



# Du bureau de Robert Vanderhoof

En date du 4 mai 2020



**Robert Vanderhoof**, 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. Vanderhoof 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

Les investisseurs qui appliquent la règle de ne jamais contredire la Réserve fédérale américaine (Fed) ont été récompensés en avril par la progression des marchés après une brève période de consolidation. Les mesures prises par les gouvernements et les banques centrales à l'échelle mondiale ont été sans précédent, tant par leur rapidité que par leur ampleur. Dans l'ensemble, ce fut un soulagement et nous sommes encouragés par le fait que les marchés ont regagné une partie du terrain perdu en raison des pertes du premier trimestre, lesquelles découlaient sans doute de leur réaction excessive à l'extrême incertitude.

Il est vrai que l'ampleur de la reprise boursière a surpassé nos attentes, même si l'on peut constater qu'elle reste dans la fourchette historique des reprises. Sur le plan tactique, nous sommes concentrés sur les probabilités des différents scénarios de gestion des portefeuilles. Les niveaux actuels des marchés boursiers indiquent les meilleurs scénarios de prix pour la

réouverture des économies. Compte tenu des niveaux sans précédent d'intervention de la banque centrale et du gouvernement, une reprise en forme de « V » n'est pas exclue, mais nous considérons toutefois ce scénario moins probable qu'une période de consolidation ou une autre vente massive. Pour équilibrer ces forces opposées, nous maintenons une pondération neutre des actions ou une légère surpondération de celles-ci dans nos portefeuilles équilibrés, en mettant l'accent sur la prise de profit à mesure du redressement des marchés.

Sur le plan stratégique, nous avons la chance de disposer d'une grande gamme de stratégies d'actions, de titres à revenu fixe et de placements alternatifs. Cela nous permet d'établir des portefeuilles stratégiques diversifiés quant aux facteurs de risque et de rendement sous-jacents. Nous sommes d'avis que cette solide diversification continuera de produire des résultats positifs alors que nous tentons de composer avec les diverses issues possibles.

# Aperçu des catégories d'actif et perspectives

## Actions

Il y a quelques semaines, j'ai parlé des discussions approfondies que nos équipes de placement avaient sur les répercussions de premier et de deuxième ordre de la COVID-19 sur les actions détenues dans nos portefeuilles de placement. À ce moment-là, les répercussions de premier ordre étaient la priorité, mais maintenant, l'accent est principalement mis sur les répercussions de deuxième ordre. Les chaînes d'approvisionnement mondiales des différents secteurs sont l'un des sujets les plus discutés.

Comme la majorité des économies sont paralysées, il n'est pas surprenant que les perturbations à court terme soient importantes. Cette situation s'est particulièrement confirmée pour les produits comme les fournitures médicales et les aliments frais, car l'augmentation de la demande n'a pas été le seul facteur de pression dans ces cas. D'autres perturbations pourraient survenir à moyen terme, lorsque les économies mondiales se redresseront à différents moments. Le secteur automobile est un exemple de chaîne d'approvisionnement complexe qui pourrait nécessiter un rajustement pendant les premiers mois de reprise.

Il sera important d'évaluer les rajustements à moyen terme lorsque nous prendrons nos décisions de placement; toutefois, en tant qu'investisseurs à long terme, nous avons mis davantage l'accent sur les évolutions pouvant survenir après la crise de la COVID-19. Un des

principaux points de discussion est la localisation de certains secteurs jugés essentiels au bien-être d'un pays. Par exemple, la Chine fournit plus de 90 % des antibiotiques, de la vitamine C, de l'ibuprofène et l'hydrocortisone utilisés aux États-Unis. Quelle est la probabilité que cela continue? En France, le géant pharmaceutique Sanofi a déjà annoncé qu'il créera une société spécialisée dans la production d'ingrédients pharmaceutiques en France. D'autres exemples de changements potentiels pourraient avoir des avantages à l'échelle mondiale. Par exemple, Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., qui fournit du silicium aux principales sociétés mondiales, y compris Apple, a récemment annoncé un programme de mise à niveau technologique de 16 milliards de dollars américains cette année afin de limiter les perturbations futures.

