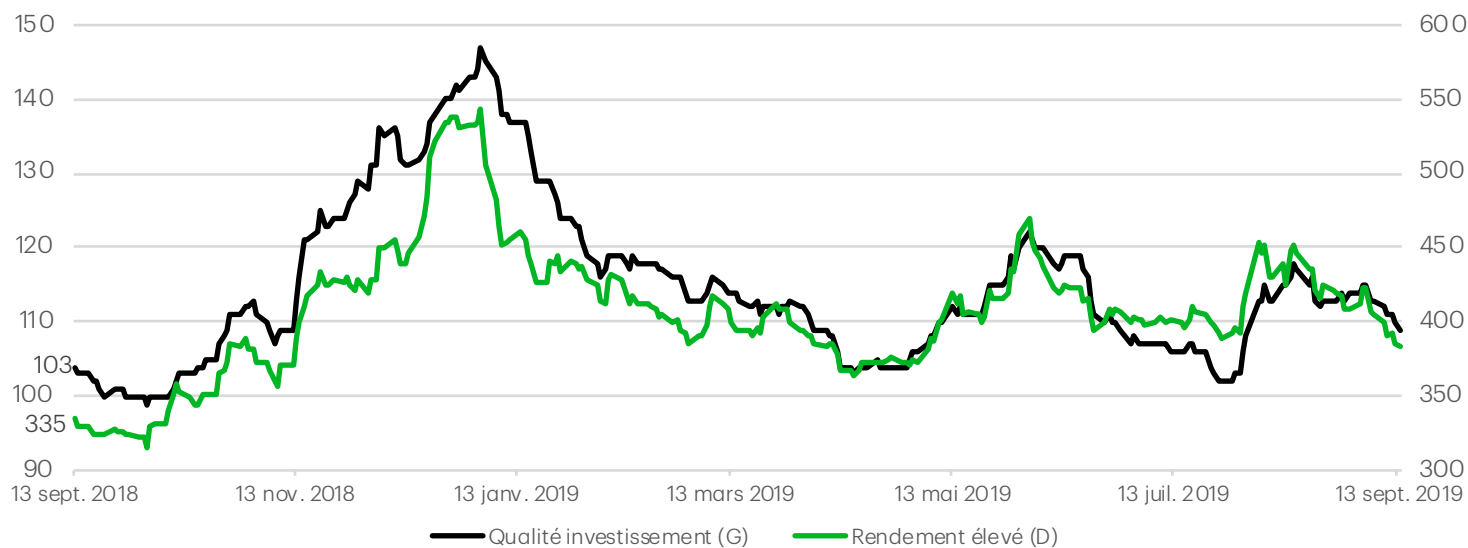
Source: Factset, au 16 septembre 2019

attrayantes. Les évaluations boursières sont raisonnables, les entreprises sont bien capitalisées, la consommation demeure résiliente et les banques centrales sont disposées à intervenir et ont pris une orientation plus expansionniste. Pour ce qui est des investisseurs obligataires, les écarts de taux des obligations de sociétés ont baissé depuis la fin de l'année dernière et risquent de diminuer encore (Figure 6), ce qui devrait entraîner une hausse des cours.

Dans ce numéro de Perspectives, deux excellents articles portent un éclairage sur le contexte actuel et proposent des pistes pour nous préparer à l'inévitable tombée de rideau, à savoir la fin de ce cycle. Dans le premier article, Beata Caranci, économiste en chef, fait le point sur la conjoncture économique, qui évolue très vite, en particulier sur plusieurs des indicateurs de récession que nous surveillons. Et dans le deuxième article, nous discutons de l'impact des récentes attaques sur les installations pétrolières saoudiennes.

Dans le contexte actuel, il est important de ne pas perdre de vue les objectifs à long terme et de maintenir une approche décisionnelle réfléchie et axée sur les processus. À Gestion de patrimoine TD, notre philosophie de placement porte le nom de « gestion prioritaire des risques ». Elle comprend sept principes fondamentaux, le premier étant « innover et se tourner vers l'avenir », et c'est exactement ce que nous avons l'intention de faire. Ces derniers mois, nous avons apporté des changements importants à nos Portefeuilles à gestion prioritaire des risques (qui ont eu pour effet d'augmenter la pondération des actifs réels sous-jacents) afin d'atténuer la volatilité et en guise de protection contre les marchés corrélés. Nous nous adapterons au fur et à mesure. □

