

# Points de vue du CRAGP

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



## En bref

- En raison de la détérioration des perspectives macroéconomiques, nous maintenons une pondération neutre des actifs à risque. Bien que les ratios boursiers se soient resserrés parallèlement aux reculs généralisés des marchés boursiers mondiaux, nous prévoyons que la croissance des bénéfices des sociétés ralentira au cours des prochains trimestres, ce qui pourrait limiter davantage la hausse des actions.**
- Malgré le contexte économique difficile, nous nous attendons toujours à ce que les actions canadiennes surpassent leurs pendants mondiaux, grâce à la solidité des secteurs des services financiers, des matériaux et de l'énergie.**
- Les principales préoccupations à l'égard de la croissance économique réelle comprennent une inflation élevée et plus persistante, un resserrement des marchés du travail, les choix de politiques monétaires malavisés et des événements géopolitiques qui pourraient tous entraîner une volatilité élevée des marchés et un resserrement des conditions financières.**
- Nous sommes plus optimistes que nous l'avons été en ce qui concerne la catégorie des titres à revenu fixe. Compte tenu de la hausse importante des taux, nous croyons qu'une exposition aux titres à revenu fixe demeure une composante importante d'un portefeuille diversifié; elle permet de préserver le capital et d'assurer une liquidité tout en offrant un potentiel de revenu relatif**
- Compte tenu de l'atténuation possible du rendement des actions, une répartition dans des actifs alternatifs pourrait être avantageuse pour gérer la volatilité du portefeuille, en plus d'offrir une certaine protection contre l'inflation à long terme et des rendements absolus intéressants. Nous sommes d'avis que les actifs alternatifs peuvent soutenir les portefeuilles en cas d'inflation transitoire ou plus structurelle.**

## Changements de positionnement

Actif	De	À	Justification
Titres à revenu fixe en général	Légère sous-pondération	Pondération neutre	Les obligations connaissent habituellement des difficultés en période d'inflation élevée; toutefois, nous croyons qu'à la suite de la réévaluation spectaculaire de la catégorie d'actif cette année, les occasions sont rétablies dans plusieurs segments du marché. Selon nous, les titres à revenu fixe présentent maintenant des occasions sur une base relative au cours de l'horizon stratégique. Nous avons donc revu à la hausse nos perspectives, passant d'une légère sous-pondération à une pondération neutre pour la catégorie d'actif.
Obligations d'État canadiennes	Pondération neutre	Légère surpondération	Les taux des obligations d'État canadiennes ont fortement augmenté cette année, les banques centrales ayant haussé leurs taux pour atténuer les répercussions de l'inflation persistante et des pressions salariales sur les marchés du travail. Les taux ont atteint des sommets inégalés depuis plusieurs années, alors que la Banque du Canada (BdC) oriente sa politique monétaire vers un cadre plus neutre. Les taux des obligations d'État sont devenus plus intéressants en raison de leur potentiel de générer des rendements réels stables et positifs à long terme.
Obligations indexées sur l'inflation	Pondération neutre	Légère sous-pondération	Selon nous, les obligations indexées sur l'inflation offrent moins d'occasions, car les taux réels ont augmenté en grande partie en raison de la hausse des taux nominaux. Même si l'inflation devrait rester élevée et au-dessus des niveaux vus avant la pandémie de COVID-19, nous croyons qu'elle atteint un sommet et qu'elle ralentira lentement à mesure que les banques centrales ajusteront les taux directeurs à la hausse.
Liquidités	Légère surpondération	Pondération neutre	Nous avons réduit la pondération des liquidités afin de permettre une répartition stratégique vers d'autres catégories d'actif à mesure que les occasions se présentent et surtout pour refléter notre préférence pour les titres à revenu fixe.

