



# Perspectives des marchés



## Les actions mondiales progressent malgré la hausse des taux

Les rumeurs d'inflation s'emballent, mais est-ce juste du vent?

### Analyse du Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (CRAGP)

- Nous avons décidé de surpondérer les actions, car la croissance de la rentabilité des sociétés devrait s'accélérer de façon marquée en 2021. En cas de perturbations liées à d'éventuels épisodes de volatilité, nous nous efforcerons d'ajuster la pondération des actions afin d'optimiser les occasions de croissance.
- Les taux ont augmenté ces derniers mois, en raison des tendances procycliques et des perspectives de reprise marquée des conditions économiques. Bien que la hausse de l'inflation et des taux soit implicite dans le contexte actuel, nous ne prévoyons pas d'augmentation importante des taux de nature à nuire significativement aux actifs à risque; nous suivons toutefois la situation de près, puisque nous constatons la montée de certaines pressions inflationnistes.
- Le déploiement des vaccins contre la COVID-19 est inégal d'une région du monde à l'autre, mais il continue de contribuer au rétablissement de la confiance sur les marchés. Nous nous attendons à ce que la campagne de vaccination gagne en efficacité au cours des prochaines semaines; l'émergence de certains variants représente toutefois toujours un risque modéré pour les marchés.
- Nous continuons de sous-pondérer les titres à revenu fixe dans l'ensemble, mais surpondérons les obligations de sociétés de qualité investissement. Les obligations de sociétés offrent des rendements réels positifs et des taux plus avantageux que ceux des obligations d'État, qui continuent d'afficher des taux réels négatifs malgré la récente hausse des taux.
- Notre surpondération stratégique en actifs alternatifs, comme les prêts hypothécaires, les infrastructures et l'immobilier, devrait faire augmenter le rendement global du portefeuille et en améliorer la diversification, et protéger le portefeuille contre les risques d'inflation.

## Revue du premier trimestre

Il y a un peu plus d'un an, au début de mars 2020, nous commençons collectivement à prendre conscience des possibles retombées économiques et sociales d'une crise sanitaire mondiale. Les grands indices boursiers avaient plongé à une vitesse record. Puis, en à peine quelques mois, ces mêmes marchés ont enregistré une reprise spectaculaire, plus rapide que tout ce qu'ils avaient connu auparavant (**graphique 1**).

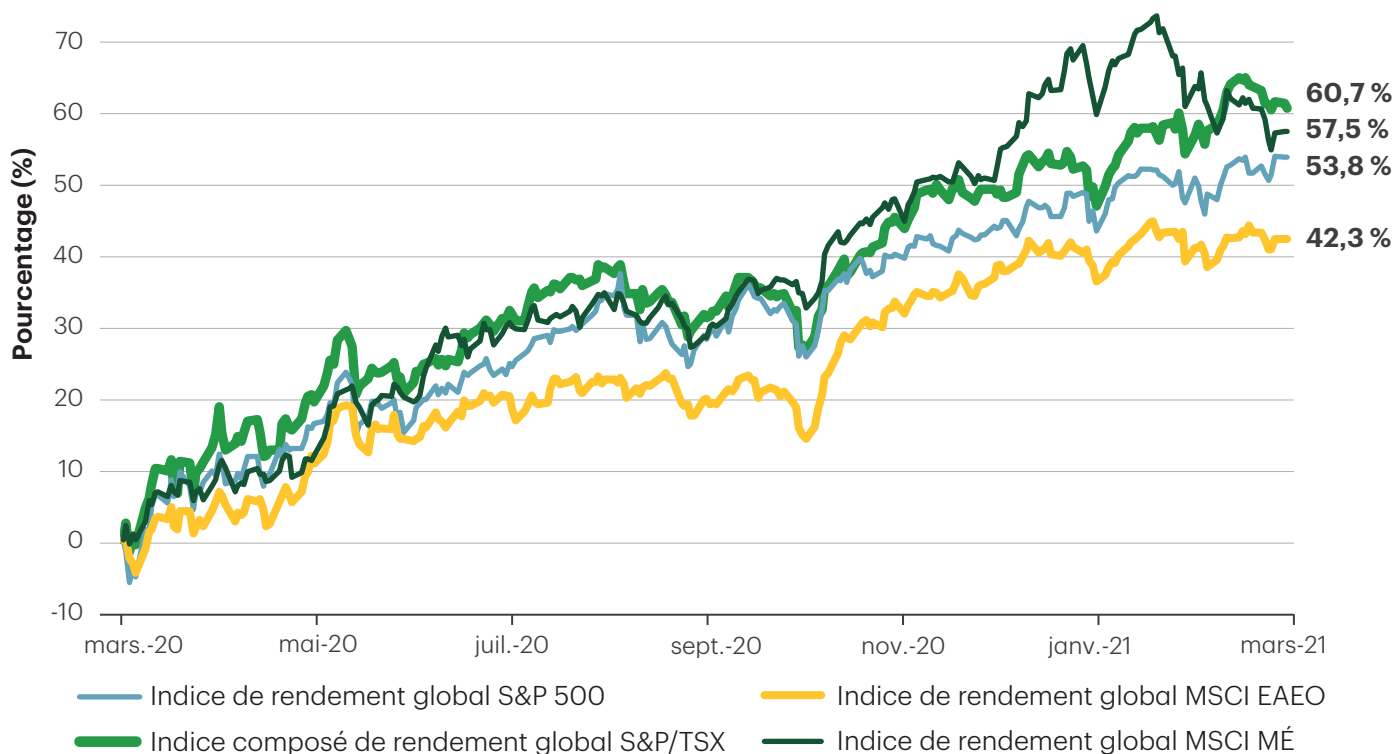
La crise sanitaire n'est pas encore complètement terminée, mais les marchés boursiers nord-américains et d'autres marchés mondiaux atteignent des sommets historiques ou s'en approchent, et l'attention commence à se porter sur les perspectives de retour à la normale plutôt que sur les conséquences de la pandémie de COVID-19. Les banques centrales et les gouvernements ont fourni une aide essentielle depuis le début de la pandémie, sous forme de mesures monétaires et budgétaires ciblées et très efficaces. C'est cette aide et la mise au point remarquablement rapide de vaccins particulièrement efficaces qui ont permis aux marchés de résister et à l'économie d'enregistrer une reprise en V. Ajoutons à cela les mesures de confinement qui commencent à être levées dans certaines régions du monde et les marchés de l'emploi qui se redressent progressivement. Les indicateurs économiques laissent entrevoir une forte croissance du produit intérieur brut (PIB) mondial (la Réserve fédérale américaine prévoit une croissance de 6,5 % en 2021, par exemple) et les