Figure 6: Écart des obligations américaines à rendement élevé et de qualité investissement



Source: Factset, au 16 septembre 2019



Tout passe au jaune

Beata Caranci, PVP et économiste en chef, Services économiques TD

Ce titre ne fait pas référence à la chanson de Coldplay (Yellow), mais bien à l'observation que nous avons faite dans le cadre de la mise à jour de notre indice économique avancé américain. Six de nos huit indicateurs sont passés au jaune. Au cours des derniers mois, un changement radical a été observé dans divers secteurs :

1. Nos prévisions économiques mondiales ont été revues à la baisse pour s'établir à 2,9 %, soit la plus faible marge de manœuvre en une décennie pour absorber les chocs politiques et économiques.
2. Les faibles progrès effectués sur le plan du commerce mondial au printemps ont été annulés pendant l'été. Et l'escalade des tensions commerciales en août n'améliorera pas la situation
3. Les taux à plus long terme se sont repliés vu la baisse des attentes quant à la croissance économique. Cela a favorisé l'inversion de la courbe des taux dans les pays comme les États-Unis et le Canada, tandis que les taux d'autres pays sont passés, en bonne partie, en territoire négatif.

Dans un tel contexte, il n'est pas étonnant qu'une récession soit au cœur des préoccupations de nos clients. Une analyse approfondie montre qu'il n'y a aucune preuve concrète selon

laquelle les États-Unis sont au bord d'une récession, mais des signaux d'alerte indiquent que les risques sont plus élevés au cours des 12 à 24 prochains mois.

Les facteurs en jeu

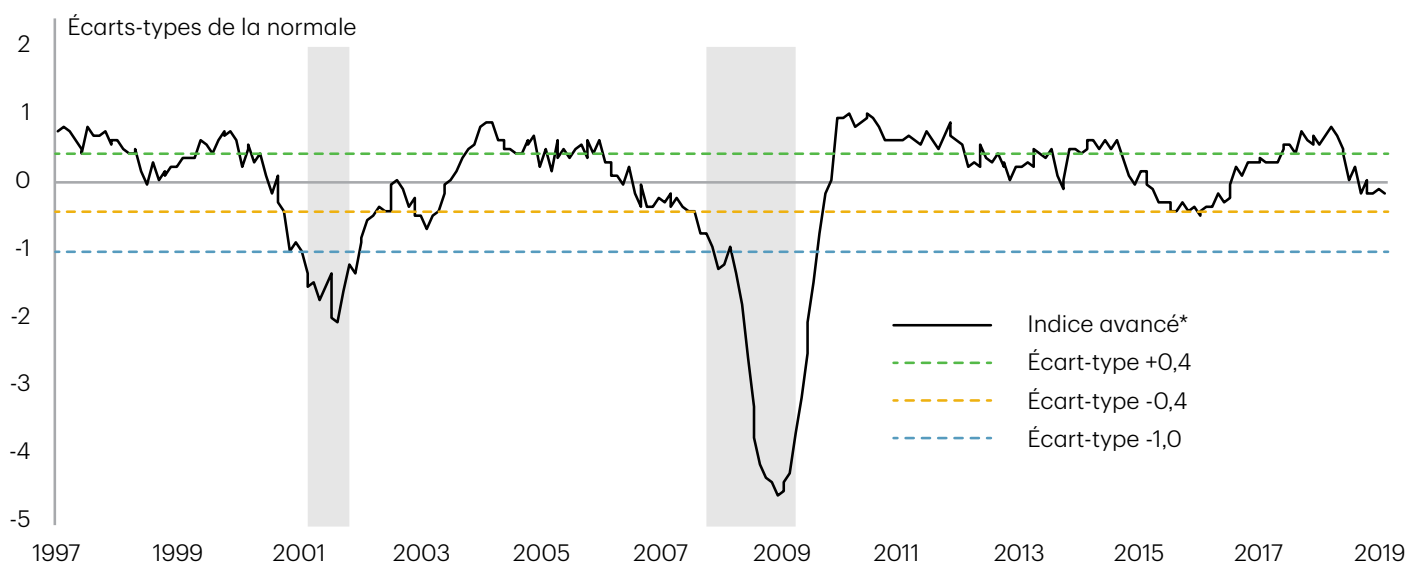
Les effets d'une récession potentielle se sont accentués au cours de l'été, atteignant des niveaux plus élevés que ceux observés au cours des périodes antérieures d'angoisse sur les marchés (p. ex., la correction des marchés boursiers en décembre 2018 et la réévaluation de la monnaie chinoise en 2015). L'un des événements catalyseurs a été l'inversion de la courbe des taux aux États-Unis.

