

# Du bureau de Robert Vanderhooft



Au 17 mars 2020



**Robert Vanderhooft**, 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. Vanderhooft donne son point de vue sur les événements qui influencent les marchés et présente ses perspectives stratégiques.

## Le point de vue de GPTD : Mise à jour sur les marchés

Le coronavirus (COVID-19) continue d'ébranler les marchés financiers mondiaux, laissant les investisseurs et les décideurs évoluer dans un climat d'incertitude très élevé. D'abord et avant tout, nous reconnaissons les conséquences humaines de la COVID-19 sur les familles et les collectivités du monde entier, et espérons que les mesures de confinement parviendront à contrôler rapidement cette maladie et à l'éradiquer.

Même si la chute des actions à ce jour ne se compare pas au krach de la grande crise financière de 2007-2008, l'ampleur et la vitesse de la baisse actuelle comptent parmi les plus importantes de l'histoire des marchés publics. Le ralentissement de la demande de pétrole, conjugué à l'accroissement de la production saoudienne, n'aide en rien la situation, les prix du pétrole ayant chuté sous la barre des 30 \$ le baril pour le West Texas Intermediate et (de façon encore plus marquante pour le Canada) sous la barre des 20 \$ le baril pour le Western Canada Select. Par ailleurs, alors que les investisseurs ont trouvé refuge dans les actifs sûrs, les écarts de taux des obligations de sociétés et à rendement élevé ont réagi en s'élargissant considérablement, les obligations affichant notamment une baisse de liquidité.

Les mesures prises par les banques centrales et les gouvernements en réponse à cette crise mondiale sont déjà nombreuses, et la liste s'allonge à mesure que les pays interviennent pour réduire les taux d'intérêt, déployer des mesures de relance budgétaire et renforcer les liquidités sur les marchés. Comme nous l'avons vu aux États-Unis en fin de journée vendredi, les gouvernements sont désireux de prendre des mesures importantes pour limiter et aplatiser la courbe de propagation du virus, mais aussi pour soutenir les économies et les secteurs qui ralentissent rapidement. Dans un geste spectaculaire, la Réserve fédérale américaine a annoncé qu'elle ramènerait les taux d'intérêt à zéro et achèterait au moins 700 milliards de dollars de créances gouvernementales et hypothécaires dans le cadre d'un vaste plan d'urgence visant à protéger l'économie contre la détérioration des conditions. Ces mesures visent à maintenir la stabilité des marchés financiers et à minimiser les coûts d'emprunt pour les entreprises et les consommateurs.

De nombreuses inconnues subsistent quant à la gravité et à la durée de la pandémie, mais la plupart des projections économiques (qui nous semblent acceptables) indiquent un ralentissement de la croissance mondiale, à près de 2 % – typique d'une récession, selon plusieurs. Les États-Unis et le Canada sont nettement susceptibles de

connaître deux trimestres ou plus de croissance nulle ou de contraction au cours de la première moitié de 2020. À long terme, nous nous attendons à une reprise relativement rapide quand la pandémie sera enfin maîtrisée. À cet égard, quelques nouvelles venant de Chine sont encourageantes. L'activité économique et les marchés financiers ont commencé à rebondir dans ce pays, qui n'enregistre presque plus de nouveaux cas.

Même si la volatilité est appelée à persister, nous nous attendons à ce que les rendements boursiers retournent en terrain positif dans les 18 à 24 prochains mois. À mesure que les marchés se redresseront, il serait aussi probable de voir les taux obligataires se rapprocher des niveaux d'avant la crise. Nous n'entrevoions pas d'augmentation importante des défaillances de crédit dans la catégorie des titres canadiens de qualité investissement, ce qui devrait aussi aider à rétablir les écarts de taux des obligations de sociétés. Cela dit, nous guetons les sources potentielles de décote et surveillons étroitement les conditions de liquidité dans toutes les catégories d'actif. Nous demeurons prudents, quoique dans les portefeuilles équilibrés, où la pondération des actions a chuté bien en deçà des cibles à long terme, nous recommençons à étoffer le volet boursier. Vous trouverez ci-dessous un résumé de nos points de vue et perspectives pour les principales catégories d'actif.

## Aperçu des catégories d'actifs

### Actions

Comme il a été mentionné plus tôt, la situation est fluide, les autorités sanitaires et les décideurs du monde entier prenant des mesures pour contribuer à freiner la propagation du virus. Les entreprises seront affectées par le contexte de voyages restreints, d'écoles fermées, de congrès annulés et de suspension des rencontres sportives.