		Questions retenant l'attention du CRAGP	Conséquences possibles
<b>Actions</b> Pondération neutre	<b>Nous nous attendons à ce que la compression des évaluations se poursuive pour les actions mondiales</b>	<p>Nous maintenons une pondération neutre dans les actions américaines en raison de la croissance positive des bénéficiaires, même si les prévisions concernant cette croissance sont peut-être audacieuses dans certains secteurs et que la croissance pourrait ralentir considérablement au cours des prochains trimestres. Nous continuons de privilégier les segments de qualité du marché en raison de leur résilience potentielle à un large éventail de résultats économiques, tout en évitant les secteurs de croissance spéculative.</p> <p>Nous nous attendons à ce que les marchés boursiers mondiaux continuent de faire face à des difficultés en raison des pressions découlant de la forte hausse des taux d'intérêt, du ralentissement de la croissance économique mondiale et du conflit en Ukraine, qui ne semble pas s'être rapproché d'une résolution à l'amiable. Alors que les évaluations boursières se resserrent, nous continuons de mettre l'accent sur les sociétés qui peuvent générer des flux de trésorerie disponibles, maintenir un bilan supérieur et dont la direction a prouvé qu'elle pouvait affecter judicieusement ces liquidités.</p> <p>Les perspectives des actions internationales demeurent incertaines en raison des risques persistants et de l'incertitude en Europe. Les facteurs fondamentaux touchés par l'instabilité géopolitique ont eu une incidence sur la croissance du produit intérieur brut (PIB), exacerbé la tension sur les chaînes d'approvisionnement, ralenti l'activité économique et exercé des pressions sur les marges des sociétés.</p> <p>Nous restons neutres à l'égard des actions chinoises, car la deuxième économie en importance au monde continue de languir dans un contexte de confinement généralisé visant à freiner la propagation de la COVID-19.</p>	
	<b>Titres à revenu fixe</b> Pondération neutre	<b>Nos perspectives pour la catégorie des titres à revenu fixe s'améliorent</b>	<p>Nous nous attendons à ce que la croissance mondiale, mesurée par le PIB réel, ralentisse au cours de l'année et jusqu'en 2023 en raison de l'inflation élevée, de la hausse des taux d'intérêt et des incertitudes géopolitiques. Les taux d'intérêt augmenteront au cours des 18 prochains mois; toutefois, nous nous attendons à ce que les taux finaux se situent sous la valeur qu'ils avaient avant les cycles de resserrement.</p> <p>Dans l'ensemble, nous sommes plus optimistes à l'égard des titres à revenu fixe ce mois-ci. À la suite de la réévaluation spectaculaire de la catégorie d'actif cette année, nous croyons que les occasions ont été rétablies dans plusieurs segments du marché. Toutefois, nous nous attendons à ce que le marché obligataire soit soumis à une volatilité accrue à mesure que les conditions financières se détériorent.</p> <p>Nous demeurons optimistes tout en nous montrant sélectifs à l'égard des titres de créance, dont la surpondération stratégique nous convient toujours. Les obligations de sociétés continuent d'offrir une valeur relative, et nous maintenons notre préférence pour les titres de créance de grande qualité par rapport aux obligations à rendement élevé.</p>
<b>Placements alternatifs/actifs réels</b> Légère surpondération	<b>Nos perspectives pour l'immobilier, les infrastructures et les prêts hypothécaires demeurent positives</b>	<p>La hausse de l'inflation et des taux obligataires pourrait exercer des pressions sur les évaluations de l'immobilier et des infrastructures, mais bon nombre de ces actifs demeurent attrayants sur le plan du rendement absolu et sur le plan relatif, lorsqu'on compare leur rendement en revenu à celui des marchés publics.</p> <p>Les pressions inflationnistes sur les matériaux et sur la main-d'œuvre ont également accru le coût de remplacement de certains actifs immobiliers et d'infrastructures, ce qui en a protégé la valeur. Par ailleurs, les flux de trésorerie des actifs réels devraient avoir un effet positif sur les taux de revenu dans un contexte d'inflation modérée, voire plus élevée. Alors que les économies mondiales continuent leur progression vers leurs niveaux d'avant la pandémie, les perspectives pour l'immobilier, les infrastructures et les prêts hypothécaires demeurent positives. Nous maintenons notre confiance à l'égard des infrastructures, avec une surpondération maximale, car nous croyons que certains types d'actifs d'infrastructures peuvent produire des rendements supérieurs. Les prêts hypothécaires, surtout par rapport aux obligations publiques, demeurent l'un de nos placements les plus prometteurs en raison de la qualité du crédit élevée et de l'exposition à une courte durée qu'ils offrent.</p> <p>Les investisseurs peuvent continuer de se tourner vers les actifs réels, qui font office de stabilisateurs à long terme de portefeuille, surtout en période de volatilité généralisée des marchés.</p>	
<b>Sous-catégories</b>	<b>Le dollar américain demeure vigoureux, dans un contexte d'incertitude mondiale et de hausse des taux</b>	<p>Nous nous attendons toujours à ce que les secteurs canadiens des services financiers, de l'énergie et des matériaux affichent des rendements relatifs supérieurs. La solidité de ces secteurs, combinée aux hausses de taux d'intérêt, devrait contribuer au rendement supérieur à long terme du dollar canadien par rapport aux autres grandes devises du marché.</p> <p>Les niveaux d'inflation élevés observés partout dans le monde, combinés aux préoccupations persistantes entourant l'invasion de l'Ukraine par la Russie, avaient fait grimper l'or en raison de ses caractéristiques sûres. L'or a depuis connu des difficultés, qui ont coïncidé avec les ventes massives d'actions mondiales et d'autres actifs à risque, en plus de la hausse du dollar américain. Selon nous, le cours de l'or pourrait s'apprécier en raison de la faiblesse du dollar américain à long terme.</p> <p>Le dollar américain a maintenu sa vigueur par rapport à ses pendants mondiaux. Sa valeur pourrait se maintenir alors que la Réserve fédérale américaine (la Fed) s'engage dans la normalisation des taux et que les investisseurs continuent de rechercher la valeur sûre de la devise, mais nous ne prévoyons pas de hausse importante par rapport aux niveaux actuels. De plus, les niveaux extrêmement élevés du bilan de la Fed demeurent préoccupants à long terme.</p>	