Tout modèle de probabilité de récession qui comprend la courbe des taux comme variable explicative affichera une forte probabilité de récession, habituellement dans une fourchette allant d'environ 50 % à 60 %. L'inversion de la courbe des taux est sans aucun doute un bon indicateur d'une récession. Toutefois, ce n'est pas un indicateur parfait, et ces jours-ci, ce dernier est influencé par une série d'autres facteurs qui pèsent sur les taux, y compris les politiques non traditionnelles des banques centrales d'autres pays et les changements à la réglementation bancaire. Dans tous les cas, les modèles qui mettent surtout l'accent sur la courbe des taux afficheront toujours une forte probabilité de récession lorsqu'une inversion survient.

Le morceau le plus important du casse-tête entre en jeu lorsqu'un modèle de probabilité de récession met plutôt l'accent sur les indicateurs économiques. Dans un tel scénario, la probabilité d'une récession diminue considérablement, s'établissant dans une fourchette variant entre 20 % et 30 %. Qu'est-ce qui explique l'écart? Le délai. L'indicateur lié à l'inversion de la courbe des taux est assorti d'un long délai de 12 à 24 mois, tandis que celui lié aux facteurs économiques est assorti d'un petit délai de quelques mois, habituellement. Voilà une information clé. Tous nos modèles de prédiction nous indiquent qu'une période de ralentissement économique est prévue pour 2020, étant donné surtout que les effets de la hausse des droits de douane se feront pleinement sentir sur les coûts de production et les prix à la consommation. Cependant, le signal indiquant que l'humeur négative des marchés financiers se reflète entièrement dans les données économiques n'est pas encore arrivé. Rien n'est coulé dans le béton : nous pourrions connaître une récession, mais le risque n'est pas imminent.

Au niveau des données économiques, notre indice économique avancé (consultez le graphique) montre que six des huit indicateurs sont passés au jaune (signe d'avertissement). Ce n'est pas surprenant en ce qui a trait aux indicateurs tenant compte de l'humeur des entreprises et de la production, lesquelles sont reflétées dans les données depuis des mois. Ce qui a retenu notre attention au cours de l'été a été la baisse du nombre d'heures travaillées. Est-ce un signe que les entreprises réagissent à l'incertitude en faisant preuve de prudence dans leurs embauches? Seul le temps nous dira si la tendance se maintient. Dans un tel cas, l'important secteur américain de la consommation peinerait à rester solide sous l'effet d'un marché de l'emploi en difficulté.

Figure 7: L'indice économique avancé de la TD est passé au jaune



* L'indice est composé de huit indicateurs économiques avancés. Un écart-type de 0 correspond à la moyenne historique (de 1997 à aujourd'hui) du cycle économique. Un écart-type de -0,4 correspond habituellement à un signal d'alarme, tandis qu'un écart-type de -1,0 reflète un contexte de récession. Source : Services économiques TD, en date de juillet 2019

En fait, l'escalade des tensions commerciales est particulièrement mal tombée. Nous avons été d'éternels optimistes quant au fait que le secteur américain de la consommation présente des assises solides et une source clé de hausse potentielle. Toutefois, à mesure que les effets des droits de douane se feront sentir sur la production et l'humeur des marchés, nos perspectives à l'égard des États-Unis seront plus prudentes pour 2020. Les données à court terme sur les dépenses de consommation ne sont peut-être pas le meilleur indicateur pour l'an prochain.

Les consommateurs risquent d'effectuer des achats cet automne afin de devancer les hausses de prix liées aux droits de douane de certains de leurs articles favoris. Par conséquent, notre indice économique avancé pourrait envoyer un faux signal, nous exigeant de mettre plus l'accent sur ce que révèlent les heures travaillées et les conditions d'emploi. N'oublions pas que nous n'avons peut-être pas encore vu le plafonnement des tensions commerciales, l'administration américaine devant rendre une décision à savoir si les importations européennes et japonaises de voitures devraient faire l'objet de droits de douane plus élevés. Pour les États-Unis, l'Europe est un partenaire commercial plus important que la Chine.