Les investisseurs ont souvent du mal à rester calmes durant les périodes d'incertitude des marchés financiers. À GPTD, nous continuons d'examiner activement les risques associés à chaque placement dans les portefeuilles actifs d'actions cotées fondamentales vu les perturbations actuelles du marché, évaluant non seulement les risques, mais aussi l'ampleur du repli et les occasions qui se présentent. Au bout du compte, ce qui importe, c'est l'évolution de la crise virale et les mesures que les autorités nationales prendront pour l'endiguer, qui influenceront à plusieurs égards le pouvoir de durabilité et les prévisions de divers secteurs et entreprises. Même si nous ne pouvons prévoir le moment exact de la reprise économique, nous travaillons pour que les portefeuilles d'actions à gestion fondamentale incluent les secteurs et entreprises qui participeront à la reprise. La solidité du bilan figure parmi les éléments de base de notre processus de placement. En contexte difficile, nous croyons que nos placements en actions dans des sociétés présentant des bénéfices et des flux de trésorerie solides devraient être plus résilients. De plus, notre équipe mondiale d'analystes sectoriels comprend que les effets de la COVID-19 varient énormément dans l'ensemble des secteurs et des entreprises. Vu la chute récente et généralisée des cours des actions, nous cherchons non seulement à déterminer l'évolution des facteurs de risque, mais aussi à offrir des occasions intéressantes d'ajouter à faible prix des titres de sociétés de grande qualité dotées d'une bonne équipe de direction qui répondent à nos critères de placement rigoureux.

### Titres à revenu fixe

Même si les banques centrales nord-américaines prennent des mesures appropriées en regard de la possibilité croissante d'une contraction de l'économie et des liquidités, nous observons toujours une très forte volatilité sur les marchés obligataires. Suivant sa décision du 4 mars de réduire de 50 points de base son taux du financement à un jour, la Banque du Canada (BdC) a entrepris le 12 mars de mettre l'accent sur le renforcement des liquidités dans le système financier, avant d'opérer subitement le 13 mars une autre baisse de 50 points de base pour faire passer le taux directeur à 0,75 %.

Nul doute que la BdC agit de manière proactive pour remédier aux difficultés de financement à court terme du marché en augmentant la fréquence de ses opérations de rachat (hebdomadaires plutôt qu'aux deux semaines) et en assouplissant les conditions afin d'inclure les opérations sur les titres à 6 mois et à 12 mois. En outre, la BdC élargit la portée de son programme de rachat d'obligations en autorisant les principaux courtiers à échanger des obligations du gouvernement du Canada qui ne sont plus en vogue pour des titres plus liquides. La BdC a pris ces décisions peu après l'intervention musclée de la Réserve fédérale américaine visant à alléger ce qu'elle a qualifié de

« perturbations temporaires » touchant les obligations du Trésor américain, en promettant aux marchés d'allonger 5 billions de dollars de liquidités, tout en élargissant son programme de rachat d'obligations du gouvernement américain.

L'écllosion de la COVID-19 représente un facteur d'incertitude économique imprévu. Compte tenu de cette incertitude, la demande d'actifs sûrs a fait chuter les taux des obligations gouvernementales à des creux historiques, les titres rapportant moins de 1 % dans tout le spectre des échéances. En prenant l'obligation du gouvernement du Canada à 10 ans comme baromètre des marchés des titres à revenu fixe, on constate que les taux ont baissé de 1,10 %, au début de mars, à 0,68 %. Ces derniers jours ont été marqués par une accentuation de la courbe des taux canadiens, les banques centrales réduisant leurs taux et les taux à long terme commençant à intégrer les effets à long terme des mesures de stimulation.

Les marchés du crédit n'étaient pas immunisés contre la réévaluation du risque lié à l'élargissement rapide des écarts de taux des obligations de sociétés, ce qui reflète l'augmentation de ce risque pour l'économie mondiale. Dans ce contexte, l'équipe de recherche de GPTD soumet les titres de créance approuvés à des simulations de crise rigoureuses afin de repérer les émetteurs d'obligations de sociétés pouvant justifier une prudence accrue, à savoir s'ils ont assez de liquidités pour affronter une contraction de l'économie. De plus, des mesures récentes prises par les sociétés donnent à penser que les entreprises cherchent à consolider leurs capitaux en faisant des retraits de leurs facilités de crédit renouvelable engagées. Même si nous ne prévoyons pas d'augmentation importante des défauts de paiement sur les titres de qualité investissement, notre équipe de recherche sur le crédit travaille avec diligence pour repérer les titres de créance pour lesquels le risque de déclassement a augmenté.

Pour l'instant, vu l'incertitude quant à l'évolution de la COVID-19, nous maintenons notre engagement à repérer les perturbations sur le marché et déployons prudemment des capitaux afin de saisir les occasions qui se présentent. Nous croyons que les conditions financières demeureront favorables, parce que les banques centrales ont exprimé clairement leur engagement à faire « tout ce qu'il faudra » pour assurer la stabilité du système financier mondial.

Toutes nos stratégies de placement et de gestion de portefeuille visent à gérer efficacement le risque lié au marché boursier, en particulier durant les périodes de volatilité élevée des marchés, en investissant dans des titres et actifs de grande qualité qui, à notre avis, sont bien placés pour procurer des résultats à long terme enviables.

Même si l'activité récente des marchés suscite une grande prudence chez les investisseurs, les professionnels des placements de GPTD travaillent continuellement à évaluer et à réévaluer le contexte du point de vue des risques et des occasions pour mieux positionner les portefeuilles dans cette crise qui évolue rapidement. Si vous avez des questions sur votre portefeuille, veuillez communiquer avec votre conseillère ou planificateur financier.

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 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. Un certain nombre de facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à de tels écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives.

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent tous être assortis 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.

Les Fonds Mutuels TD et les portefeuilles du Programme de gestion d'actifs TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc., une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion, et sont offerts par l'entremise de courtiers autorisés.

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.