



Achtung 2020

Perspectives mensuelles // décembre 2019

15 minutes

Parler de la fin du monde

Brad Simpson, stratège en chef, Gestion de patrimoine TD et chef, CPRP

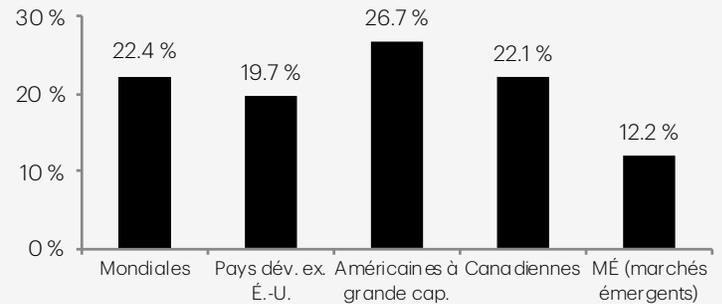
En novembre 1991, U2 lançait son septième album enregistré en studio, *Achtung Baby*. Je crois que c'est un chef-d'œuvre du rock. Ils n'étaient plus les Irlandais moroses des années 80, mais bien les audacieuses nouvelles vedettes internationales des années 90. Le lancement de cet album coïncide avec le début de ma carrière en gestion de placements et faisait partie intégrante de la trame sonore de ma vie à l'époque. (Pour les amateurs de musique, 1991 a été une année incroyable. On a assisté au lancement de *Nevermind* de Nirvana, *Ten* de Pearl Jam, *Blood Sugar Sex Magik* des Red Hot Chili Peppers et de l'album révolutionnaire éponyme de Metallica, pour ne nommer que ceux-là.)

Le lancement d'*Achtung Baby* – qui se compose de 12 pistes de *glam rock* incroyable – était également un signe précurseur de la situation économique à venir. *Achtung Baby* a été lancé sept mois après le début de l'une des plus longues périodes d'expansion de l'histoire des États-Unis, une expansion qui ne se terminerai pas avant 120 mois, en mars 2000. En fait, la période d'expansion dans laquelle nous nous trouvons actuellement, qui vient d'atteindre 131 mois, est la seule qui ait dépassé celle des années 90. La quatrième piste de cet album, « *Until the end of the world* », semble d'actualité alors que nous atteignons de nouveaux sommets dans ce marché vieillissant :

*We ate the food, we drank the wine
Everybody having a good time
Except you
You were talking about the end of the world*

Il est difficile d'oublier l'optimisme qui régnait au milieu des années 90. Vous vous souvenez de Clinton et de son saxophone? De la naissance de la nouvelle économie? Grâce à la technologie et l'Internet, en plein essor, tout semblait possible. L'omnipotence de la Fed, le crédit facilement accessible et le libre-échange étaient aux premières étapes de leur ascension mondiale, tout comme la Chine, et les banques centrales s'apprétaient à devenir des autorités capables de dicter la direction du marché financier.

Figure 1: Rendement des actions – Cumul 2019



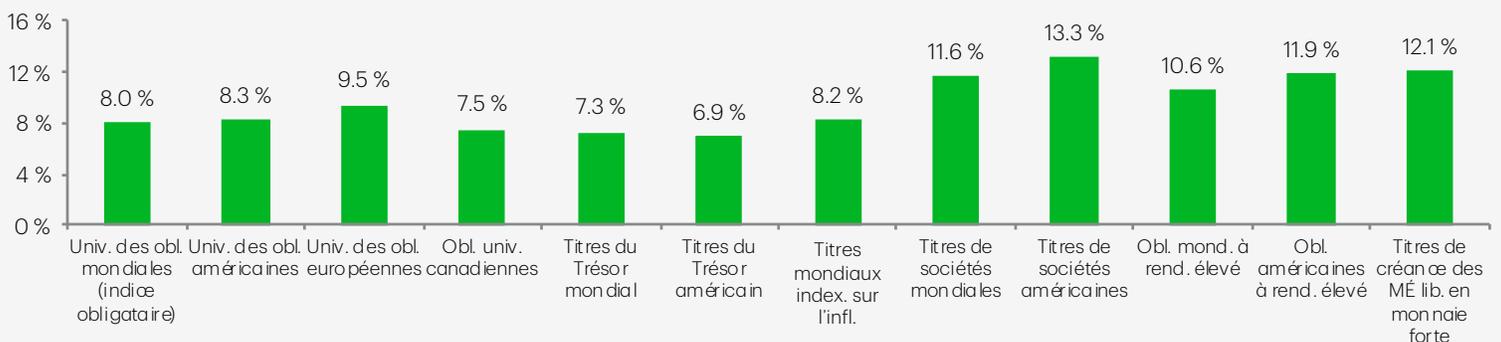
Source: Bloomberg Finance L.P.

Dans les années 90, le libre-échange faisait l'unanimité absolue. Je me souviens d'avoir reçu, en 1997, trois exemplaires du livre de Melvyn Krauss intitulé *How Nations Grow Rich: The Case for Free Trade* – un record qui n'a été battu qu'en 2005 (un autre présage, peut-être), année où j'ai reçu cinq exemplaires de *The World is Flat* de Thomas Friedman.

Nous étions en temps de paix, et l'économie américaine était vigoureuse. Au milieu de la décennie, en 1995, l'indice S&P a grimpé en flèche de 38 %. En 1996, le président Clinton, encore à quelques années d'être destitué, a été élu une seconde fois, occasionnant une hausse de 10 jours consécutifs de l'indice Dow Jones – un véritable miracle de Noël. À la fin de l'année, l'indice S&P avait encore progressé de 23 %. L'euphorie était si intense que le président de la Fed, Alan Greenspan, parlait d'« exubérance irrationnelle ».

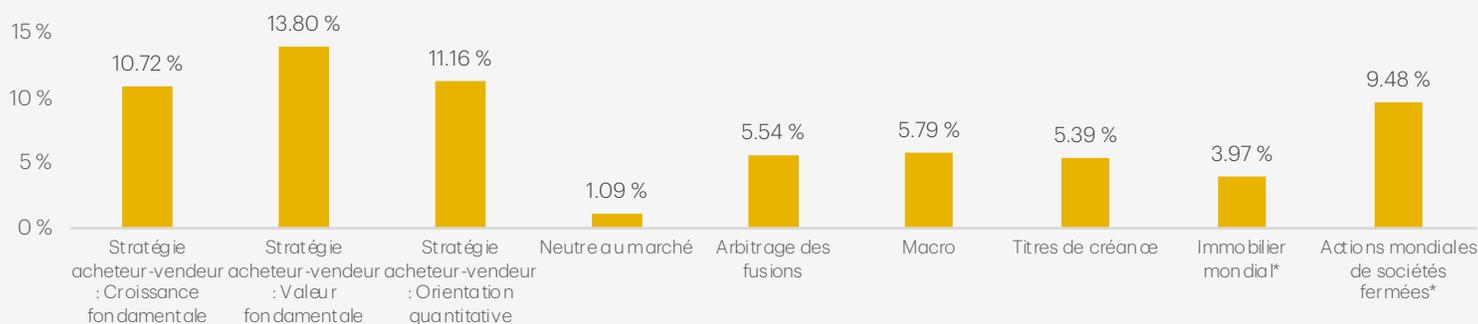
Maintenant, comparez les festivités des années 90 à ce que nous ressentons aujourd'hui, à savoir de l'ambivalence et de l'insécurité. Si 1996 était une fête endiablée, l'année courante a plutôt des airs d'une plate fête de bureau – pas particulièrement festive, mais une fête tout de même. Les figures 1 à 3 présentent les rendements depuis le début de l'année des principaux marchés boursiers, des titres à revenu fixe et d'un ensemble de catégories d'actifs non traditionnels. Qu'est-ce qui vous frappe le plus? Le fait que chaque placement a produit un rendement positif? Ou que les rendements ont été si élevés?

Figure 2: Rendement des titres à revenu fixe – Cumul 2019



Source: Bloomberg Finance L.P.

Figure 3: Rendement des placements non traditionnels – Cumul annuel



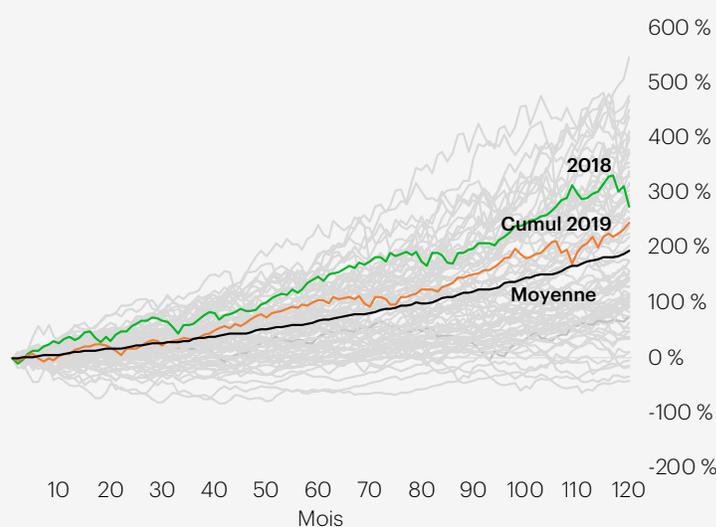
* Cambridge Associates, en date de novembre 2019. Sources : HFRI et Cambridge Associates.

Pour les investisseurs dont la confiance a été ébranlée par la correction à la fin de 2018, pour ceux d'entre nous qui se sont empressés d'écrire une lettre au barbu au pôle Nord pour lui demander de meilleurs rendements cette année... le *père Noël a vraiment exaucé nos souhaits!*

Dans un contexte plus large, comparez le marché haussier d'aujourd'hui à ceux des 100 dernières années. Comme le montre la figure 4, il s'agit du marché haussier le plus long et peut-être le plus stable depuis un siècle, et les rendements de cette année ont été formidables.

Mais si les 10 dernières années vous semblent être l'occasion d'une vie qui est maintenant terminée, repensez-y. Si vous comparez les résultats de chaque période de 10 ans depuis 1937 (figure 5), vous constaterez que le marché haussier de 2009 à 2019 (cumul annuel) est loin de représenter la meilleure décennie sur le plan des rendements. Ce marché haussier a certainement été long et constant, mais nous en connaissons des pires, et des meilleurs.

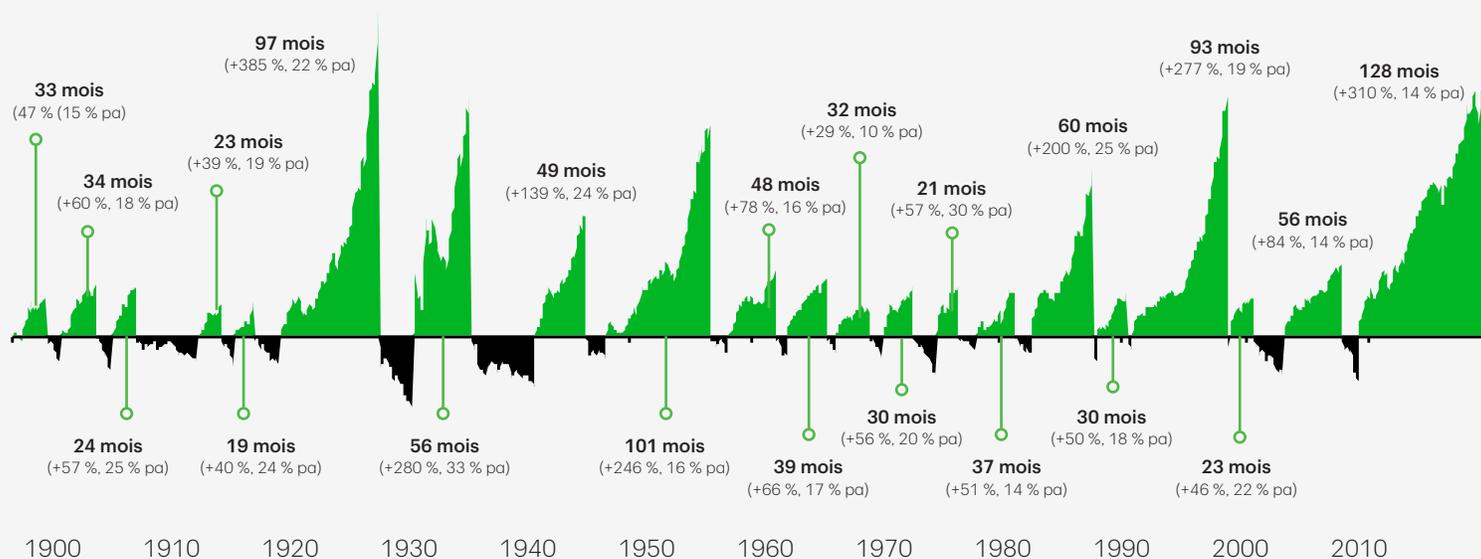
Figure 5: Des périodes de 10 ans (S&P 500, 1927 à 2019)



Source: Bloomberg Finance L.P.