La communauté économique doit faire preuve d'humilité pendant cette période de grande incertitude politique. Les modèles économiques ne sont pas conçus en fonction de chocs politiques, ce qui donne lieu à des résultats plus complexes nécessitant l'exercice d'un plus grand jugement. Puisque les États-Unis sont la source de l'incertitude politique, les niveaux de rétroaction entre les pays pourraient être plus importants que ceux prévus par les modèles purs. Dans ce contexte, il est tout à fait raisonnable pour les banques centrales de faire preuve de prudence à l'égard de toute indication de faille dans les données économiques. □



Attaques de drones en Arabie saoudite : la prime de risque géopolitique resurgit

Conseils en matière de portefeuilles et recherche sur les placements, Gestion de patrimoine TD

Au cours de la fin de semaine, des drones ont attaqué les infrastructures pétrolières d'Arabie saoudite, dont ses installations de traitement les plus importantes à Abqaiq et le champ pétrolifère de Khurais, tout près. Aramco a annoncé qu'elle a interrompu la production d'environ 5,7 millions de barils par jour, ce qui représente de 5% à 6% de l'offre mondiale de pétrole. Le complexe de traitement du pétrole d'Abqaiq est le plus important en Arabie saoudite, car il traite plus de la moitié de tout le brut du pays. Il est aussi le plus important au monde, et son influence stratégique ne peut être sous-estimée.

Cette perturbation de l'offre pétrolière, parmi les plus sérieuses de l'histoire, dépasse la perte de pétrole produit au Koweït et en Iraq en août 1990. Selon la rumeur qui courait lundi après-midi, Aramco laissait entrevoir que la majorité de la production d'Abqaiq pourrait être interrompue pendant des semaines. D'autres sources affirment que les robinets seront fermés bien plus longtemps, alors que d'autres encore prétendent que la production reprendra assez rapidement.

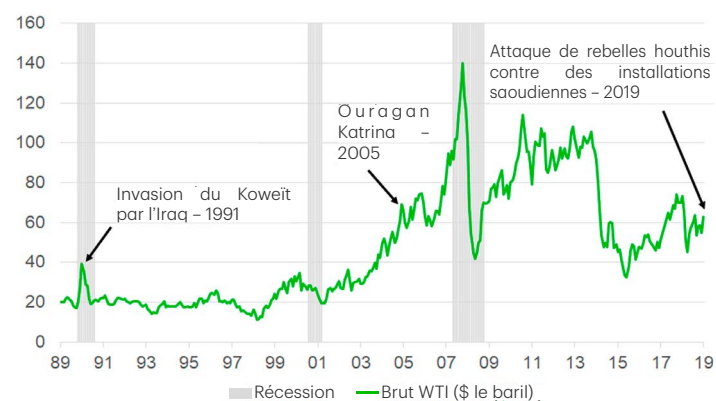
Au-delà des perturbations immédiates de l'offre et de leurs répercussions sur les prix du pétrole, cet événement souligne le risque géopolitique qui pend sur l'offre de pétrole. Comme les États-Unis pointent l'Iraq du doigt, on semble assister à une escalade des tensions dans la région. La coalition yéménite menée par l'Arabie saoudite a précisé que, d'après son enquête préliminaire, des armes iraniennes ont servi dans les attaques et n'ont pas été lancées à partir du Yémen. Cela a aggravé

le risque d'un conflit régional et fait ressortir la détérioration de la sécurité régionale; la prime de risque rattachée au prix du brut ne pourra que grimper. Le renchérissement de l'énergie aura d'autres répercussions, dont une hausse de l'inflation qui pourrait influencer les orientations des banques centrales et les éventuelles baisses des taux.