# Positionnement stratégique

En bref

Catégorie d'actif		Sous-pondération	Pondération neutre	Surpondération
<b>Titres à revenu fixe</b> Pondération neutre	Obligations d'État canadiennes	-		▲ +
	Obligations de sociétés de qualité investissement	-		▲ +
	Obligations indexées sur l'inflation	-	▲	+ +
	Obligations à rendement élevé	-	▲	+ +
	Obligations mondiales – marchés développés	-	▲	+ +
	Obligations mondiales – marchés émergents	-		▲ +
<b>Actions</b> Pondération neutre	Actions canadiennes	-		▲ +
	Actions américaines	-	▲	+ +
	Actions internationales	▲		+ +
	Actions chinoises	-	▲	+ +
	Actions des marchés émergents, hors Chine	-	▲	+ +
<b>Placements alternatifs/ actifs réels</b> Surpondération	Prêts hypothécaires commerciaux	-		▲ +
	Immobilier canadien	-		▲ +
	Immobilier mondial	-		▲ +
	Infrastructure	-		▲ +
<b>Sous-catégories</b>	Or	-		▲ +
	Dollar canadien vs dollar américain	-		▲ +
	Dollar américain vs panier de devises	-	▲	+ +
	Liquidités	-	▲	+ +

**Nous continuons de surveiller les thèmes de l'économie et des marchés susmentionnés, et nous croyons que le maintien d'un portefeuille d'actifs de grande qualité est essentiel au succès à long terme des placements.** Même s'il existe toujours un risque de volatilité sur le marché, nous encourageons les investisseurs à continuer de se concentrer sur le long terme. Les périodes de forte volatilité sont un phénomène normal qui peut aider à s'affranchir des excès et offrir des occasions de placement.



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de patrimoine TD 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 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. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. 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 patrimoine TD représente les produits et 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). Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. <sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion et de ses filiales.