



Du bureau de **Robert Vanderhoof**

Au 27 juillet 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 marchés boursiers ont fait preuve de résilience par suite du recul des prix et de la flambée de la volatilité au début de juin, et se situent à nouveau près des sommets de la reprise. Un élément positif de la reprise par rapport aux creux de mars est que les replis occasionnels ont reflété une rotation des actions plutôt que des ventes massives. Les actions des sociétés technologiques américaines à grande capitalisation ont été les plus profitables et dominant la remontée après de brefs replis, en raison des gains dans d'autres secteurs. Bien que les manchettes concernant la maîtrise de la pandémie de COVID-19 aux États-Unis soient préoccupantes, les données sous-jacentes sur la mobilité, le suivi des dépenses et les enquêtes économiques indiquent une fois de plus une reprise des activités après un bref ralentissement à la mi-juin.

Notre stratégie à l'égard des portefeuilles multiactifs consiste à maintenir une pondération neutre à une légère surpondération en actions, l'accent étant mis sur la réduction des bénéfices tandis que la pondération des actions à gestion active augmente.

Dans les portefeuilles qui comportent plusieurs styles de gestion, nous préférons les actions dont le potentiel de croissance des bénéficiaires est supérieur à celui du marché; toutefois, nous maintenons la pondération des actions de croissance compte tenu de leur rendement supérieur récent. Selon nous, tout repli important est sain et nous chercherons probablement à accroître la pondération des actions à gestion active si des occasions se présentent. Étant donné le rôle important que joue la Chine dans l'économie mondiale, nous travaillons à établir des positions stratégiques dans des actions directes de catégorie A (exposition à la Chine continentale). La Chine continentale est sous-représentée dans les indices de référence mondiaux, et le contexte actuel nous semble intéressant tant du point de vue fondamental que technique. Même si nous continuons de sous-pondérer les titres à revenu fixe, la volonté de la politique monétaire de maintenir la liquidité du marché nous permet de réduire la surpondération des liquidités par rapport aux obligations.

Aperçu des catégories d'actif et perspectives

Actions

Les marchés boursiers ont connu des hauts et des bas jusqu'à présent en 2020, enregistrant des pertes records au premier trimestre, suivies de gains records au deuxième trimestre. Les mesures de la volatilité des marchés ont atteint leur apogée à la fin de mois de mars alors que les actions atteignaient leur creux, puis la volatilité a diminué au cours des derniers mois. Toutefois, l'indice VIX, la mesure de la volatilité boursière la plus couramment utilisée, n'a pas reculé dans la même mesure que l'indice S&P 500 a progressé (l'indice VIX et l'indice S&P 500 ont tendance à afficher une forte corrélation négative).

Compte tenu des préoccupations actuelles concernant le nombre élevé de cas de COVID-19, en particulier aux États-Unis, de l'incertitude politique à l'approche de l'élection présidentielle américaine de novembre et de la divergence apparente entre les cours des actions et les données économiques, il n'est pas surprenant que l'indice VIX se maintienne à des niveaux élevés par rapport aux normes historiques. En

fait, au début du mois de juin, l'indice VIX a poursuivi son ascension. En jetant un regard sur la bulle technologique de la fin des années 1990 et la crise financière de 2008, on constate que les niveaux de volatilité peuvent demeurer élevés pendant un certain nombre d'années après une forte hausse. Étant donné le nombre incalculable d'inconnues aujourd'hui, il ne serait pas surprenant que les marchés demeurent volatils pendant une longue période.

Comment gérons-nous les portefeuilles d'actions à gestion active pour le compte des investisseurs pendant ces périodes? Bref, comme nous le faisons toujours. Notre philosophie de placement judicieuse nous oriente vers des sociétés de qualité supérieure capables de surmonter une période d'incertitude. Nous continuons également de mettre l'accent sur la gestion des risques, ce qui nous aide à constituer des portefeuilles capables de produire de solides résultats à long terme.

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. Pour mettre les choses en contexte, grâce à la réussite de l'intervention des banques centrales et à l'appétit général des investisseurs pour le risque sur le marché, les titres de créance canadiens de qualité investissement se sont resserrés de 84 points de base (pb) au deuxième trimestre, ce qui représente le deuxième plus important resserrement jamais enregistré au cours d'un trimestre. Ce resserrement des écarts de taux a fait en sorte que le marché des obligations de sociétés au Canada a progressé de près de 8 % au deuxième trimestre, après avoir reculé de 2,5 % au premier trimestre, ce qui en fait le meilleur rendement trimestriel depuis 2009. Au cours du premier mois du deuxième trimestre, les écarts de taux des obligations de sociétés ont continué de se redresser. L'attrait relatif des titres de créance de sociétés demeure solide, compte tenu du taux avantageux de cette catégorie d'actif dans un contexte de faibles

taux. Les taux des obligations du gouvernement du Canada oscillent autour des creux historiques, les décideurs ayant fortement réduit les taux d'emprunt au début de la pandémie pour assouplir les conditions financières. Comme le taux des obligations du gouvernement du Canada à 30 ans n'est que d'environ 1 %, la hausse de près de 160 pb des écarts de taux pour les titres de créance de qualité investissement offre une occasion d'amélioration du taux attrayante. Nous nous attendons à ce que les taux se maintiennent autour de ces niveaux bas pour un certain temps, même si nous ne croyons pas que les décideurs chercheront à instaurer des taux négatifs en Amérique du Nord. Dans le dernier procès-verbal publié par la Réserve fédérale américaine, le comité a longuement discuté de la possibilité d'utiliser le contrôle de la courbe des taux, à l'instar des politiques mises en œuvre en Australie et au Japon. À l'heure actuelle, il ne voit pas l'intérêt de mettre en œuvre de telles politiques; néanmoins, la discussion nous conforte dans l'idée que les taux resteront ancrés près de ces très faibles niveaux à court et à

moyen terme.

Nous croyons en la solidité fondamentale de l'ensemble des entreprises au Canada, car la demande liée à la pandémie de COVID-19 risque de varier au cours des prochains trimestres. Nous estimons que les titres de créance de sociétés peuvent encore offrir une réelle valeur fondamentale, les émetteurs réagissant prudemment au recul des chiffres d'affaires et du bénéfice net. La période de publication des bénéfices étant déjà bien avancée, notre équipe de recherche sur le crédit évalue activement l'impact de la fermeture prolongée sur les sociétés et des secteurs entiers. Comme nous le savons, les résultats financiers trimestriels du deuxième trimestre devraient être parmi les plus faibles, mais, étant donné la nature à long terme des placements à revenu fixe, notre équipe évaluera également les répercussions à long terme de la crise

de la santé sur les modèles d'affaires. De plus, on s'attend à ce que les prévisions des sociétés soient plus claires une fois qu'elles auront largement bénéficié d'un passe-droit lors de la publication des résultats du premier trimestre. Ce travail et la collaboration étroite avec les gestionnaires de portefeuille ont donné lieu à un positionnement sectoriel et boursier dynamique, alors que nos équipes délaissent les secteurs surévalués qui ont connu un rebond spectaculaire des écarts de taux et se tournent vers des secteurs qui, selon nous, sont encore sous-évalués en ce moment. Comme les écarts de taux continuent de se resserrer, nous demeurons déterminés à positionner nos placements en titres de créance dans des secteurs qui offrent la meilleure rémunération ajustée au risque pour nos fonds et nos investisseurs.

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

RÉSILIENCE



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.

^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.