Actions

Le renchérissement de l'énergie aura des répercussions assez lourdes sur les marchés boursiers. La réaction immédiate à l'augmentation des prix du pétrole est une reprise du secteur de l'énergie, et bon nombre de sociétés de pétrole et de gaz

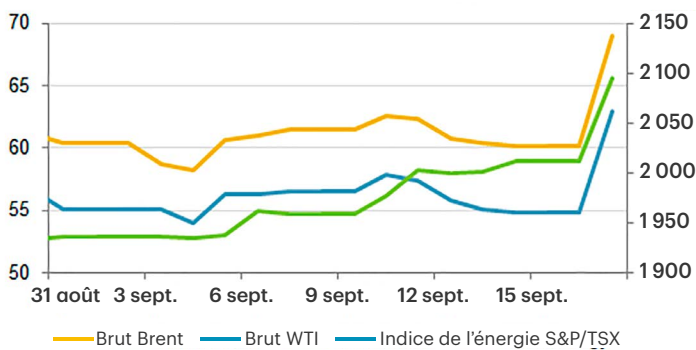
Figure 8: Récession et Brut WTI



Source : FactSet. Au 16 septembre 2019

se sont fortement redressées lundi, certaines à hauteur de 15 % (p. ex. ECA, 19,2%, ERF, 13,3% et HP, 13,0%). Si nous examinons les événements historiques de type cygne noir, nous constatons que les actions ont tendance à réagir fortement dans les deux ou trois premiers jours boursiers, puis à revenir aux niveaux de départ au cours de la semaine suivante. Au cours de cette réaction initiale, les entreprises énergétiques plutôt endettées sont souvent les plus performantes du secteur, tandis que celles qui sont plus défensives et prudentes seraient avantagées à long terme.

Figure 9: Pétrole brut et Indice de l'énergie S&P/TSX



Source : Bloomberg. Au 16 septembre 2019

Les entreprises du secteur des produits industriels sont touchées par le renchérissement de l'énergie sur les plans à la fois des revenus et des charges. Le coût du carburant compte pour beaucoup dans les frais d'exploitation de nombreuses sociétés industrielles, surtout dans le secteur du transport, mais il est largement atténué par les suppléments carburant et répercuté sur les clients. L'incidence sur les sociétés ferroviaires est négligeable, car elles pratiquent déjà des suppléments carburant qui tiennent compte des fluctuations des prix du carburant, bien qu'avec un retard de deux mois. L'augmentation des prix du pétrole dans la conjoncture présente pourrait même favoriser les sociétés ferroviaires, car elle peut donner lieu au remplacement du camion par le train (bien plus écoénergétique) et, éventuellement, à la croissance des livraisons de pétrole brut par train, qui devraient plus que compenser les effets du renchérissement du carburant.

Un autre secteur qui sera touché par la hausse des prix de l'énergie est celui des matériaux, dont certains segments verront l'augmentation du coût du carburant – qui peut être une composante importante des charges pour les sociétés minières – faire grimper les frais d'exploitation. Toujours dans le secteur des matériaux, en revanche, les sociétés aurifères pourraient être avantagées. Le prix du lingot est susceptible d'augmenter à cause de la possible accentuation des tensions géopolitiques, ainsi que de la montée éventuelle de l'inflation, deux facteurs qui soutiendront le cours du métal jaune à moyen terme.

Dans l'immédiat, les entreprises de biens de consommation verront une pression s'exercer sur leurs marges en raison de la hausse des frais d'exploitation – et plus particulièrement du coût des marchandises vendues – imputable au coût du transport. Toutefois, au fil du temps, comme ces entreprises peuvent majorer leurs prix pour compenser la hausse des frais de transport, l'effet net peut devenir positif grâce à l'expansion des marges. Les entreprises de biens de consommation ont tendance à majorer assez rapidement les prix pour compenser l'accroissement des frais d'exploitation, mais à prendre leur temps pour réduire les prix lorsque les frais d'exploitation se replient. Si le prix des grains de café augmente, les chaînes de cafés n'hésitent pas à majorer le prix d'une tasse de café. Par contre, vous souvenez-vous de la dernière fois que le prix d'une tasse de café a baissé dans votre débit favori, même si le prix des grains a chuté dernièrement à des creux de plusieurs années? Les grains de café se négocient actuellement à des creux de presque dix ans, tandis que le prix moyen d'une tasse de café est aussi élevé que jamais. Par conséquent, la hausse des prix de l'énergie pourrait entraîner une hausse des marges d'exploitation pour les entreprises de biens de consommation au fil du temps.

