



Du bureau de **Robert Vanderhooff**

En date du 15 juin 2020



Robert Vanderhooff, CFA, occupe les postes de **chef des placements** à Gestion de Placements TD Inc. (GPTD) et de **premier vice-président** du Groupe Banque TD.

Il est aussi président du **Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (CRAGP)**, qui offre des conseils sur la répartition des actifs à l'échelle de Gestion de patrimoine TD.

Dans sa note ci-dessous, M. Vanderhooff donne son point de vue sur l'évolution des événements qui touchent les investisseurs et sur la façon dont GPTD s'adapte à l'incertitude sur les marchés.

Survol des marchés

La baisse la plus marquée de l'histoire a été neutralisée par la reprise la plus forte de l'histoire, ce qui illustre la difficulté d'anticiper les marchés, sachant que les quantités de liquidités non utilisées sont maintenant énormes. Comme on pouvait le prévoir, de nombreux investisseurs ont été surpris que l'indice composé Nasdaq atteigne un niveau record la semaine dernière et que l'indice S&P 500 se rapproche d'un nouveau sommet. Autre surprise, les 2,5 millions d'emplois créés aux États-Unis en mai, ce qui est largement supérieur aux attentes. Même s'il s'agit peut-être d'une singularité statistique, la croissance surprise du nombre d'emplois non agricoles a été d'environ 10 millions, ce qui est bien au-delà des estimations consensuelles de 8 millions d'emplois perdus et représente la plus forte hausse surprise jamais enregistrée. Une partie des gains en matière d'emploi pourrait être attribuée aux programmes de relance gouvernementaux qui obligent les employeurs à conserver leurs effectifs pour être admissibles aux subventions offertes. La croissance de l'emploi au cours de

l'été, lorsque les programmes toucheront à leur fin, devra être surveillée afin de déterminer l'ampleur et la durée réelles de la hausse des taux de chômage.

Le Canada a corroboré ces gains, créant près de 290 000 emplois en mai, et l'économie canadienne profite également d'une reprise des prix des produits de base. Par ailleurs, la Fed reste déterminée à maintenir de faibles taux d'intérêt jusqu'en 2022, et nous observons des signes positifs de coordination budgétaire dans l'Union européenne, ce qui renforce également l'optimisme.

La confiance a augmenté avec les gains du marché et la reprise économique surprise. Au fond, nous sommes probablement au début d'une reprise économique, la maîtrise de la pandémie de COVID-19 étant de plus en plus probable. Cependant, à court terme, il se peut que les marchés boursiers aient trop vite progressé et qu'ils aient atteint la limite

supérieure de la juste valeur. Nous avons préféré prendre des profits lorsqu'il était pertinent de le faire, tout en maintenant une légère surpondération des actions. En l'absence de

changements importants des perspectives fondamentales, nous chercherons des occasions d'accroître le risque du portefeuille en fonction des replis du marché.

Aperçu des catégories d'actif et perspectives

Actions

Les mesures de relance monétaires et budgétaires mondiales continuent de soutenir les actifs risqués et les marchés boursiers.

Récemment, nous avons assisté à un revirement marqué, les actions à petite capitalisation ayant surpassé les actions à grande capitalisation, et les actions de valeur ayant surclassé les actions de croissance. De telles rotations ont été déclenchées par les signes d'amélioration de l'économie, certaines données étant meilleures que prévu. Le redressement s'est étendu aux actions du pétrole et du gaz après l'accord signé par l'alliance OPEP+, et aux actions des banques européennes dans la foulée de l'extension de l'accord de relance de la Banque centrale européenne et des mesures budgétaires allemandes et françaises. Seul le temps nous dira si ces tendances persisteront.

Alors que le marché mondial du pétrole poursuit son rééquilibrage, le prix du Brent a rebondi, passant de son creux d'environ 26 \$ le baril en mars-avril à sa moyenne actuelle qui oscille autour de 40 \$. L'alliance OPEP+ a récemment accepté de prolonger jusqu'à la fin du mois de juillet, la réduction de 9,6 millions de barils par jour

de sa production, mise en place en mai-juin. En ce qui a trait à la demande mondiale de pétrole, la Chine a publié des nouvelles encourageantes. La demande de pétrole est revenue aux niveaux précédant la pandémie de COVID, car un plus grand nombre de personnes utilisent leur véhicule plutôt que les transports en commun. Les importations chinoises de pétrole ont atteint des sommets records en mai, à plus de 11 millions de barils par jour, soit une hausse de 15 % par rapport à avril.