Figure 4: Marchés haussiers sans baisse de 20% (indice S&P 500, 1900 à 2019)

Nous connaissons le plus long marché haussier depuis plus d'un siècle.



Source: Goldman Sachs, Département d'économie de l'Université de Yale

Alors pourquoi sombre-t-on dans le pessimisme au lieu de se réjouir de toutes ces bonnes nouvelles? Pourquoi est-ce que tout le monde semble parler de la fin du monde? Je crois que vous pouvez vous en faire une idée – et mieux comprendre l'anxiété qui règne sur les marchés – en écoutant les questions des investisseurs. Au cours des dernières semaines, j'ai fait des présentations à plusieurs conférences de clients et de conseillers partout au Canada et j'ai répondu à de nombreuses questions.

Lors de mes présentations, j'utilise Slido, un outil Web qui, selon le site de l'entreprise, permet aux présentateurs comme moi de « rassembler les meilleures questions de votre public ». En gros, les participants peuvent poser des questions anonymes par message texte sur leur téléphone et me le faire parvenir pour qu'elles soient projetées à l'écran. Cela leur donne aussi une excuse pour vérifier leurs courriels, leur portefeuille, leur système de sécurité à domicile et leurs commandes d'Amazon en même temps, ce qui les soulage un peu de mon insistance sur les principes de placement et la prise de décisions dans des contextes incertains.

Vous trouverez ci-dessous les questions qu'on me pose le plus souvent à l'approche de 2020, ainsi que mes réponses, qui se fondent sur les opinions actuelles du Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD. Bien que les réponses ci-dessous puissent avoir un caractère informatif, les questions elles-mêmes fournissent des renseignements importants sur ce qui inquiète les investisseurs.

No 1

Y aura-t-il une récession?

Les économies américaine et canadienne connaissent un ralentissement de leur croissance, mais elles devraient réussir à éviter une récession en 2020. Comparativement à six mois plus tôt, l'économie mondiale s'est un peu redressée, ou a au moins cessé de s'aggraver. Les marchés du travail et la consommation sont demeurés solides, contrairement au secteur manufacturier. Même les secteurs les plus faibles

de l'économie mondiale, comme les secteurs des produits industriels en Europe et en Chine, montrent des signes de stabilisation, bien que ce soit à des niveaux plutôt faibles. Enfin, on compte moins de bulles spéculatives et d'autres types d'excès dans ce cycle économique.

No 2

Donald Trump sera-t-il destitué ou remportera-t-il les élections?

(Il y a habituellement beaucoup de questions sur Trump, alors je regroupe les deux principales.)

Personne ne le sait, ce qui est une excellente nouvelle pour les médias qui continuent de déployer des experts pour parler de résultats très difficiles à prévoir. Disons simplement ceci : la volatilité des marchés pourrait être plus élevée au cours d'une année électorale, et le processus de destitution pourrait venir l'amplifier. Les investisseurs devront avoir des placements bien diversifiés et éviter de laisser leur perception du contexte politique dicter leur façon d'investir (ce qui est toujours un bon conseil).

No 3

Qu'advient-il du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine?

Malheureusement pour les entreprises, les tensions commerciales continuent de s'envenimer. Cette tendance persiste depuis l'élection d'une administration protectionniste aux États-Unis (figure 6). Plus récemment, au cours de la première semaine de décembre, la Maison-Blanche a annoncé qu'elle imposerait de nouveau des droits de douane sur l'acier et l'aluminium argentin et brésilien. La probabilité d'un accord commercial « de phase un » avec la Chine avant la fin de l'année augmente et diminue; le président Trump a récemment annoncé que les États-Unis étaient parvenus à un accord de "phase un" avec la Chine (bien que les détails clés restent flous), ce qui inclut le renversement partiel de certains tarifs. Somme toute, les événements récents donnent à penser que la politique commerciale demeurera une source