Marchés mondiaux

La flambée des prix du pétrole aura sans doute des répercussions divergentes pour chaque pays, selon qu'il est importateur ou exportateur net, que son économie est grande ou petite et que ses secteurs d'activité dépendent ou non du pétrole brut. Par exemple, la Turquie, l'Afrique du Sud et l'Inde figurent parmi les marchés émergents importateurs. L'ampleur de l'impact dépendra aussi de la durée de la perturbation de l'offre. La flambée des prix pourrait nuire au compte courant et affaiblir la devise, surtout si le pays est déjà confronté à des problèmes de balance des paiements et de réserve de change. Ces forces pourraient alimenter l'inflation dans certains marchés émergents. Si la perturbation n'est qu'un phénomène transitoire ou isolé et qu'elle ne donne pas lieu à une crise géopolitique majeure, elle est peu susceptible d'affecter les marchés émergents. Toutefois, le moment de la perturbation est préoccupant, car les marchés mondiaux sont également aux prises avec les guerres commerciales et le ralentissement économique. Les gros exportateurs comme le Canada et la Norvège pourraient, à l'instar de leur monnaie, bénéficier de la perturbation, même si l'avantage risque d'être temporaire en raison de l'ampleur et de la profondeur des économies avancées.

Garder le cap sur les objectifs à long terme

Il importe de ne pas perdre de vue les objectifs à long terme et de maintenir une approche décisionnelle réfléchie et axée sur les processus, surtout dans la conjoncture présente. Ici, à Gestion de patrimoine TD, nous avons adopté la philosophie de gestion prioritaire des risques, conçue pour nous aider à relever les défis du marché actuel en faisant appel à la diversification des actifs et des facteurs de risque. □

“Ne t’effraye point de la grandeur.
Quelques-uns naissent grands;
D’autres parviennent à la grandeur,
Et il en est que la grandeur vient chercher elle-même.”

- William Shakespeare, *Le Jour des Rois*



Rendement des marchés

		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
Rendement des indices canadiens (\$ CA)	Indice	1 mois	3 mois	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 01/01/2012	10 ans	20 ans
Indice composé S&P/TSX (RG)	57,632	0.43	3.32	17.13	4.35	7.20	4.10	7.41	7.33	7.03
Indice composé S&P/TSX (cours)	16,442	0.22	2.52	14.80	1.10	4.05	1.02	4.24	4.23	4.38
S&P/TSX 60 (RG)	2,790	0.49	2.96	16.73	5.12	8.16	4.97	8.13	7.30	7.13
S&P/TSX petites sociétés (RG)	950	-1.48	6.01	12.18	-5.24	0.10	-1.27	1.99	5.08	-
Rendement des indices américains (\$ US)	Indice	1 mois	3 mois	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 01/01/2012	10 ans	20 ans
S&P 500 (RG)	5,898	-1.58	6.87	18.34	2.92	12.70	10.11	14.00	13.45	6.09
S&P 500 (cours)	2,926	-1.81	6.34	16.74	0.86	10.47	7.87	11.64	11.11	4.06
Dow Jones des valeurs industrielles (cours)	26,403	-1.72	6.40	13.19	1.69	12.79	9.08	10.57	10.77	4.56
NASDAQ composé (cours)	7,963	-2.60	6.84	20.01	-1.81	15.17	11.70	15.68	14.76	5.48
Russell 2000 (RG)	7,519	-4.94	2.37	11.85	-12.89	7.89	6.41	11.10	11.59	7.88
Rendement des indices américains (\$ CA)	Indice	1 mois	3 mois	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 01/01/2012	10 ans	20 ans
S&P 500 (RG)	7,841	-0.49	5.03	15.32	4.81	13.19	14.66	18.06	15.65	5.46
S&P 500 (cours)	3,891	-0.71	4.51	13.76	2.71	10.94	12.33	15.61	13.27	3.45
Dow Jones des valeurs industrielles (cours)	35,101	-0.62	4.58	10.30	3.55	13.28	13.59	14.50	12.92	3.94
NASDAQ composé (cours)	10,586	-1.51	5.01	16.94	-0.01	15.66	16.31	19.80	16.99	4.86
Russell 2000 (RG)	9,996	-3.88	0.61	8.99	-11.29	8.35	10.80	15.05	13.76	7.25
Rendement total des indices MSCI (\$ US)	Indice	1 mois	3 mois	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 01/01/2012	10 ans	20 ans
Monde	8,987	-2.00	5.05	15.63	0.84	10.24	6.75	10.86	9.81	5.26
EAO (Europe, Australasie et Extrême-Orient)	7,763	-2.58	1.93	10.14	-2.75	6.44	2.38	7.02	5.49	4.08
MÉ (Marchés émergents)	2,253	-4.85	0.02	4.21	-3.99	6.15	0.75	3.84	4.43	7.36
Rendement total des indices MSCI (\$ CA)	Indice	1 mois	3 mois	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 01/01/2012	10 ans	20 ans
Monde	11,947	-0.90	3.25	12.68	2.69	10.72	11.16	14.81	11.95	4.64
EAO (Europe, Australasie et Extrême-Orient)	10,320	-1.49	0.19	7.33	-0.97	6.90	6.61	10.83	7.54	3.46
MÉ (Marchés émergents)	2,996	-3.78	-1.70	1.55	-2.23	6.61	4.92	7.54	6.46	6.72
Incidence des fluctuations de change	Niveau	1 mois	3 mois	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 01/01/2012	10 ans	20 ans
Dollar canadien (USD/CAD)	75.22	-1.10	1.74	2.62	-1.80	-0.43	-3.97	-	-1.91	0.59
Rendement des cours des indices régionaux (en monnaie locale)	Indice	1 mois	3 mois	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 01/01/2012	10 ans	20 ans
FTSE 100 de Londres (R.-U.)	7,207	-5.00	0.63	7.12	-3.03	2.05	1.11	4.73	3.91	0.01
Hang Seng (Hong Kong)	25,725	-7.39	-4.37	-0.47	-7.76	3.84	0.78	8.06	2.69	3.28
Nikkei 225 (Japon)	20,704	-3.80	0.50	3.45	-9.45	7.03	6.06	18.17	7.03	0.86
Courbe des taux		3 mois		5 ans		10 ans		30 ans		
Courbe des taux canadiens		1.62		1.16		1.14		1.41		
Courbe des taux américains		1.95		1.35		1.49		1.99		
Indices obligataires canadiens (\$ CA) (rend. total)	Indice	1 mois	3 mois	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 01/01/2012	10 ans	
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	1,143	1.88	2.98	8.70	9.55	9.39	3.95	3.73	4.56	
Indice des oblig. can. à court terme FTSE TMX (1-5 ans)	734	0.66	0.80	3.34	4.54	5.14	1.96	2.05	2.48	
Indice des oblig. can. à moyen terme FTSE TMX (5-10 ans)	1,233	1.88	2.55	8.05	16.86	8.12	3.85	3.93	4.93	
Indice des oblig. can. à long terme FTSE TMX (10 ans et plus)	1,989	3.41	6.07	16.40	16.14	15.70	6.64	5.80	7.47	



