

Perspectives mensuelles des portefeuilles

20
26
JUIL

Tenez-vous au courant de l'évolution de la dynamique des marchés grâce aux perspectives de l'équipe Gestion des portefeuilles clients de Gestion de Placements TD ainsi que de la pondération des actions, des titres à revenu fixe et des placements sur les marchés privés grâce à celles du Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine (CRAGP).

Faits saillants des marchés et des portefeuilles

- **Tendances du marché :** Les marchés mondiaux demeurent résilients, soutenus par la solide performance des actions et de la croissance des bénéfices liés à l'intelligence artificielle (IA).
- **Points de vue sur les catégories d'actif :** Les actions continuent de profiter d'une dynamique de bénéfices positive et d'une croissance alimentées par les titres du secteur des technologies, tandis que les titres à revenu fixe offrent un revenu intéressant à des taux plus élevés et que les marchés privés fournissent une diversification grâce à des flux de rendement stables et moins corrélés.
- **Principal point à retenir :** Des perspectives favorables sont soutenues par la croissance des bénéfices, les taux élevés et l'importance croissante de la diversification à l'échelle des catégories d'actif pour composer avec la volatilité.

Commentaire sur les marchés

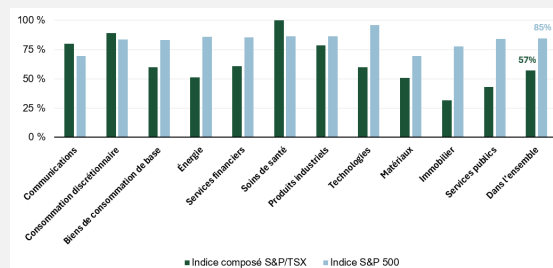
Points de vue fournis par l'équipe Gestion des portefeuilles clients, GPTD

Les marchés mondiaux demeurent résilients, soutenus par la solide performance des actions stimulée par la croissance des bénéfices liés à l'intelligence artificielle (IA). Le marché des actions américaines et certains marchés liés aux technologies continuent de surperformer, tandis que la concentration du marché s'est accentuée. Les taux obligataires restent élevés, tandis que les écarts de crédit sont serrés, reflétant des fondamentaux d'entreprise solides, mais un potentiel de hausse limité. Les conditions économiques sont contrastées, avec une résilience soutenue aux États-Unis, parallèlement à un ralentissement de la dynamique au Canada et en Europe, ainsi qu'une croissance portée par les exportations en Chine. Les tendances des produits de base sont inégales, et le dollar américain s'est raffermi dans un contexte d'écarts de croissance. Dans l'ensemble, les perspectives demeurent optimistes, le rendement des marchés dépendant de la dynamique des bénéfices et de la stabilité des conditions financières.

Actions

- Les surprises sur le plan des bénéfices mesurent l'écart entre les bénéfices déclarés des sociétés et les attentes des analystes, indiquant si les sociétés ont dépassé ou non les prévisions.
- Les résultats du premier trimestre montrent des surprises généralement positives sur l'ensemble des marchés, l'indice S&P 500 et l'indice composé S&P/TSX affichant de solides rendements dans l'ensemble des secteurs.
- La dynamique globale des bénéfices demeure saine, ce qui donne à penser que les paramètres fondamentaux des sociétés sont solides et offrent un contexte favorable aux marchés.

Surprises positives au T1 sur le plan des bénéfices au Canada et aux États-Unis



Source : FactSet. Au 24 juin 2026.

Titres à revenu fixe

- La hausse des taux des obligations d'État a amélioré les occasions de revenu global pour les titres de créance canadiens de qualité investissement.
- Les investisseurs continuent d'acheter des obligations d'État canadiennes à 10 ans à des taux d'environ 3,6 % à 3,8 %.
- Les paramètres fondamentaux solides du crédit et le contexte de volatilité favorisent une exposition sélective axée sur la qualité.

Obligations de sociétés canadiennes de qualité investissement : occasion de taux globaux

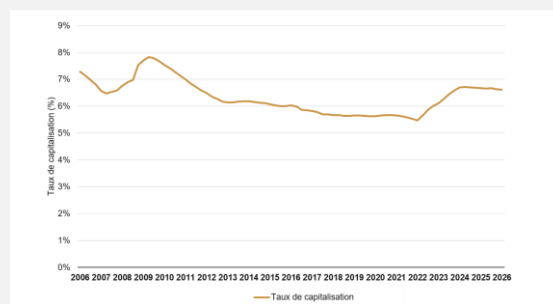


Source : Bloomberg Finance L.P. Au 25 juin 2026.

Marchés privés

- L'immobilier direct représente un point d'entrée intéressant, les taux de capitalisation (rendement attendu) atteignant des sommets inégalés en 15 ans et commençant à se stabiliser.
- Les infrastructures privées offrent une solide protection contre l'inflation tout en profitant des prix élevés du pétrole.
- Le bruit entourant les stratégies de crédit privé est bien contenu, avec un risque minimal de contagion généralisée.
- Les stratégies axées sur les marchés privés continuent d'offrir des profils de rendement non corrélés et à faible volatilité pour les portefeuilles des investisseurs.

Les taux de capitalisation atteignent un sommet dans un contexte de croissance du revenu

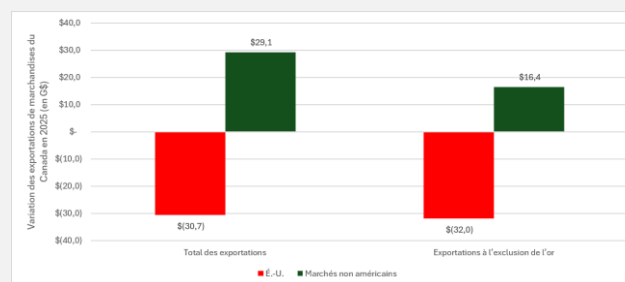


Source : CBRE Econometric Advisors. Au 31 mars 2026.

Répartition des actifs

- L'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) fera l'objet d'une révision en juillet; bien qu'une prolongation de 16 ans soit peu probable, l'accord devrait se maintenir jusqu'en 2036 et comprendre des négociations annuelles. Le Canada demeure relativement bien positionné sur le plan de la résilience et de la diversification du commerce.
- Les exportations vers les États-Unis ont fortement diminué en 2025. Les échanges commerciaux avec des pays autres que les États-Unis ont compensé une grande partie de la faiblesse, ce qui a renforcé le changement structurel vers des relations commerciales élargies.
- Conséquences pour le portefeuille : Cette dynamique soutient une perspective positive à l'égard des actions canadiennes, en particulier les secteurs mondiaux, tout en renforçant la diversification et le positionnement actif dans un contexte de volatilité dictée par les politiques.

Baisse des exportations canadiennes vers les États-Unis en 2025



Source : Bureau de l'économiste en chef, Affaires mondiales Canada. Au 31 décembre 2025.

Positionnement stratégique du portefeuille du Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD

Voici les points de vue du CRAGP sur un horizon de 12 à 18 mois.

- 1. **Les actions demeurent soutenues par une solide croissance des bénéfices** : Des politiques favorables aux entreprises et les secteurs stimulés par l'intelligence artificielle (IA) maintiennent des perspectives optimistes, malgré une volatilité potentielle attribuable aux développements géopolitiques et à la confiance changeante des marchés.
- 2. **Taux élevés avec une volatilité persistante** : Un contexte de taux « plus élevés, plus longtemps » et une croissance résiliente maintiennent les taux attrayants, mais l'incertitude politique et les risques d'inflation devraient maintenir la volatilité des taux sur les marchés obligataires.
- 3. **Réduction de l'exposition aux liquidités** : Comme les liquidités devraient offrir des rendements futurs relativement limités, le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine continue de privilégier les actions, les titres de créance et les actifs alternatifs pour bénéficier de leur potentiel de rendement à long terme supérieur et des avantages de diversification.

Répartition des catégories d'actif de base

Actions		Les marchés boursiers mondiaux sont en territoire positif depuis le début de l'année en raison de l'optimisme à l'égard d'une éventuelle résolution du conflit en Iran et de la forte croissance des bénéfices, en particulier dans les secteurs axés sur l'intelligence artificielle (IA) et les dépenses liées aux centres de données. Malgré la possibilité d'une certaine volatilité liée à l'évolution réelle des flux pétroliers au Moyen-Orient et au sentiment des investisseurs à l'égard de l'IA, nous demeurons optimistes à l'égard des actions en raison de la croissance positive économique et des bénéfices à l'échelle mondiale, ainsi que des politiques gouvernementales plus favorables aux entreprises.
Titres à revenu fixe		Malgré un ralentissement des indicateurs économiques au pays, la Banque du Canada (BdC) devrait continuer d'adopter une approche patiente, compte tenu des risques qui pèsent à la fois sur la croissance économique et sur l'inflation. On s'attend donc à ce que la politique monétaire demeure inchangée à court terme. Bien que la volatilité des taux et l'incertitude entourant la politique devraient persister, la dynamique mondiale de « taux d'intérêt élevés pour une période prolongée » continue de soutenir les taux obligataires, ce qui maintient l'attrait des placements générateurs de revenu.
Marchés privés et placements alternatifs		Nous sommes d'avis que les placements en actifs alternatifs peuvent avantager les portefeuilles diversifiés, en particulier sur une période à long terme. Les placements alternatifs peuvent offrir une protection contre l'inflation et des rendements absolus intéressants, tout en améliorant la stabilité du portefeuille grâce à la diversification et à des flux de revenus moins corrélés. Les récents événements géopolitiques ont renforcé le rôle des placements alternatifs en tant que sources de résilience. Compte tenu de la nature des actifs privés et de la phase actuelle de rajustement de la valeur au sein de plusieurs marchés, nous pensons que le moment est bien choisi pour accroître la pondération des actifs alternatifs ou envisager de tels placements.
Trésorerie et équivalents de trésorerie		Nous continuons de sous-pondérer légèrement les liquidités, car les rendements potentiels devraient demeurer limités par rapport à d'autres catégories d'actif. Dans ce contexte, nous estimons qu'il est plus avantageux de déployer le capital dans des catégories d'actif à rendement plus élevé.

▲ Mois précédent

Sous-pondération maximale	Sous-pondération	Pondération neutre	Surpondération	Surpondération maximale
---------------------------	------------------	--------------------	----------------	-------------------------

Actions – Légère surpondération dans l'ensemble

Actions canadiennes



La croissance économique canadienne devrait demeurer faible, mais positive, car un gouvernement fédéral plus favorable aux investissements aide à compenser l'incertitude entourant les négociations commerciales avec les États-Unis. La composition sectorielle de l'indice composé S&P/TSX (TSX) est un facteur de diversification pour les États-Unis et les marchés émergents, qui sont fortement influencés par le secteur des technologies de l'information. Les rendements de l'indice TSX sont soutenus par une forte croissance des bénéfices, combinée à des politiques favorables aux actionnaires en matière de dividendes et de rachats d'actions.

Actions américaines



Les rendements des actions américaines sont alimentés par la croissance des bénéfices, en particulier dans le secteur des technologies de l'information et les secteurs qui profitent des dépenses liées à l'IA. Les politiques fiscales favorables de la loi *One Big Beautiful Bill Act*, les effets différés des précédentes baisses du taux directeur de la Fed et la possibilité d'une déréglementation accrue sont d'autres facteurs favorables. Les principaux obstacles comprennent les préoccupations entourant la désintermédiation alimentée par l'IA dans le secteur des logiciels et services des technologies de l'information et l'incertitude géopolitique persistante.