Figure 6: Baromètre du commerce international DHL

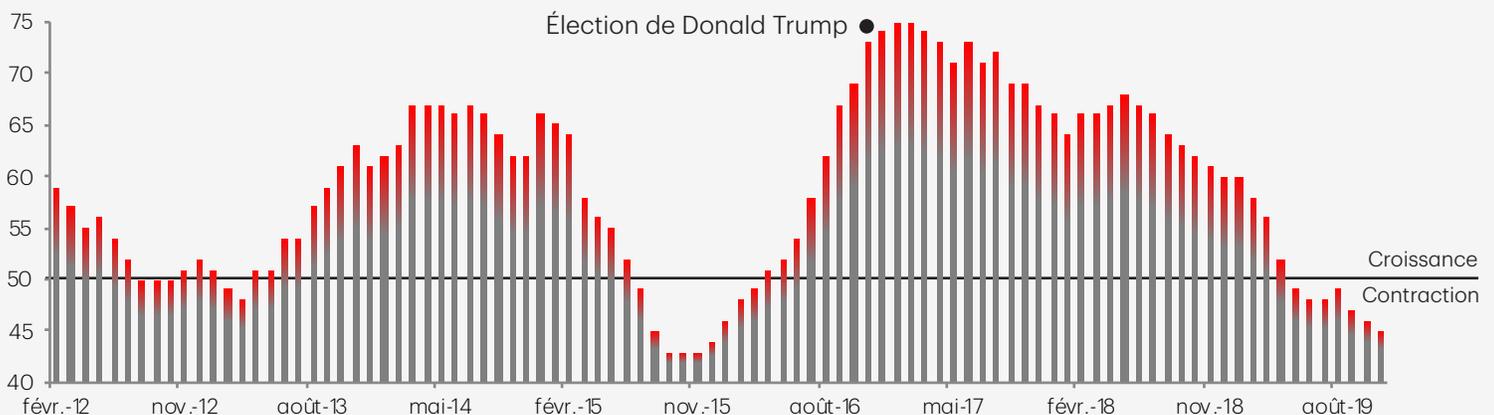
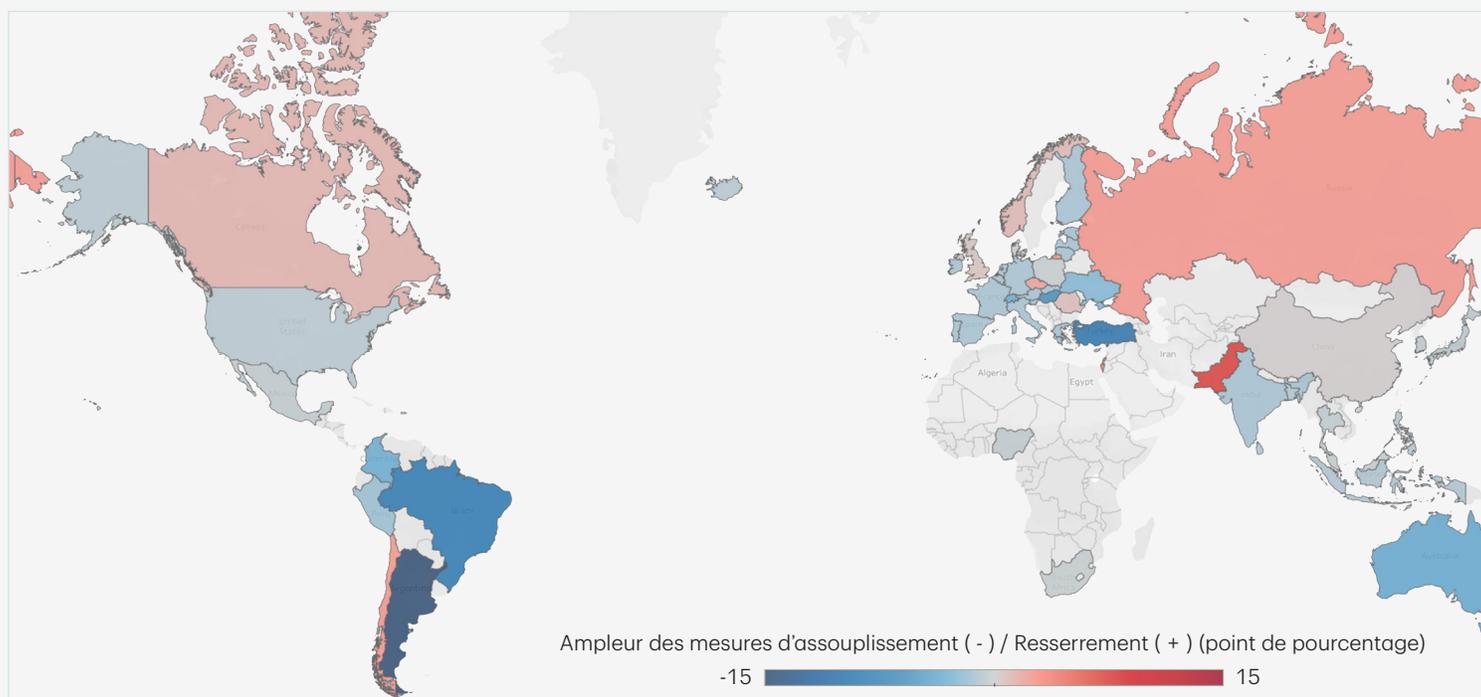


Figure 7: Outil de suivi de la politique monétaire mondiale du CFR



Sources : Mapbox, OpenStreetMap et CFR Global Monetary Policy Tracker.

d'incertitude au cours des prochains mois et qu'elle continuera de peser sur la confiance des entreprises dans les secteurs des services et de la fabrication.

No 4

Que se passera-t-il avec les taux d'intérêt?

La Fed pourrait laisser ses taux inchangés en 2020, mais de nombreuses banques centrales internationales sont toujours en mode assouplissement (figure 7). Au cours de la première semaine de décembre, la Banque du Canada a choisi de laisser son taux directeur inchangé. Le sous-gouverneur Tim Lane, dans son discours accompagnant cette décision, a mis la barre haute pour l'éventuelle mise en œuvre de mesures

d'assouplissement, évoquant la résilience du marché du travail canadien. Les dernières données pourraient fausser cette perception de l'économie canadienne, considérant que des pertes d'emplois ont été enregistrées récemment dans tous les secteurs. La Banque demeure également préoccupée par le niveau élevé d'endettement des ménages. Les données d'octobre sur le crédit montrent une augmentation presque entièrement attribuable aux prêts hypothécaires.

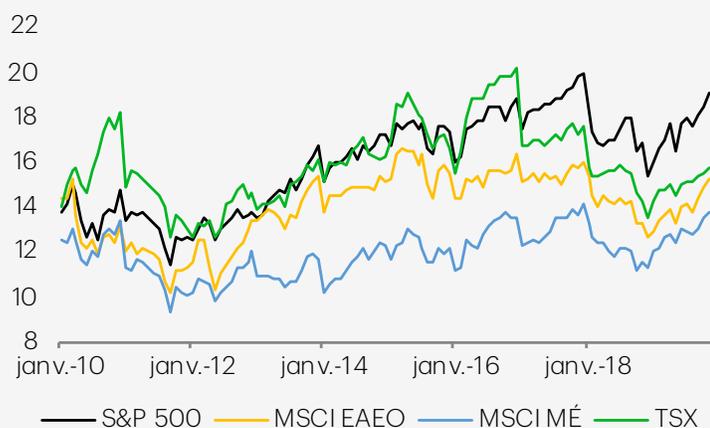
En l'absence d'une faiblesse persistante du marché du travail ou d'une nouvelle escalade des conflits commerciaux, la Banque pourrait tout de même trouver sage de rester sur la touche pour le moment. Nous prévoyons que les taux des obligations se maintiendront près de leurs faibles niveaux actuels, puisque les attentes à l'égard de la croissance mondiale demeurent modérées. Partout dans le monde, les banques centrales fondent de plus en plus leurs décisions sur les données et utilisent des mesures d'assouplissement pour soutenir l'expansion économique.