Les présents renseignements ont été fournis par Gestion de patrimoine TD et ne servent qu'à des fins d'information. Les renseignements proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont présentés uniquement à titre d'illustration; ils ne reflètent pas la valeur ou des rendements futurs. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies de placement, de négociation ou de fiscalité 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 pouvant 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. On ne doit pas se fier indûment aux déclarations prospectives.

Gestion de patrimoine TD représente les produits et les services offerts par TD Waterhouse Canada Inc., Gestion privée TD Waterhouse Inc., Services bancaires privés, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Banque Toronto-Dominion) et Services fiduciaires, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Société Canada Trust).

Source : London Stock Exchange Group plc et les entreprises du groupe (collectivement, le « groupe LSE »). © Groupe LSE, 2019. FTSE Russell est le nom commercial de certaines des sociétés membres du groupe LSE. « FTSE® », « Russell® » et « FTSE Russell® » sont des marques de commerce des sociétés membres du groupe LSE concernées et sont utilisées sous licence par toute autre société membre du groupe LSE. « TMX® » est une marque de commerce de TSX Inc. et est utilisée sous licence par le groupe LSE. Tous les droits à l'égard des indices ou des données FTSE Russell sont acquis auprès de la société membre du groupe LSE concernée à qui appartiennent les indices ou les données. Ni le groupe LSE ni ses concédants de licence n'acceptent de responsabilité pour les erreurs ou les omissions dans les indices ou les données, et aucune partie ne peut se fier aux indices ou aux données de la présente communication. Aucune autre publication des données du groupe LSE n'est permise sans le consentement écrit de la société membre du groupe LSE concernée. Le contenu de la présente communication n'est pas promu, parrainé ou endossé par le groupe LSE.

Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite dont le siège social est situé au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés.

Toutes les marques de commerce sont la propriété de leurs détenteurs respectifs.

MD Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion.