



# Du bureau de Robert Vanderhoof

Au 24 août 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

Depuis la fin du deuxième trimestre, nous surveillons un échantillon représentatif de cotes relatives aux données économiques fondamentales, aux évaluations boursières, aux politiques budgétaires et monétaires, aux liquidités et à la confiance des investisseurs afin d'évaluer l'attrait des actifs à risque. Dans l'ensemble, nos dernières mesures laissent entrevoir une reprise soutenue. Aux États-Unis, la courbe des nouveaux cas de COVID-19 dans les foyers d'écllosion situés dans la *Sun Belt* suit une tendance à la baisse. À l'échelle mondiale, le nombre de nouveaux cas fluctue d'un pays à l'autre, mais le nombre total semble diminuer. La Chine a annoncé qu'un vaccin serait mis à la disposition de certains travailleurs essentiels après que la Russie a déclaré être le premier pays à pouvoir offrir un vaccin au monde. On s'attend à des annonces d'autres producteurs mondiaux de vaccins à l'automne, étant donné que de solides progrès ont été réalisés et qu'au moins quatre candidats ont atteint l'étape 3 des essais à grande échelle sur des humains.

Bien que les évaluations boursières soient élevées, les données fondamentales des bénéficières commencent à rattraper leur retard. Les révisions à la baisse des

bénéficières se sont atténuées depuis la fin de mai et nous avons commencé à observer des révisions à la hausse en juin, qui se sont ensuite étendues à l'ensemble des secteurs en juillet. Les bénéficières publiés au deuxième trimestre ont largement dépassé les attentes, ce qui est favorable à la reprise. Les données sur la mobilité, que nous surveillons à titre d'indicateur avancé des paramètres économiques fondamentaux, ont quelque peu diminué, ce qui pourrait indiquer une modération de la demande accumulée durant le confinement. Cela dit, des améliorations mineures ont été observées dans les catégories de la location d'automobiles et des hôtels, signe que la normalisation se poursuit. De plus, l'activité industrielle s'est fortement redressée à l'échelle mondiale, comme en témoignent les indices des directeurs d'achats et les indicateurs économiques avancés qui continuent de confirmer une reprise. Toutefois, la consommation reste à la traîne partout sur le globe.

Les mesures de relance demeurent l'un des principaux moteurs des marchés, la faiblesse du dollar américain stimulant davantage les actifs plus risqués. L'instabilité des marchés a diminué au rythme

de l'accalmie estivale. De nouvelles poussées de volatilité demeurent très probables, alors que les marchés se redressent et que nous approchons des élections américaines. Malgré certains obstacles, nous maintenons notre stratégie : nous préférons les actions aux titres à revenu fixe et cherchons activement à prendre des profits à mesure que les

marchés progressent. Sauf en cas de changement important dans les perspectives fondamentales, toute correction nous permettrait d'accroître la surpondération des actions au sein des mandats équilibrés.

## Aperçu des catégories d'actif et perspectives

### Actions

La relation entre les États-Unis et la Chine demeure fragile. Après que les États-Unis ont ordonné la fermeture d'un consulat chinois (et que la Chine a riposté en faisant de même), la dernière bataille a porté sur le média social Tik Tok. Le président Trump a exigé que la version américaine de cette plateforme populaire soit détenue par une entité établie aux États-Unis, Microsoft étant actuellement le premier choix. Cette demande a été faite parce que le président américain craint que les autorités chinoises aient accès aux données des profils d'environ 80 millions d'utilisateurs de Tik Tok aux États-Unis. Ces incidents sont les derniers d'une longue saga non résolue et mettent en évidence la fragilité de la relation entre les deux pays, et comme la dernière série de négociations commerciales en cours a été reportée, les investisseurs demeurent alertes.

Toutefois, si l'on examine le rendement des marchés boursiers régionaux cette année, rien n'indique que ces tensions ont nui aux cours boursiers locaux. Bien que les indices de référence canadiens et internationaux (hors États-Unis) se situent toujours en territoire négatif, l'indice S&P 500 est en hausse de 8 % et l'indice CSI 300 (indice de référence des actions chinoises A) a inscrit un rendement impressionnant de 20 % depuis le début de 2020 (en dollars canadiens, toutefois, et selon les données du 14 août).

Malgré les problèmes actuels, GPTD demeure optimiste à l'égard du potentiel à long terme des marchés boursiers chinois et américains. Lorsque pertinent, nous continuons de recommander des placements sur ces deux marchés dans le cadre de la répartition de l'actif d'un portefeuille institutionnel.

### Titres à revenu fixe

Depuis notre dernière communication, le solide rebond des titres de créance a continué de produire d'excellents résultats dans l'ensemble de nos fonds de titres à revenu fixe. Pendant la majeure partie de l'été, les obligations du gouvernement du Canada sont restées près de creux records. Pour mettre les choses en contexte, les obligations du gouvernement du Canada à 10 ans ont offert un rendement s'établissant entre 43 et 60 points de base pour plus de 90 % des journées de négociation depuis le 1<sup>er</sup> mai, car les actifs plus risqués ont continué d'afficher des résultats supérieurs. Les écarts de taux des obligations de qualité investissement au Canada ont maintenant récupéré plus de 80 % de l'élargissement qui a eu lieu lors des ventes massives du mois de mars, ce qui représente l'une des remontées les plus rapides de l'histoire. Ce phénomène, couplé à la

faiblesse extrême des taux des obligations d'État et à la compression spectaculaire des écarts de taux des obligations de sociétés, a entraîné des coûts d'emprunt exceptionnellement bas pour les émetteurs de titres de créance de sociétés partout en Amérique du Nord. De plus, comme l'appétit du marché pour les obligations de sociétés demeure solide compte tenu de la hausse relative de taux relative qu'offre cette catégorie d'actif, les sociétés émettrices ont continué d'émettre de nouveaux titres de créance à un rythme effréné. Sur le marché américain des titres de créance, les émissions de sociétés ont déjà dépassé le niveau record de plus de 1 300 milliards de dollars pour l'exercice complet de 2017, et nous n'en sommes qu'au huitième mois de l'année. Nous notons également que le marché canadien des titres de créance affiche un rythme record depuis le début de

l'année. La liquidité des marchés s'est nettement améliorée depuis mars, ce qui a donné lieu à certains événements très positifs. Plus précisément, plus tôt ce mois-ci, deux émetteurs de titres de créance de qualité investissement ont commencé à vendre des titres de créance durables, ce qui met en évidence la forte demande pour les obligations vertes au Canada.

Nous continuons de trouver de la valeur dans les obligations de sociétés, tout en reconnaissant que certaines parties du marché sont devenues chères. Tout le monde sait que les données fondamentales ont subi des pressions en 2020, comme en témoignent les décotes des organismes publics, qui ont largement contrebalancé les surcotes qui ont eu lieu depuis le début de l'année. À l'interne, notre

équipe de recherche sur le crédit a constamment surveillé et fait part des obstacles fondamentaux d'ampleur variée à nos gestionnaires de portefeuille. Ce travail a permis à nos gestionnaires de portefeuille de rechercher des secteurs et des titres qui renferment encore de la valeur réelle, tout en réduisant les placements dans les segments surévalués du marché. Compte tenu de la compression des écarts de taux des obligations de sociétés, nos équipes tirent activement parti de leurs solides capacités de gestion du crédit pour découvrir les occasions de valeur relative qui, selon nous, existent toujours sur les marchés actuels.

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

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.