fondamentaux des entreprises sont plus solides que ce que beaucoup prévoyaient.

Les inquiétudes entourant la croissance économique ont subitement laissé la place à la peur de l'inflation. L'optimisme ambiant et les perspectives de reprise rapide de l'économie risquent de s'accompagner d'une hausse des prix des biens et des services que nous consommons quotidiennement. L'augmentation marquée des dépenses publiques qui a permis à bien des gens de garder la tête hors de l'eau depuis le début de la pandémie a contribué à une forte hausse de la masse monétaire. Dans ce contexte, et compte tenu de la faiblesse prolongée des taux d'intérêt, les marchés se demandent si cela ne préfigure pas l'émergence d'une inflation incontrôlée.

Ces craintes inflationnistes ont récemment commencé à se répercuter sur les marchés des actions et des titres à revenu fixe : les taux obligataires ont augmenté et les actifs à risque sont devenus plus volatils. L'anxiété engendrée par les risques d'inflation s'est intensifiée et beaucoup s'inquiètent de ce qu'une poussée inattendue des taux et de l'inflation pourrait signifier pour leurs placements et pour les marchés financiers. Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD comprend ces inquiétudes. Dans cette édition de Perspectives des marchés, nous vous présentons notre opinion sur l'inflation ainsi que nos prévisions pour les différentes catégories d'actif au cours des 12 à 18 prochains mois.

**Graphique 1 : Rendements des indices au cours des 12 derniers mois (basé en dollars américains)**



## Risque d'inflation : réel ou exagéré?

À mesure que l'économie mondiale émerge de sa pire récession des dernières années, les investisseurs reportent de plus en plus leur attention sur les risques de hausse de l'inflation. La reprise a largement été alimentée par les mesures de relance massives mises en place par les gouvernements et les banques centrales, qui ont permis de soutenir financièrement les ménages et les entreprises, ainsi que par les incitatifs à la consommation et aux

investissements. La masse monétaire a en conséquence grimpé en flèche : elle a progressé à un rythme annuel d'environ 20 % au Canada et aux États-Unis récemment, contre une moyenne à long terme d'environ 7 % à 8 %.

Habituellement, après une telle croissance de la masse monétaire, l'inflation a tendance à dépasser la moyenne, ce qui peut nuire à la fois aux épargnants et aux consommateurs.

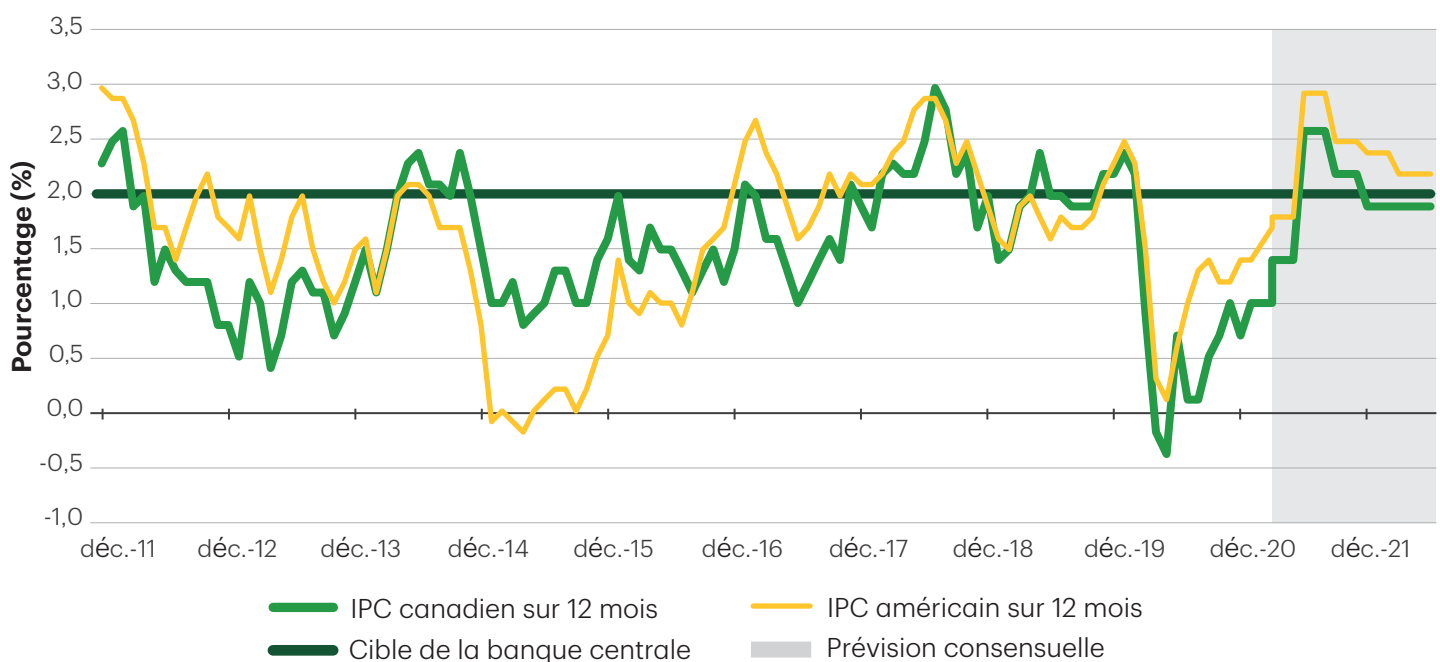
**La masse monétaire**, soit la quantité d'argent qui circule dans l'économie, est généralement mesurée par ce que les économistes appellent l'agrégat « M2 ». L'agrégat M2 est composé de liquidités et de placements très liquides, comme des dépôts d'épargne et des titres du marché monétaire.

## L'inflation à court terme restera faible, mais volatile

Pour le moment, les risques d'inflation galopante sont essentiellement théoriques. Dans la pratique, la croissance de l'inflation sur 12 mois, mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), devrait se maintenir entre 1 % et 2 % au Canada et aux États-Unis au premier trimestre de 2021, alors qu'elle était presque nulle au plus fort de la crise de la COVID-19 (**graphique 2**). Au deuxième trimestre, nous anticipons une forte volatilité de l'IPC global, ce qui risque de prendre certains consommateurs et investisseurs au dépourvu. Aux États-Unis, notamment, l'IPC devrait augmenter de 3 % (sur 12 mois) au deuxième trimestre, ce qui est largement supérieur à la cible de 2 % de la

Réserve fédérale américaine (la Fed). Il s'agira toutefois essentiellement d'un « effet de base » statistique, puisque les prix actuels seront comparés à ceux, très faibles, du deuxième trimestre de 2020, ce qui aura pour effet de surestimer ponctuellement l'inflation globale. Au début de la pandémie, de nombreuses économies étaient aux prises avec d'importantes restrictions et mesures de confinement; les dépenses avaient donc considérablement diminué, surtout dans les secteurs des services. À mesure que cet effet s'estompera, les taux de l'IPC se rapprocheront probablement de 2 % vers la fin de 2021, tant au Canada qu'aux États-Unis.

**Graphique 2 : L'inflation devrait grimper, puis se stabiliser**



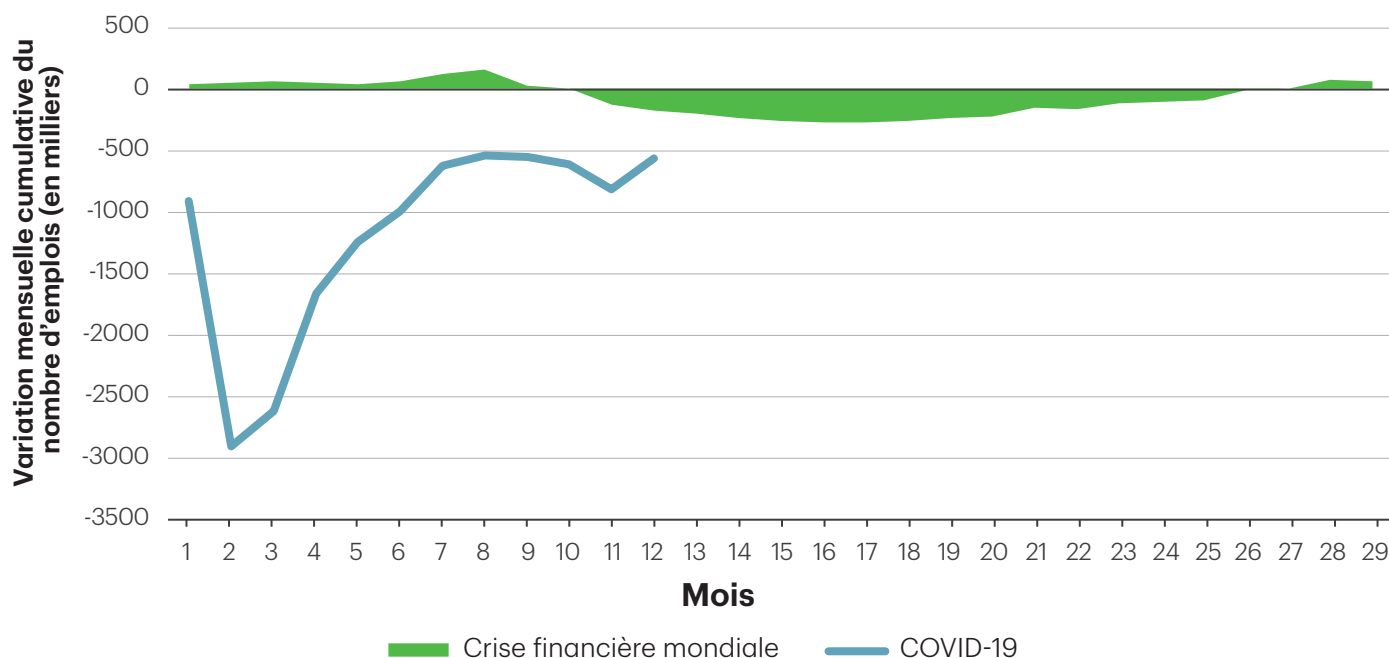
## L'ampleur du chômage pourrait faire baisser les pressions inflationnistes

La dynamique inflationniste à court terme risque certes d'engendrer de la volatilité sur les marchés financiers, mais les *anticipations* inflationnistes jouent selon nous un rôle plus important dans les perspectives de placement à moyen terme. La hausse de l'inflation au cours des prochaines années sera essentiellement alimentée par la reprise de la demande globale engendrée par la fin de la pandémie et par la mise en œuvre d'importants programmes de relance budgétaire et de conditions financières favorables. Les prévisions de croissance du PIB sont en effet en hausse. Selon les dernières prévisions, le Canada et les États-Unis devraient enregistrer une croissance de plus de 5 % sur 12 mois en 2021 et d'environ 4 % en 2022. Les banques centrales (à commencer par la Fed) adoptent en outre de plus en plus des mesures de « ciblage de l'inflation moyenne ». Les taux ne devraient donc pas augmenter tant que l'inflation ne dépassera pas durablement les 2 %, afin de compenser les périodes où elle a été inférieure à la cible.

La Banque du Canada parle moins de passer officiellement à une politique de ciblage de l'inflation moyenne, mais, compte tenu des liens étroits qui unissent les politiques monétaires canadienne et américaine, on peut s'attendre à ce qu'elle l'intègre de fait à sa propre politique. Cela devrait favoriser la reprise de la demande globale, mais, du côté de l'offre, l'économie reste aux prises avec d'importantes capacités inutilisées, en particulier sur le marché de l'emploi. La récession liée à la COVID-19 a été courte, mais ses répercussions en termes d'emploi ont été beaucoup plus importantes que celles de la crise financière mondiale de 2008 (**graphique 3**); le marché de l'emploi mettra donc du temps à se redresser. En théorie, pour que l'inflation augmente de façon durable, il faudrait que les économies se rapprochent du plein emploi et que les salaires augmentent, ce qui aurait pour effet de faire grimper les prix à la consommation. Ce n'est à notre avis pas pour tout de suite dans la plupart des économies mondiales.

**Le ciblage de l'inflation moyenne consiste pour une banque centrale à viser un niveau d'inflation cible moyen sur la durée, plutôt qu'une cible fixe comme c'est habituellement le cas. Les banques centrales qui utilisent une cible fixe augmentent en principe leurs taux d'intérêt lorsque l'inflation dépasse la cible (et inversement), selon une formule déterminée.**

**Graphique 3 : Le marché du travail canadien n'a pas encore regagné le terrain perdu pendant la pandémie**



Source : Statistique Canada, au 26 février 2021.