Les conflits commerciaux et la résistance des chaînes d'approvisionnement étaient déjà un problème avant la maladie de COVID-19. Cette dernière accélère-t-elle ces tendances déjà existantes? En tant qu'investisseurs en actions, nous nous concentrons sur les répercussions dans des domaines comme les budgets de dépenses en immobilisations, la recherche et le développement, les marges bénéficiaires et les plans de relance de la croissance mondiale. Comme nous l'avons déjà constaté et que nous le verrons certainement encore, les changements industriels feront des gagnants et des perdants.

## Titres à revenu fixe

Après un mois de mars volatil, les marchés des titres à revenu fixe se sont stabilisés et ont enregistré des rendements positifs en avril. Le solide rendement des titres à revenu fixe est surtout attribuable aux obligations de sociétés,

qui ont clôturé le mois avec des écarts de taux en baisse de près de 50 points de base (pdb). Comme nous l'avons mentionné dans nos communications précédentes, les obligations de sociétés au Canada ont été soutenues par des

mesures sans précédent de la Banque du Canada (BdC).

Les décideurs mondiaux ont mis en place un grand nombre de nouvelles mesures afin d'atténuer les répercussions économiques de la pandémie de COVID-19. En avril, la BdC a pris des mesures visant clairement à soutenir les échanges de capitaux sur les marchés financiers. Pendant le mois, la BdC a pris d'autres mesures sans précédent comme lesancements du programme d'achat d'obligations de sociétés et du programme d'achat d'obligations provinciales. C'est la première fois que la BdC intervient pour alléger les contraintes de liquidités sur le marché des obligations de sociétés, ce qui confirme notre thèse selon laquelle les banques centrales mondiales continueront de mettre en œuvre « tout ce qu'il faut » pendant cette période de ralentissement économique.

Bien que nous ayons simplement résumé les mesures prises par la BdC pour stimuler l'économie grâce à une politique monétaire expansionniste, des décideurs partout dans le monde se sont engagés à accroître leur soutien budgétaire afin d'aider les citoyens pendant la crise économique actuelle. Plus récemment, les États-Unis ont finalisé un accord offrant un soutien budgétaire supplémentaire de 450 milliards de dollars, tandis que les dirigeants japonais ont annoncé leur intention de verser une somme de 100 000 yens en espèces à chaque citoyen. Pour revenir au Canada, le gouvernement s'est engagé à verser près de 300 milliards de dollars d'aide budgétaire, ce qui représente environ 13 % du PIB. Même si l'effet à court terme du soutien budgétaire devrait atténuer l'impact des difficultés économiques liées à la COVID-19, les investisseurs devront, à long terme, évaluer les

répercussions de l'augmentation des déficits budgétaires. L'économie canadienne fait actuellement face à deux chocs; d'une part, le pays lutte contre les conséquences économiques du virus et, d'autre part, contre la baisse des prix du pétrole.

La cote de crédit AAA du Canada a été remise en question ces dernières semaines, car la détérioration prévue du profil de crédit du Canada due à ces chocs devrait être importante. Notre équipe de crédit a récemment présenté une mise à jour de l'analyse sur le Canada, qui décrit les effets des deux chocs sur le profil de crédit du pays. Les dépenses anticycliques et le repli économique seront clairement défavorables pour le Canada, bien qu'à l'heure actuelle notre équipe pense que le Canada a une petite chance de conserver sa cote de crédit AAA. Bien sûr, pour maintenir une cote AAA, le pays doit montrer sa capacité à maintenir une gestion financière prudente et une politique budgétaire durable à long terme, car le Canada offre un niveau de vie relativement élevé à ses citoyens, même en cas de difficultés importantes.

À mesure que la crise progresse, le fait de pouvoir utiliser la recherche interne sur le crédit comme source d'information a permis de révéler d'importantes perturbations du marché. Bien que nous ayons été en mesure d'accroître notre exposition aux obligations de sociétés au cours des dernières semaines afin de tirer parti des occasions présentées dans ce segment, nous tenons à souligner le travail effectué par nos analystes du crédit axés sur les obligations souveraines. Nos équipes continuent d'adopter une approche très collaborative pour évaluer le risque de prix sur le marché dans le but d'offrir à nos clients les normes d'excellence les plus élevées en matière de placement.

**Si vous avez des questions sur votre portefeuille, veuillez communiquer avec votre [conseiller](#) ou [planificateur financier](#).**



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.

<sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.