

Points de vue du CRAGP

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

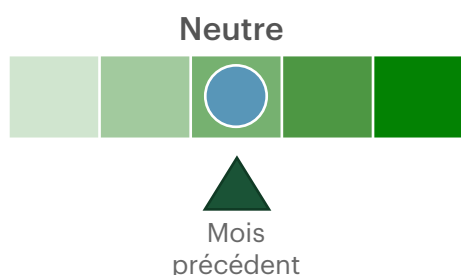
Points de vue en date du 15 août 2024

20
24
SEPT

Répartition des catégories d'actif de base

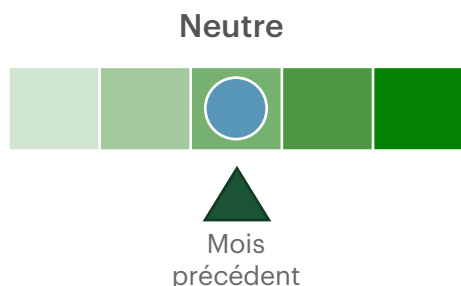


Actions



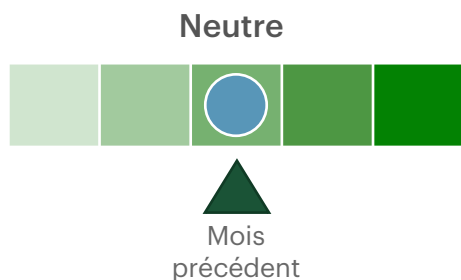
Les marchés boursiers affichent des rendements positifs en cumul annuel. Si le marché américain, et en particulier les titres liés à la technologie, figure en tête du classement, tous les secteurs de l'indice S&P 500 et de nombreux grands marchés boursiers sont en hausse cette année. Nous croyons que 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 se questionne sur l'impact d'un ralentissement de l'économie par rapport à l'effet stimulant de baisses de taux possibles de la Réserve fédérale américaine (Fed).

Titres à revenu fixe



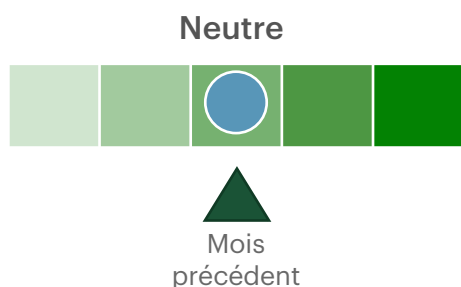
Compte tenu de l'évolution de l'inflation intérieure, nous nous attendons à ce que la Banque du Canada (BdC) continue de réduire son taux directeur cette année. Toutefois, à moins d'un affaiblissement rapide de l'économie, la BdC a souligné que les réductions de taux se produiront à un rythme plus lent que les hausses qu'elle a effectuées en 2022 et en 2023. Cela signifie que les rendements obligataires ne devraient pas chuter rapidement, mais cela est de bon augure pour le volet revenu des rendements obligataires et, par conséquent, nous continuons de tabler sur des rendements positifs des titres à revenu fixe au cours des 12 prochains mois. 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 préserveront le 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 envisager de tels placements.

Trésorerie et équivalents



L'incertitude quant aux politiques et à l'élection aux États-Unis pourrait causer des montées épisodiques de la volatilité à l'approche de l'automne. De plus, les tendances économiques récentes laissent entrevoir une probabilité croissante d'une croissance transitoire inférieure à la tendance. Nous mobilisons donc des liquidités pour accroître la liquidité et offrir la possibilité de tirer parti de meilleures occasions d'évaluation qui pourraient se présenter. Les taux des liquidités devraient diminuer à mesure que les taux à court terme baisseront, mais ces baisses devraient être graduelles.