Certains signes de reprise de l'activité économique sont encourageants avec la réouverture des économies. Gestion de Placements TD continue de croire que la trajectoire du virus pourrait avoir une influence sur la durabilité de la reprise actuelle des marchés boursiers et qu'une deuxième vague pourrait entraîner une volatilité accrue au deuxième semestre. Par conséquent, les portefeuilles d'actions de GPTD continuent de privilégier les sociétés qui répondent à notre processus de placement rigoureux, notamment les sociétés dotées d'une équipe de direction efficace, d'un bilan solide et de facteurs de croissance durable à long terme.

Titres à revenu fixe

À titre de rappel, la Banque du Canada (BdC) a réagi rapidement à la crise, en abaissant le taux du financement à un jour à trois reprises afin de

le porter à 0,25 % en mars et en lançant son premier programme d'achat d'obligations de grande envergure en avril. Lors de sa dernière

mise à jour plus tôt ce mois-ci, la BdC a annoncé son intention de maintenir le taux du financement à un jour à 0,25 %, ce qui était largement attendu vu que l'économie demeure sous pression. Elle a également indiqué que ses programmes d'achat sur le marché libre avaient amélioré la fonctionnalité des marchés, ce qui a eu l'effet escompté de rétablir la liquidité et de faire en sorte que les sociétés partout au Canada continuent de recevoir des capitaux. Le programme d'achat d'obligations de sociétés est actif depuis quelques semaines et la Banque du Canada continue ses achats d'obligations de sociétés qui devraient totaliser 10 milliards de dollars.

Les mesures prises par les banques centrales pour rétablir la fonctionnalité du marché ont fortement amélioré l'humeur des marchés aux États-Unis et au Canada. Notons que la demande de titres à revenu fixe a atteint des niveaux records, comme en témoignent les flux de capitaux sans précédent investis dans les fonds communs de placement de qualité investissement et à rendement élevé aux États-Unis. La demande positive devrait continuer de soutenir le redressement des obligations de sociétés, les investisseurs s'étant empressés de réaffecter des capitaux aux titres de créance de sociétés, étant donné la forte reprise des marchés boursiers et le meilleur taux relatif de la catégorie par rapport aux taux des obligations

d'État, qui ont presque atteint leur plancher historique.

Notons que la forte demande de titres de créance de sociétés est une bonne nouvelle, car les marchés canadien et américain enregistrent des niveaux records d'émissions de nouvelles obligations de qualité investissement. Ce niveau record de nouvelles émissions permet à nos gestionnaires d'augmenter tactiquement la pondération de ces titres de sociétés nouveaux et liquides dans les portefeuilles, profitant de l'expérience de nos équipes internes de recherche sur le crédit pour investir dans des secteurs et des titres de créance particuliers qui offrent encore une bonne valeur relative. Comme nous l'avons déjà souligné, notre équipe interne de recherche sur le crédit a été un atout majeur tout au long de cette période de turbulences des marchés. L'équipe a été active tout au long de la crise, examinant rigoureusement plusieurs titres de créance par semaine et communiquant constamment avec nos équipes de gestion de portefeuille. Ce travail et cette étroite collaboration ont permis à nos équipes d'accroître tactiquement la pondération des obligations de sociétés, préparant ainsi nos portefeuilles à dégager des rendements supérieurs à mesure que les écarts de taux continueront de s'élargir après les creux atteints à la fin du mois de mars.

Si vous avez des questions sur votre portefeuille, veuillez communiquer avec votre conseiller ou votre planificateur financier.

RÉSILIENCE



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. aux fins d'information seulement. Ils proviennent de sources

jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et 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 à l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives.

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Avant d'investir, veuillez lire l'aperçu du fonds et le prospectus, car ils contiennent des renseignements détaillés sur les placements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis ni assurés; leur valeur fluctue souvent et le rendement passé peut ne pas se reproduire. Les stratégies et les titres en portefeuille des fonds communs de placement peuvent varier.

Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (le « Comité ») est formé de divers professionnels des placements de la TD. Le Comité a le mandat de publier des perspectives trimestrielles qui présentent un point de vue concis sur la situation à prévoir sur les marchés pour les 6 à 18 mois à venir. Ces conseils ne garantissent pas les résultats futurs, et les événements sur les marchés peuvent se révéler sensiblement différents de ceux implicitement ou explicitement formulés dans les perspectives trimestrielles du Comité. Les perspectives trimestrielles ne remplacent pas les conseils de placement.

Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.

^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.