Actions internationales



Les actions internationales pourraient être à la traîne, car la croissance des bénéfices, bien que positive, demeure inférieure à celle des autres marchés. En Europe, les bénéfices pourraient faire face à d'autres obstacles si les coûts de l'énergie demeurent supérieurs aux niveaux observés avant le conflit. Le marché japonais s'est redressé grâce à la réforme des sociétés, à un gouvernement davantage axé sur la croissance et aux avantages tirés des dépenses liées à l'IA, mais il pourrait y avoir de la volatilité, car la Banque du Japon a relevé son taux directeur.

Marchés émergents



Les marchés émergents offrent une exposition à des sociétés technologiques dont les évaluations sont attrayantes et qui présentent un solide potentiel de croissance des bénéfices. La Chine continue de faire face à des défis en raison de la faiblesse de la consommation intérieure et de son marché immobilier.

Titres à revenu fixe – Légère sous-pondération dans l'ensemble

Obligations d'État canadiennes



Les taux canadiens ont récemment inscrit des rendements supérieurs en raison de données plus faibles, mais ils continuent d'être alimentés par la dynamique mondiale des « taux obligataires plus élevés pour plus longtemps ». Cela dit, comme la portion à court terme de la courbe des taux est soutenue par l'approche patiente de la Banque du Canada (BdC), la portion à long terme pourrait augmenter à mesure que l'incertitude mondiale en matière de politique persiste.

Obligations de sociétés de qualité investissement



Les écarts de taux demeurent près de leurs creux cycliques en raison des solides fondamentaux, mais les émissions élevées, attribuables aux dépenses en immobilisations liées à l'IA et aux fusions et acquisitions, créent un surplus d'offres. Nous continuons de privilégier les obligations de sociétés à court et à moyen terme, dont le taux additionnel demeure intéressant sans accroître le risque de durée.

Obligations mondiales – marchés développés



Les solides données aux États-Unis laissent entrevoir un contexte économique marqué par « une croissance plus forte et une inflation plus élevée », ce qui maintient les taux mondiaux à un niveau élevé. L'incertitude en matière de politique monétaire entourant les hausses de taux directeurs des grandes banques centrales, comme la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon, conjuguée à une réaction inconnue de la Réserve fédérale américaine (la Fed), alors que les investisseurs attendent les recommandations du groupe de travail, devrait maintenir une certaine volatilité sur les marchés obligataires mondiaux au cours des 6 à 12 prochains mois.

Obligations mondiales – marchés émergents



Les obligations d'État des marchés émergents libellés en monnaie locale offrent un revenu intéressant, mais les perspectives de rendement global varient selon la région. Nous privilégions les obligations à court terme ou les positions en devises dans certains pays d'Amérique latine, d'Europe orientale et d'Afrique, où les taux ajustés à l'inflation sont attrayants. En revanche, nous restons prudents à l'égard des pays asiatiques où les taux sont plus faibles et les risques externes, plus élevés.

Obligations à rendement élevé



Les paramètres fondamentaux demeurent favorables et les défauts de paiement sont faibles, mais les écarts de taux proches du niveau du cycle le plus serré offrent une compensation limitée pour les risques de baisse liés à la géopolitique, à la dynamique du crédit privé et à la volatilité généralisée des marchés. Nous restons neutres compte tenu des évaluations serrées.