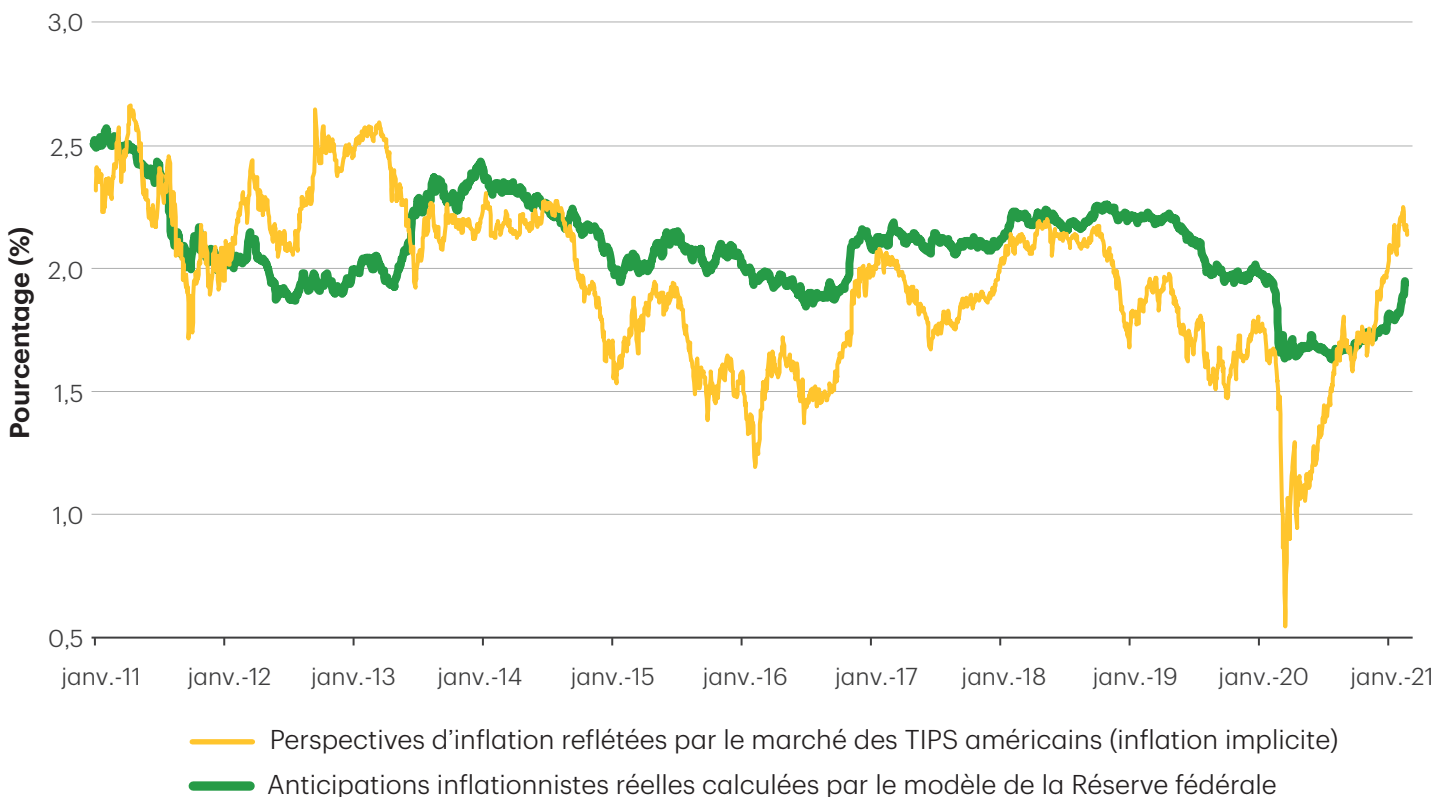
## Les marchés sont optimistes à l'égard de l'inflation

Les anticipations inflationnistes reflétées par le marché semblent toutefois plus optimistes. Les taux d'inflation implicites ont fortement rebondi et dépassent leurs niveaux d'avant la COVID-19. Nous nous fondons particulièrement sur les signaux envoyés par le marché des titres du Trésor américain indexés sur l'inflation (TIPS), qui est plus liquide que celui des obligations canadiennes à rendement réel (ORR). Le marché des TIPS américains indique actuellement que l'IPC s'établira à 2,3 % en moyenne au cours des 10 prochaines années. Cela peut certes s'expliquer par le fait que le marché anticipe la reprise mondiale et les mesures prises par la Fed pour laisser l'inflation grimper, mais, lorsqu'on y regarde de plus près, on constate que les taux d'inflation implicites intègrent une importante prime de liquidité. Plus précisément, l'offre nette de TIPS en 2020 et 2021 est en fait négative, car la Fed achète plus de ces obligations que le gouvernement américain n'en émet (la situation est la même sur le marché des ORR, dans la mesure où le gouvernement fédéral a réduit ses émissions alors que

la Banque du Canada continue de procéder à des enchères inversées). En tenant compte de cet effet d'assouplissement quantitatif, on constate que les anticipations inflationnistes qui ressortent réellement du marché des TIPS sont conformes aux taux d'inflation moyens historiques de 2 % (**graphique 4**). Autrement dit, le marché ne craint toujours pas d'inflation galopante. Pour que cela change, il faudrait que l'inflation augmente de manière inattendue, sous forme de hausse prolongée des prix des aliments ou des produits de base par exemple, ou en raison d'une perturbation des chaînes d'approvisionnement mondiales induite par une nouvelle guerre commerciale. Quelle que soit l'origine du choc, il faudra regarder si les hausses de prix sont le résultat d'un bouleversement structurel des forces économiques ou si elles sont simplement transitoires. Il est également essentiel de comprendre les différentes politiques des banques centrales et la façon dont elles ont l'intention de s'y prendre pour maîtriser l'inflation et en limiter l'impact sur l'économie.

**L'inflation implicite** est fondée sur les obligations indexées sur l'inflation. Elle correspond à la différence de taux entre les obligations d'État nominales et les obligations indexées sur l'inflation. Par exemple, si le taux d'une obligation du Trésor à 30 ans est de 1,5 % et que celui d'une obligation indexée sur l'inflation de même échéance est de 0,1 %, l'inflation implicite prévue sera de 1,4 %.

**Graphique 4 : Pas d'inflation galopante en vue**



Source : Réserve fédérale américaine, au 26 février 2021.

# Positionnement et perspectives du CRAGP

À l'aube du deuxième trimestre de 2021, nous continuons de sous-pondérer les titres à revenu fixe et de surpondérer les actions et les actifs alternatifs, et nous continuerons à apporter les ajustements stratégiques nécessaires à nos prévisions au fur et à mesure que le contexte évoluera.

Nous continuons d'évaluer activement les perspectives de rendement à long terme des principales catégories d'actif, tout en nous appuyant sur les commentaires de notre réseau d'équipes de placement chevronnées pour formuler des opinions stratégiques éclairées.

## Actions

	Sous-pondération maximale	Sous-pondération modérée	Pondération neutre	Surpondération modérée	Surpondération maximale
Actions américaines				●	
Actions canadiennes					●
Actions internationales				●	
Actions chinoises				●	
Actions des marchés émergents, hors Chine				●	

Les actions risquent certes de connaître certains pics de volatilité au cours des prochains mois, mais rien ne devrait contrecarrer l'amélioration de la situation des entreprises et de l'économie, même si les taux devaient légèrement augmenter. Les baisses intermittentes enregistrées par les actions au cours du trimestre n'ont pas été provoquées par une actualité négative pour l'économie et les entreprises, mais plutôt par une évolution positive des statistiques qui a engendré des pressions inflationnistes, lesquelles devraient selon nous s'atténuer à moyen terme.

Nous prévoyons une participation plus généralisée au marché par rapport à 2020, à mesure que la reprise des échanges commerciaux prendra de la vitesse. Les secteurs cycliques et axés sur la valeur (les services financiers, l'énergie et les produits industriels) devraient tirer leur épingle du jeu puisque la libération de la demande accumulée et la reconstitution des stocks devraient contribuer à en prolonger le cycle de croissance.

Nous nous attendons à ce que la reprise de l'activité économique prenne de la vitesse tout au long de l'année, sous l'effet combiné de l'accélération des campagnes de vaccination, de la mise en place de conditions financières et monétaires expansionnistes, de la bonne situation financière des ménages et des perspectives de reprise de l'emploi dans les secteurs de l'économie encore durement touchés par la pandémie. L'indice S&P 500 restant autour de ses sommets historiques, certains indicateurs traduisent une possible surévaluation. Les actions américaines sont à notre avis correctement valorisées et, dans la mesure où les bénéfices des entreprises dépassent les prévisions et continuent de faire l'objet de révisions à la hausse, cela valide les valorisations actuelles et devrait contribuer à une nouvelle progression des marchés américains. Nous nous attendons à ce que la croissance des bénéfices dépasse les estimations actuelles et préside aux rendements des actions américaines au cours des 12 à 18 prochains mois.

Les fondamentaux de l'économie canadienne continuent de s'améliorer, les activités des entreprises ayant pris de la vitesse au cours de la deuxième moitié de l'an dernier et au premier trimestre de 2021. La résilience du marché de l'immobilier résidentiel, la stabilisation de l'emploi et l'amélioration des conditions dans les secteurs de l'énergie, des matériaux et des services financiers devraient permettre aux bénéfices des entreprises canadiennes d'augmenter plus vite que ceux de la plupart des marchés développés et aux actions canadiennes de tirer leur épingle du jeu au cours de l'année. L'indice composé S&P/TSX a pendant une longue période fait moins bien que d'autres marchés, y compris les États-Unis. Les actions canadiennes affichent à notre avis désormais des niveaux de valorisation attrayants et sont bien placées pour combler ce retard; c'est pourquoi nous en avons porté la surpondération au niveau maximal.

La reprise des produits de base favorise de nombreuses économies des marchés émergents et internationaux. L'augmentation de la demande en provenance des pays occidentaux se traduit par une hausse des exportations, notamment en Asie-Pacifique. De plus, les marchés émergents et internationaux affichent des évaluations avantageuses et abritent des actifs à rendement plus élevé, comparativement aux marchés où le rendement se fait rare. Nous continuons de surpondérer les marchés émergents et internationaux et restons convaincus que la Chine affichera des rendements solides malgré l'ampleur de ses évaluations à court terme et certains signes de ralentissement de la croissance, notamment dans le secteur manufacturier et les services. La situation est toutefois probablement transitoire. En Europe, la croissance restera mise à mal à court terme, les pays de la région devant composer avec une résurgence des cas de COVID-19 et avec une campagne de vaccination plutôt lente. À long terme, la croissance devrait fortement réaccélérer vers la fin de l'année et en 2022.

## Actifs alternatifs/réels

	Sous-pondération maximale	Sous-pondération modérée	Pondération neutre	Surpondération modérée	Surpondération maximale
L'immobilier commercial			●		
Prêts hypothécaires commerciaux				●	
Infrastructures				●	

Nous continuons de surpondérer un peu les infrastructures, dans la mesure où le segment continue d'offrir des rendements stables et n'est que faiblement corrélé aux autres catégories d'actif. Les stratégies axées sur les revenus tirés de contrats ont généré des rendements supérieurs à ceux des stratégies axées sur les revenus liés au PIB ou fondés sur l'utilisation. La demande accumulée de nouveaux projets d'infrastructures commence à se matérialiser et des opérations importantes sont en cours de réalisation dans un environnement très concurrentiel. Le marché des infrastructures devrait offrir d'importantes opportunités de croissance compte tenu des projets de dépenses publiques. La croissance des infrastructures numériques et le regain d'intérêt à l'échelle mondiale pour une économie carboneutre devraient par ailleurs continuer d'attirer l'attention sur les avantages des infrastructures pour les portefeuilles multiactifs.

Les prêts hypothécaires commerciaux ont été relativement épargnés par le récent épisode de volatilité des taux d'intérêt, puisqu'ils continuent d'offrir un rendement supérieur à celui d'autres actifs à revenu fixe. Sur une base absolue et ajustée en fonction de la durée, le surcroît de taux offert par les prêts hypothécaires commerciaux par rapport aux obligations négociées sur le marché n'avait pratiquement jamais été aussi élevé. La perception des revenus continue par ailleurs de bien résister et les versements de capital et d'intérêts n'ont pas été affectés au quatrième trimestre de 2020 ni depuis le début de l'année. Nous continuons de privilégier les types de propriétés présentant un profil de revenu défensif, comme les immeubles multirésidentiels et l'immobilier industriel/logistique.

Malgré la pandémie, le nombre des opérations immobilières au Canada, tous types de propriétés confondus, a continué de rebondir par rapport à 2020. Nombre d'investisseurs sont optimistes à l'égard des immeubles multirésidentiels et de l'immobilier logistique, compte tenu de la résistance dont ils ont fait preuve au cours de la dernière année et de leurs perspectives favorables. L'incertitude demeure

à propos de la demande de bureaux, mais l'évolution relativement positive du rythme de vaccination donne lieu à une légère reprise des activités de location. L'augmentation du nombre d'opérations contribue à une stabilisation des évaluations dans la plupart des types de propriétés et la perception des loyers reste stable. Les immeubles de commerce de détail restent tributaires des mesures de confinement dans certaines régions.

Malgré un début d'année relativement lent, l'accélération de la vaccination et les mesures de relance budgétaire et monétaire devraient être favorables à l'immobilier mondial. Compte tenu des perspectives de reprise de la croissance mondiale au cours de la deuxième moitié de 2021, l'immobilier commercial devrait bénéficier d'un contexte favorable, même s'il risque de se heurter à certaines difficultés. Le secteur de la logistique est l'un des plus résistants en raison de l'ampleur de la demande de location, alimentée par la croissance du commerce électronique. Les valeurs et les loyers des immeubles industriels sur certains marchés européens ont atteint des sommets, les locataires s'arrachant les installations modernes et bien situées.

Au début de 2021, certains pays développés d'Asie-Pacifique ont fait la preuve de leur capacité à contenir la propagation de la COVID-19 et affichent donc une reprise plus rapide que d'autres régions du monde. Même si le télétravail est appelé à rester dans une certaine mesure après la pandémie, il est encourageant de voir que de plus en plus de travailleurs retournent au bureau. Des difficultés persistent dans le secteur du commerce de détail, mais la libération de la demande accumulée et la campagne de vaccination devraient avoir un effet positif. Les répercussions de la COVID-19 sur les économies du monde entier ont beaucoup varié d'un pays à l'autre; des placements dans des actifs immobiliers de grande qualité stratégiquement diversifiés dans plusieurs régions, pays et villes devraient donc permettre de dégager de bons rendements ajustés au risque à long terme.

# Alternatifs

## Titres à revenu fixe

	Sous-pondération maximale	Sous-pondération modérée	Pondération neutre	Surpondération modérée	Surpondération maximale
Obligations de sociétés de qualité investissement				●	
Billets indexés sur l'inflation				●	
Obligations à rendement élevé			●		
Obligations d'État canadiennes	●				
Obligations des pays développés	●				
Obligations mondiales – marchés émergents			●		

Les taux obligataires ont augmenté en raison de la hausse des anticipations inflationnistes, alimentée par l'évolution positive de l'économie mondiale. Les taux des obligations d'État risquent de connaître une évolution en dents de scie à court terme, mais ils devraient rester faibles, autour de leurs niveaux actuels ou à des niveaux légèrement plus élevés, à plus long terme. Si les taux continuent d'augmenter, cela devrait se faire de façon ordonnée, et ce d'autant plus que les banques centrales mondiales ont indiqué qu'elles continueraient d'appliquer une politique ultra-expansionniste et que le programme d'achat d'obligations musclé de la Fed devrait aider à maintenir les taux à un niveau relativement limité. À moyen terme, en données corrigées de l'inflation, les obligations d'État devraient continuer à générer des rendements réels très faibles ou négatifs; nous maintenons donc notre sous-pondération maximale.