No 5

Qu'advientra-t-il des marchés boursiers? Les cours ne sont-ils pas trop élevés?

Les gains modestes des actions américaines devraient être davantage fondés sur la hausse des bénéfices plutôt que sur celle des ratios, mais nous n'excluons pas la possibilité de certains gains de ce côté également. En septembre, nous sommes passés d'une pondération neutre des actions canadiennes à une surpondération modeste. Notre position est soutenue par une combinaison d'évaluations raisonnables (figure 8) et de prévisions de croissance des bénéfices

Figure 8: Évaluations des actions mondiales (ratio C/B prévisionnel sur un an)



Source: Bloomberg Finance L.P.

pour les sociétés établies. Dans l'ensemble, les actions canadiennes continuent de se négocier à un ratio cours-bénéfice prévisionnel plus avantageux que celui des actions américaines.

Nous continuons de penser que les évaluations des actions américaines demeurent raisonnables, compte tenu des niveaux historiquement faibles des taux des titres à revenu fixe et de la bonne santé des sociétés. Les sociétés aux États-Unis continuent d'enregistrer des flux de trésorerie disponibles considérables, tout en augmentant les dividendes et les rachats d'actions. L'économie américaine a montré des signes de ralentissement, mais les marchés de l'emploi demeurent solides, la consommation est toujours vigoureuse et nous ne prévoyons pas de récession à court terme.

Nous conservons une légère surpondération des marchés émergents, et prévoyons que le marché boursier chinois pourrait enregistrer une hausse à long terme. Les mesures de relance budgétaire soutenues de la Chine et sa volonté d'améliorer sa position dans la chaîne de valeur mondiale pourraient soutenir des niveaux de croissance plus élevés. Les nouvelles mesures d'assouplissement par les banques centrales mondiales et une trêve temporaire dans la guerre commerciale sino-américaine ont également contribué au regain de confiance des investisseurs. Les actions internationales des pays développés devraient enregistrer des rendements supérieurs à long terme, mais elles risquent de continuer de faire face à des obstacles tant que les tensions commerciales persisteront.

No 6

Selon vous, quelle direction prendront les prix du pétrole?

Nous faisons preuve d'un optimisme prudent à l'égard des prix du pétrole pour 2020 et nous croyons que le marché sous-estime peut-être les déséquilibres auxquels pourrait faire face le marché mondial en 2020, lesquels devraient soutenir les prix du pétrole. L'Organisation des pays exportateurs de pétrole et ses alliés (OPEP+) ont récemment annoncé d'autres réductions de production, portant les réductions totales à 1,7 million de barils par jour. Le cartel compte évaluer la nécessité de mesures supplémentaires d'ici la fin du premier trimestre de 2020. Parallèlement, la croissance de la production américaine ralentit, en particulier dans le bassin permien à mesure que les gisements s'épuisent et que l'accès aux capitaux devient plus difficile. Les prix du pétrole ont récemment été plombés par les craintes à l'égard de la demande en raison de la faiblesse de l'économie mondiale. Compte tenu de la stabilisation des perspectives à l'échelle mondiale, la demande de pétrole brut pourrait connaître une hausse inattendue si la croissance économique commence à s'améliorer. Les banques centrales expansionnistes, la vigueur

des marchés de l'emploi et la confiance des consommateurs pourraient stimuler la croissance économique et améliorer les perspectives en matière de demande pétrolière. Le contrôle de l'offre par l'OPEP+ et la stabilité de la demande devraient soutenir les prix du pétrole.

No 7

Qu'en est-il des placements dits non traditionnels, comme l'immobilier et les infrastructures?

En raison de la faiblesse des taux d'intérêt, les investisseurs peuvent rechercher des placements alternatifs à long terme assortis de flux de trésorerie garantis et d'une protection contre l'inflation, lesquels peuvent générer des rendements constants. Après la volatilité accrue observée à la fin de 2018 et au début de 2019, la prime liée aux écarts entre les taux des prêts hypothécaires commerciaux et les taux des obligations de sociétés s'est stabilisée à un niveau près des moyennes à long terme et demeure attrayante. Le fait de jumeler des prêts hypothécaires à taux variable à court terme à des prêts hypothécaires à terme de grande qualité peut ajouter de la valeur, compte tenu de l'actuel aplatissement de la courbe des taux.

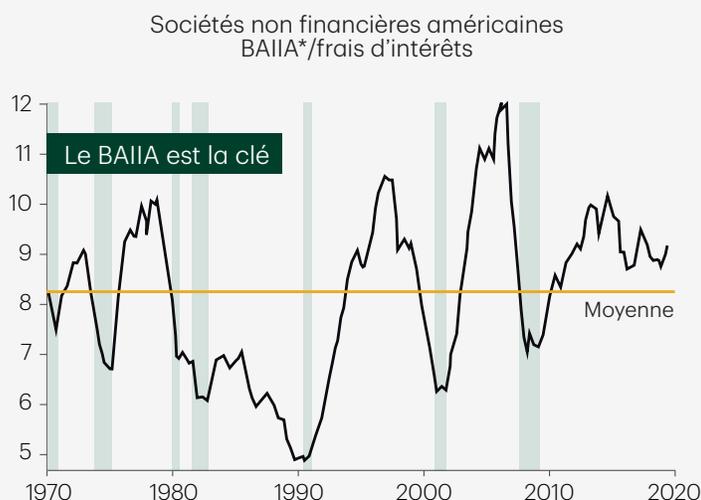
Les biens immobiliers commerciaux continuent d'afficher des rendements positifs dans un contexte de solides paramètres fondamentaux. La forte croissance démographique continue de rapprocher l'offre et la demande, tandis que le commerce électronique vient transformer le commerce de détail et l'importance de la logistique dans le secteur industriel. Les actifs d'infrastructure de base retiennent de plus en plus l'attention des investisseurs en raison de la prévisibilité des flux de trésorerie, qui découle principalement des contrats à long terme dont bénéficient ces actifs.