Actions – Neutres dans l'ensemble



| | | |
|-------------------------------------|--------------------------------|---|
| Actions canadiennes | <p>Neutre</p> | <p>La croissance du PIB canadien a ralenti, et l'inflation s'est atténuée. Par conséquent, la BdC a annoncé deux réductions de taux depuis juin, ce qui représente une réduction de 50 points de base de son taux directeur. L'indication que les taux ont atteint leur maximum et que d'autres réductions sont possibles est favorable à l'économie. L'indice composite TSX offre des occasions attrayantes grâce à des flux de trésorerie disponibles importants dans le secteur de l'énergie, à des titres des services financiers relativement peu coûteux et à une évaluation globale raisonnable.</p> |
| Actions américaines | <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 technologiques à mégacapitalisation contribuent considérablement aux rendements, en partie grâce aux occasions offertes par l'IA, tous les secteurs sont en territoire positif. Bien que la faiblesse des taux d'intérêt et la croissance des bénéfices soient, ensemble, favorables aux actions, les investisseurs les évalueront en fonction des signes de ralentissement de l'économie. L'indice S&P 500 bénéficie d'une prime d'évaluation en raison de son exposition plus élevée aux technologies.</p> |
| Actions internationales | <p>Neutre</p> | <p>Bien que les conditions macroéconomiques soient moroses, en particulier en Europe, les actions internationales pourraient être nettement sous-évaluées et les rendements futurs pourraient être 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. Le marché boursier japonais et le yen pourraient connaître une volatilité accrue, selon la suite du processus de hausse des taux de la Banque du Japon, comparativement à la possible réduction des taux par la Fed.</p> |
| Actions chinoises | <p>Légère sous-pondération</p> | <p>Nous croyons que le marché boursier chinois pourrait accuser un retard par rapport aux autres marchés du monde, ce pays continuant de surmonter des difficultés dans son secteur immobilier.</p> |
| Marchés émergents hors Chine | <p>Neutre</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 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> |






Titres à revenu fixe – Neutres 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. Bien que les rendements obligataires aient continué leur tendance faible après la première baisse de la BdC, ils peuvent 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 politique monétaire, diminuent plus rapidement que ceux des obligations d'État à long terme. À long terme, nous croyons que les obligations d'État resteront intéressantes, 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. 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>Obligations mondiales – marchés développés</p> | <p>Neutre</p> | <p>Alors que de plus en plus de grandes banques centrales commencent à réduire leurs taux directeurs, l'attention des investisseurs se tourne vers l'incertitude qui émane des élections dans le monde. Comme les risques politiques idiosyncrasiques induits par les élections pèsent sur les marchés, nous croyons 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 réduire son taux directeur dès septembre, ce qui devrait avoir des répercussions positives sur les rendements du marché obligataire américain. En revanche, la dynamique soutenue des tendances inflationnistes sous-jacentes donne davantage confiance à la Banque du Japon en la possibilité de relever davantage les taux d'intérêt et de réduire le degré d'assouplissement politique 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 demeurent attrayants dans certaines régions, de nombreux pays émergents ont soit réduit considérablement leurs taux directeurs cette année, soit prévu des réductions de taux importantes déjà intégrées aux taux obligataires. Par conséquent, il est maintenant moins probable pour les obligations des marchés émergents de surpasser les obligations des marchés développés, ne serait-ce que pour l'appréciation du capital. Toutefois, il existe des occasions tactiques dans certains pays émergents où les politiques budgétaires et les paramètres fondamentaux 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 secteur. 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 – Neutres 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 (univers) |  <p>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 protège les évaluations de l'effet 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 des investissements dans la production/transition d'énergie et des projets d'amélioration de ports maritimes.</p> |

Sous-catégorie d'actif

| | | |
|---|--|---|
| Dollar américain (USD) |  <p>Neutre</p> | <p>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 qui influera sur les rendements, car ce repli du dollar américain devrait être modeste. Le dollar américain offre une diversification dans les portefeuilles, compte tenu de l'éventail des risques à court terme.</p> |
| Produits de base (or, énergie, métaux, agriculture, carbone) |  <p>Légère surpondération</p> | <p>Les données économiques commencent à être décevantes, comme en témoigne la faiblesse récente de la production industrielle et de l'indice manufacturier ISM. 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, les taux réels des obligations américaines à 10 ans ayant reculé en prévision des réductions possibles de la Fed et les FNB aurifères physiques ayant attiré des entrées de fonds.</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 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 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 sont fournis 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 doivent être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chaque investisseur. Ce document ne constitue pas une offre destinée à une personne résidant dans un territoire où une telle offre est illégale ou n'est pas autorisée. Ce document n'a été examiné par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun autre organisme de réglementation dans les territoires où nous exerçons nos activités et n'est pas enregistré auprès de ceux-ci. Toute discussion ou opinion générale contenue dans ce document 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. Ce document peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs reflètent les attentes et les projections actuelles à l'égard d'événements ou de résultats futurs en fonction des données actuellement disponibles. Ces prévisions et projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir, car des événements qui n'ont pas été prévus ou pris en compte dans leur formulation pourraient se produire et entraîner des résultats sensiblement différents de ceux exprimés ou implicites. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur et il faut éviter de s'y fier. 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 CRAGP. Les perspectives trimestrielles 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.