Les écarts de taux restent faibles, la liquidité créée sur le marché par les mesures de soutien monétaire et budgétaire sans précédent mises en place ayant manifestement eu des effets positifs sur le marché des obligations de sociétés. L'amélioration des perspectives économiques a également un effet positif sur la solvabilité des entreprises et sur leur capacité à rembourser leurs dettes. Toutefois, si le redressement de l'économie continue de jouer en faveur des obligations de sociétés, une certaine volatilité est à prévoir, ce dont témoigne d'ailleurs le modeste élargissement des écarts observé récemment. Il s'agit d'une réaction naturelle à la hausse des taux des obligations d'État, et même s'il faut s'attendre à quelques difficultés, nous n'anticipons pas de conséquences négatives

majeures pour le marché des obligations de sociétés. Nous restons optimistes à l'égard des obligations de sociétés de qualité investissement, qui restent avantageuses par rapport aux obligations d'État. Nous continuons donc de les surpondérer un peu, tout en mettant l'accent sur la liquidité et la qualité au sein des portefeuilles.

Les écarts de taux des obligations à rendement élevé se sont également considérablement resserrés depuis les importantes difficultés rencontrées au plus fort de la pandémie. Il est peu probable que les écarts continuent de se resserrer, les marchés semblant avoir intégré la reprise. Nous demeurons sélectifs et nos prévisions à l'égard des obligations à rendement élevé sont neutres, dans la mesure où il subsiste quelques difficultés sur certains segments de l'économie.

Nous continuons de sous-pondérer au maximum les obligations des marchés développés mondiaux. Les perspectives macroéconomiques mondiales se sont certes considérablement améliorées, mais les taux réels devraient rester globalement faibles ou négatifs. Malgré la hausse des taux, les obligations mondiales demeurent peu attrayantes du point de vue des occasions. Nous restons par ailleurs neutres à l'égard des obligations des marchés émergents, car, s'il existe des occasions de placement avantageuses offrant un surcroît de taux réels, certains risques économiques persistent, la reprise mondiale risquant d'être inégale.

# Obligations



## Sous-catégories

	Sous-pondération maximale	Sous-pondération modérée	Pondération neutre	Surpondération modérée	Surpondération maximale
L'or			●		
Dollar canadien par rapport au dollar américain				●	
Dollar américain par rapport à un panier de devises		●			

Au cours du trimestre, nous avons ajusté nos prévisions stratégiques pour l'or et sommes passés d'une modeste surpondération à une position neutre. Au milieu de 2020, les prix du métal jaune ont atteint des sommets historiques, sous l'effet des préoccupations liées aux risques de retombées économiques de la pandémie de COVID-19. Le statut de valeur refuge de l'or a contribué à la hausse des évaluations, compte tenu des nombreuses incertitudes subsistantes et l'ampleur de la récession restant indéterminée. Les économies s'étant par la suite stabilisées et les prévisions continuant de s'améliorer, l'or a perdu de son attrait à moyen terme. L'inflation semblant par ailleurs devoir rester faible dans un avenir prévisible,

les investisseurs ont moins recours à l'or pour mettre leur portefeuille à l'abri de l'inflation.

Par rapport à d'autres devises mondiales, nous continuons de sous-pondérer le dollar américain. Ce dernier a certes pris de la valeur récemment par rapport à d'autres monnaies sous l'effet de l'embellie des perspectives de l'économie américaine, mais l'accroissement de la dette publique pourrait lui nuire à long terme. Nous continuons par ailleurs à surpondérer le dollar canadien compte tenu de la hausse des prix des produits de base, de la reprise des secteurs cycliques et financiers et de l'amélioration de la demande de placements en provenance de l'étranger.

# Perspectives

# Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD

Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (CRAGP) a été créé pour diffuser un message cohérent sur la répartition des actifs et être la source de conseils sur la répartition active des actifs à l'échelle de Gestion de patrimoine TD.

Le Comité a trois objectifs principaux :

1

définir les  
grands thèmes  
du marché

2

effectuer une  
répartition de  
l'actif sur le  
plan macro-  
économique

3

déterminer  
les risques  
principaux à  
l'horizon

## Membres du comité

### Robert Vanderhooft, CFA

Chef des placements,  
Gestion de Placements TD Inc.

### Michael Craig, CFA

Directeur général,  
Gestion de Placements TD Inc.

### David Sykes, CFA

Directeur général,  
Gestion de Placements TD Inc.

### Robert Pemberton, CFA

Directeur général,  
Gestion de Placements TD Inc.

### Ted Welter, CFA

Directeur général,  
Gestion de Placements TD Inc.

### Glenn Davis, CFA

Directeur général,  
TDAM USA

### Kevin Hebner, PhD

Directeur général,  
Epoch Investment Partners, Inc.

### Brad Simpson, CIM, FCSI

Stratège en chef,  
Gestion de patrimoine TD

### Sid Vaidya, CFA, CAIA

Stratège en placements de  
Gestion de patrimoine aux États-Unis,  
Gestion de patrimoine TD

### Bryan Lee, CFA

Vice-président et directeur,  
Gestion de Placements TD Inc.

Suivez Gestion de Placements TD



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. 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 ni 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. Ces prévisions et projections peuvent se révéler 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. 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. Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés. 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 ou de ses filiales.