No 8

Qu'en est-il des devises? Comment se comportera le dollar canadien par rapport au dollar américain?

Nous sous-pondérons légèrement le dollar américain. Le ralentissement potentiel de la croissance économique aux États-Unis, conjugué à la politique monétaire fortement expansionniste de la Réserve fédérale, pourrait exercer des pressions à la baisse sur le dollar américain par rapport à un panier de devises pondéré en fonction du commerce. Nous conservons une légère surpondération du dollar canadien par rapport au dollar américain. Les écarts de croissance entre les États-Unis et le reste du monde, y compris le Canada, se resserrent et nous nous attendons à ce que cette tendance se poursuive. Finalement, nous continuons de sous-pondérer légèrement les liquidités. Comme les taux du financement à un jour continuent d'atteindre des creux historiques partout dans le monde, le rendement réel des liquidités et les possibilités qu'elles offrent dans les portefeuilles demeurent réduits.

Figure 9: Les tensions provoquées par le service de la dette ne sont pas encore apparentes



*Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement. Source : Bureau of Economic Analysis. Remarque : Les zones ombrées représentent les récessions américaines désignées par le NBER.

No 9

L'endettement des sociétés a atteint des sommets records. À quel point devrions-nous nous en inquiéter?

(OK, j'ai inventé cette question. Mais la vérité, c'est qu'on ne me pose jamais de questions sur les titres à revenu fixe, et c'est la question qu'on devrait vraiment me poser.)

Au cours des dernières années, les investisseurs sont devenus de plus en plus conscients de la hausse des niveaux d'endettement des entreprises, et des inquiétudes commencent à émerger à l'égard d'un éclatement imminent du crédit. Mais si on examine les éléments sous-jacents, les données fondamentales comme celles sur le service de la dette sont demeurées solides. Il est vrai que certains segments de faible qualité, comme les titres de qualité inférieure ou spéculative, se sont détériorés. En fin de compte, toutefois, un éclatement généralisé du crédit ne se produira qu'à la fin du cycle économique, lorsqu'une contraction soutenue des bénéfices, conjuguée à la hausse des taux d'intérêt, rendra le service de la dette plus coûteux. Ainsi, nous demeurons optimistes et nous nous montrons plus sélectifs en ce qui concerne les titres de créance, et nous sommes à l'aise avec notre légère surpondération des obligations de sociétés à rendement élevé et de qualité investissement, car elles affichent toujours un taux supérieur à celui des obligations d'État.

Pas encore la fin du monde?

Somme toute, la situation n'est pas si terrible – certainement pas de quoi gâcher une bonne fête. Par contre, toutes les prédictions ci-dessus ne sont fondées que sur ce que nous savons aujourd'hui. Quand il est question de marchés financiers, ce que nous savons est presque toujours éclipsé par ce que nous ne savons pas.

Thèmes actuels en matière de placement

À la TD, le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine tient une liste de surveillance continuellement mise à jour des thèmes qui orientent sa prise de décisions. Les thèmes actuels comprennent:

■ Deuxième souffle

Surpondération des actions et sous-pondération des titres à revenu fixe.

■ Recherche de meilleurs taux

Les taux d'intérêt devraient rester bas pour longtemps, étant donné la faiblesse de l'inflation et l'orientation expansionniste des banques centrales.

■ Crédit exigible

Les obligations de sociétés devraient tirer parti d'importants flux de trésorerie disponibles et des faibles risques de défaillance.

■ Relation compromise

Long conflit entre la Chine et les États-Unis sur les questions du commerce et de la domination des marchés de la technologie.

■ De mauvais augure

Les épisodes de volatilité pourraient être alimentés par les frictions commerciales et un ralentissement de la croissance mondiale.

■ Flux stables Nouveau

La demande pour les logements de ville et les infrastructures mondiales favorise un revenu stable et croissant pour les actifs réels.

Peu importe le contexte, nous nous adapterons, conformément aux principes qui sous-tendent la gestion prioritaire des risques.

Principe 2 : Investir comme un actionnaire

L'ère des mégadonnées, des faibles coûts de négociation et de la prolifération des produits a créé un contexte où, bien trop souvent, les portefeuilles de placement des clients ont plus à voir avec les stratégies statistiques propres aux casinos qu'avec une assise bien construite pour créer de la richesse. La méthodologie d'un banquier à l'égard du crédit, une approche prudente à l'égard de la politique budgétaire et une approche visionnaire à l'égard des produits et des services – ces éléments constituent le fondement des raisons pour lesquelles nous déployons des capitaux, des façons dont il est déployé et du choix des personnes avec qui nous le déployons.

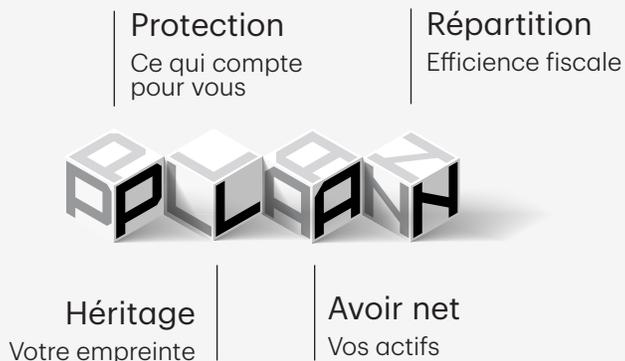
Je vous explique. Les prévisions peuvent bien fonctionner dans des systèmes « fermés » avec des variables limitées, comme lorsqu'on applique l'analyse des erreurs en ingénierie et en fabrication. Toutefois, dans les systèmes « ouverts », en particulier ceux qui impliquent de l'activité humaine, il est beaucoup plus difficile de comprendre les raisons qui sous-tendent l'incertitude.

Pourquoi? Parce que les êtres humains apprennent et s'adaptent; ils changent la nature du jeu à mesure qu'il se joue. De tels systèmes, y compris les marchés financiers, ressemblent davantage à des systèmes adaptatifs et complexes. Si vous comptez faire des prédictions dans ce type de système ouvert, il est plus logique de les formuler « à l'échelle humaine ». En d'autres mots, plutôt que d'essayer de prédire ce que le marché pourrait faire dans un mois ou une année, pourquoi ne pas fonder vos prévisions sur vos propres plans à long terme et sur la façon dont vous pensez que votre vie se déroulera?

Si cela vous dit quelque chose, c'est parce que j'ai écrit à ce sujet dans le bulletin Point de vue de décembre de l'an dernier. Ce qui était vrai à l'époque le sera tout autant à l'avenir. Ces prévisions à échelle humaine seront beaucoup plus exactes, parce qu'elles seront basées sur votre situation et que vous avez déjà mis des plans en branle, ce qui accroît considérablement la probabilité qu'ils portent des fruits.

Commencez par jeter les bases de votre plan. De manière générale, la majorité des investisseurs ont quatre objectifs communs : 1) faire croître et protéger leur patrimoine, 2) réduire l'impôt au minimum, 3) protéger ce qui leur est cher dans l'éventualité où les choses tourneraient mal et 4) laisser une empreinte concrète pour la postérité une fois qu'ils ne seront plus de ce monde.

Outre ces objectifs communs, nous avons également des objectifs plus immédiats et plus personnels. Prenons l'exemple d'une famille fictive : les Tremblay, soit Jean et Paulette et leurs deux enfants, Michel et Georges. Les parents ont plusieurs objectifs : financer leur retraite, financer les études de Georges



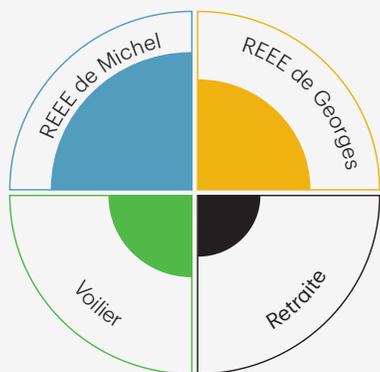
et de Michel au moyen de REEE, acheter un voilier et espérer le meilleur tout en envisageant le pire.

La figure 10 illustre le nombre d'années nécessaires pour financer chaque objectif et les rendements annualisés que la famille devra obtenir compte tenu du montant actuel de son capital. Les Tremblay possèdent un fonds d'urgence de 250 000 \$ (l'équivalent de leurs revenus pendant deux ans) qui est investi à court terme. Ils disposent aussi de facilités de crédit leur permettant d'effectuer un achat immédiat, de saisir une occasion inattendue ou de subvenir à leurs besoins advenant une crise. (Parfois, la meilleure assurance est d'avoir une simple ligne de crédit pour effectuer un emprunt à court terme.)

Il est important de noter que la maximisation des revenus par la formulation de prévisions à court terme ne fait aucunement partie des objectifs communs ni des objectifs personnels des Tremblay. Les Tremblay aimeraient évidemment gagner le plus d'argent possible, sans toutefois compromettre l'atteinte de leurs objectifs : la retraite, les études, un gros voilier, des liquidités pour profiter des occasions et l'assurance que leur revenu sera couvert si les choses devaient tourner vraiment mal.

Pour atteindre ces objectifs, une bonne stratégie consiste à répartir les actifs financiers des Tremblay en plusieurs composantes et à créer un portefeuille en fonction de chaque

Figure 10: planification fondée sur des objectifs



Objectif	Montant affecté actuellement à l'objectif	Montant ou revenu annuel futur nécessaire	Nombre d'années de financement	Rendements annualisés nécessaires
REEE de Michel	59,000 \$	70 000 \$	3	5,86 %
REEE de Georges	55,000 \$	70 000 \$	6	4,1 %
Voilier	215,000 \$	350 000 \$	7	7,21 %
Retraite de Jean et Paulette	2.225 M \$	5 M \$	12	6,98 %

Prévisions à l'échelle humaine

Dix événements qui sont susceptibles de se produire dans votre vie :

- Décès
- Divorce
- Mariage
- Blessure ou maladie
- Nouvelle carrière
- Retraite
- Détérioration de la santé d'un membre de la famille
- Naissance d'un enfant
- Études ou perfectionnement
- Achat important

objectif. Structurer ses actifs financiers de cette façon présente l'avantage d'apaiser les inquiétudes suscitées par un événement imprévu ou par les fluctuations des marchés. Jetons maintenant un coup d'œil à quelques-unes des prévisions à l'échelle humaine, bonnes et mauvaises, qui pourraient se réaliser d'ici les 20 ou 30 prochaines années.

Où voulons-nous en venir? Si vous voulez faire des prévisions sur les caprices de l'interaction humaine, vous avez tout intérêt à exceller. Les marchés financiers sont extrêmement complexes; il est donc peu probable que vos prévisions s'avèrent exactes, à moins que celles-ci soient faites à l'échelle humaine et que vous entendez faire le nécessaire pour qu'elles se réalisent.

Investir repose essentiellement sur le processus de prise de décision et non sur les décisions mêmes. Vous pouvez prendre une ou deux mauvaises décisions et tout de même obtenir un bon résultat, mais, à long terme, on ne peut pas prendre une série de mauvaises décisions sans que les choses tournent mal. Malheureusement, les investisseurs prennent souvent de telles décisions sans s'appuyer sur un processus officiel.

Notre solution : suivre une philosophie de placement, un ensemble de principes directeurs qui fonctionnera dans un monde en constante évolution et dont les changements ont souvent des répercussions spectaculaires sur les marchés financiers. À Gestion de patrimoine TD, cette philosophie est appelée la gestion prioritaire des risques et constitue le fondement de notre processus décisionnel. Plus important encore, nos clients savent que nous prendrons nos décisions avec assurance, en particulier quand des événements créent de l'incertitude.

Le présent article, par exemple, s'articule autour de notre septième principe : **Fournir des rendements toute la vie durant au fil des cycles du marché**

Il est rare que les objectifs se limitent à la maximisation de la valeur des placements au cours d'une seule période de placement. Un objectif pourrait être le maintien du

Dix événements qui sont susceptibles de se produire sur les marchés avec le temps :

- Erreur de politique de la banque centrale
- Enjeux géopolitiques
- Énormes déficits menant à une dette excessive
- Marché haussier
- Marché baissier
- Récession
- Économie saine
- Innovation
- Libre-échange
- Renaissance

niveau de vie, l'épargne pour la retraite ou, dans le cas des entrepreneurs, la préparation en vue de la vente de leur entreprise. Un autre objectif pourrait être l'achat d'un bien immobilier à usage personnel ou le financement des études d'un enfant. Il pourrait s'agir également de la transmission d'une partie du patrimoine, de l'établissement d'une fondation de bienfaisance ou du financement de besoins financiers inattendus. Tous ces objectifs permettront de bâtir un portefeuille et une stratégie fondés sur l'utilisation d'une répartition d'actifs équilibrée et d'une diversification par facteurs de risque.

2020 est à nos portes, et il est temps de commencer à faire des prévisions à l'échelle humaine. Nous savons que les choses iront bien dans l'ensemble, mais que parfois elles tourneront mal. Il en va de même des marchés financiers dans lesquels nous investissons. Prenons également des résolutions à l'échelle humaine. Espérons le meilleur et envisageons le pire. Dressons un plan de gestion de patrimoine bien pensé et construisons un portefeuille diversifié en recherchant un équilibre entre la diversification par catégorie d'actif et facteur de risque et nos habitudes financières, qui peuvent avoir un énorme impact sur le succès de nos placements. Ainsi, nous augmentons considérablement nos chances de connaître la prospérité en 2020 et au cours des années qui suivront.

Restons donc optimistes. La situation n'est peut-être pas aussi désastreuse qu'elle le semble, et quoi qu'il arrive l'année prochaine, rien ne pourra affecter vos prévisions si elles sont faites à l'échelle humaine. En d'autres mots, ce n'est pas la fin du monde; mais je vais laisser le mot de la fin à Bono, qui conclut ainsi « Acrobat », la 11e piste de l'album :

*You can stash and you can seize
In dreams begin responsibilities
And I can love, and I can love
And I know that the tide is turning 'round
So don't let the bastards grind you down.*

Joyeuses fêtes!

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)	60 187	3,59	4,43	22,32	15,71	7,32	6,09	7,76	7,16	6,83
Indice composé S&P/TSX (cours)	17 040	3,38	3,64	18,97	12,12	4,15	2,94	4,58	4,06	4,17
S&P/TSX 60 (RG)	2 916	3,48	4,51	22,00	15,23	7,95	6,60	8,47	7,25	6,85
S&P/TSX petites sociétés (RG)	931	2,73	-2,01	9,92	6,04	-1,35	2,04	1,67	3,20	-
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)	6 362	3,63	7,86	27,63	16,11	14,88	10,98	14,62	13,44	6,20
S&P 500 (cours)	3 141	3,40	7,33	25,30	13,80	12,62	8,72	12,26	11,11	4,16
Dow Jones des valeurs industrielles (cours)	28 051	3,72	6,24	20,25	9,84	13,62	9,49	11,07	10,49	4,85
NASDAQ composé (cours)	8 665	4,50	8,82	30,60	18,21	17,63	12,58	16,39	14,99	4,89
Russell 2000 (RG)	8 201	4,12	9,08	22,01	7,51	8,57	8,22	11,96	12,38	8,02
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)	8 454	4,65	7,81	24,33	16,00	14,49	14,38	18,57	16,06	5,66
S&P 500 (cours)	4 174	4,42	7,29	22,05	13,69	12,24	12,06	16,12	13,67	3,63
Dow Jones des valeurs industrielles (cours)	37 278	4,74	6,20	17,13	9,74	13,23	12,84	14,89	13,04	4,31
NASDAQ composé (cours)	11 516	5,53	8,78	27,21	18,10	17,23	16,03	20,40	17,64	4,35
Russell 2000 (RG)	10 899	5,14	9,04	18,85	7,41	8,19	11,54	15,81	14,97	7,46
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	9 685	2,83	7,77	24,62	15,19	12,98	8,36	11,55	9,95	5,29
EAO (Europe, Australasie et Extrême-Orient)	8 371	1,14	7,84	18,78	13,04	10,17	4,77	7,82	5,81	4,04
MÉ (Marchés émergents)	2 391	-0,13	6,11	10,57	7,70	9,42	3,51	4,50	3,69	7,29
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	12 871	3,84	7,73	21,39	15,09	12,59	11,68	15,39	12,49	4,75
EAO (Europe, Australasie et Extrême-Orient)	11 125	2,14	7,80	15,70	12,93	9,79	7,98	11,53	8,25	3,51
MÉ (Marchés émergents)	3 178	0,85	6,07	7,71	7,60	9,04	6,68	8,10	6,09	6,74
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)	75,25	-0,97	0,04	2,66	0,09	0,34	-2,97	-	-2,26	0,52
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.)	7 347	1,35	1,93	9,19	5,25	2,69	1,79	4,73	3,53	0,01
Hang Seng (Hong Kong)	26 346	-2,08	2,42	1,94	-0,60	4,95	1,89	8,06	1,90	2,73
Nikkei 225 (Japon)	23 294	1,60	12,51	16,38	4,22	8,36	5,94	18,17	9,56	1,14
Courbe des taux		3 mois		5 ans		10 ans		30 ans		
Courbe des taux canadiens		1,66		1,49		1,46		1,56		
Courbe des taux américains		1,58		1,63		1,78		2,21		
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	1 137	0,52	-0,50	8,16	9,62	3,81	3,54	3,55	4,28	
Indice des oblig, can, à court terme FTSE TMX (1-5 ans)	733	0,07	-0,09	3,25	4,15	1,72	1,80	1,98	2,30	
Indice des oblig, can, à moyen terme FTSE TMX (5-10 ans)	1 220	0,11	-1,06	6,90	8,61	3,11	3,33	3,67	4,54	
Indice des oblig, can, à long terme FTSE TMX (10 ans et plus)	1 977	1,34	-0,64	15,65	17,81	7,03	5,97	5,53	7,12	

Sources : Valeurs Mobilières TD Inc., Bloomberg Finance L.P. RG : rendement global; cours : rendement des cours. Au 29 novembre 2019.

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.