▲ Mois précédent

Sous-pondération maximale

Sous-pondération

Pondération neutre

Surpondération

Surpondération maximale

Marchés privés et placements alternatifs – Légère surpondération dans l'ensemble

Prêts hypothécaires commerciaux		Les prêts hypothécaires commerciaux continuent de procurer un surcroît de revenus tout en mettant les rendements des investisseurs à l'abri de l'intensification de la volatilité des taux d'intérêt.
Immobilier canadien		Nous sommes d'avis que la majorité des rajustements de valeur dans le secteur de l'immobilier commercial canadien sont désormais derrière nous. Le taux d'occupation des bureaux (surtout à Toronto) a commencé à s'améliorer en raison des mesures de retour au bureau imposées par les grandes entreprises. Malgré la volatilité de la politique tarifaire des États-Unis, le marché canadien des immeubles industriels demeure vigoureux. La faiblesse des marchés des copropriétés et la baisse de l'immigration ont temporairement mis sous pression les loyers résidentiels à Toronto et à Vancouver. À long terme, les immeubles multirésidentiels connaîtront probablement une forte croissance des loyers en raison du déséquilibre structurel entre l'offre et la demande.
Immobilier mondial		Les rendements commencent à s'améliorer à l'échelle mondiale. Les marchés des États-Unis et de l'Asie-Pacifique ont connu une stabilisation des taux de capitalisation, tandis que l'Europe continue de tirer son épingle du jeu. Les nouvelles opérations de mobilisation de capitaux et les annulations de rachats importants sont également de premiers indicateurs de l'amélioration de la confiance à l'égard d'une reprise continue.
Infrastructures		Les infrastructures continuent d'offrir des rendements stables et une volatilité plus faible en raison de leur nature essentielle à long terme. Le déficit persistant des dépenses en infrastructures à l'échelle mondiale demeure un important facteur d'investissement, ce qui renforce la nécessité d'accroître les investissements. De plus, l'accélération de tendances comme l'électrification des industries et l'expansion des infrastructures numériques font croître considérablement la demande d'actifs de production d'électricité, créant des occasions d'investissement intéressantes.
Crédit privé mondial		Le crédit privé mondial procure un revenu de premier ordre grâce à des émissions à l'échelle mondiale diversifiées dans les secteurs des obligations de sociétés, de l'immobilier, des infrastructures et du financement spécialisé, y compris dans le cadre de relations auprès des entreprises du marché intermédiaire. La robuste infrastructure de gestion du risque de crédit de GPTD soutient une gouvernance solide et un accès rigoureux à des occasions intéressantes de rendement ajusté au risque.
Dette privée de qualité investissement (univers)		Une qualité de crédit élevée et une diversification mondiale offrent un solide pilier de revenu dans un contexte économique incertain. Un revenu supplémentaire ainsi qu'un potentiel d'appréciation du capital découlant d'un assouplissement des taux d'intérêt procurent un potentiel de hausse.
Produits de base (or, énergie, métaux, agriculture)		Les produits de base se sont redressés en raison des perturbations de l'offre, en particulier dans les secteurs de l'énergie et du gaz naturel, et pour certains intrants industriels. Les gains récents semblent plus attribuables à la réduction de l'offre qu'à la demande excédentaire, ce qui renforce le rôle des produits de base comme élément de diversification au sein des portefeuilles en période de tensions géopolitiques.

Dollar américain

Dollar américain et dollar canadien		Les mesures d'évaluation à long terme donnent à penser que le dollar américain demeure surévalué, ce qui soutient une légère sous-pondération. Bien que le billet vert continue de profiter de la demande de valeurs refuges dans un contexte d'incertitude géopolitique persistante, le potentiel de hausse par rapport au dollar canadien pourrait être plus limité par rapport aux niveaux actuels. Les perspectives de croissance plus faibles du Canada et la sensibilité à la dynamique commerciale mondiale continuent de nuire au dollar canadien à court terme, ce qui a été en partie contrebalancé par le soutien offert par les prix élevés de l'énergie. Dans l'ensemble, nous considérons que le dollar canadien est largement évalué à sa juste valeur, les fluctuations relatives des devises étant susceptibles d'être alimentées par l'évolution de l'appétit pour le risque et de la dynamique des produits de base à l'échelle mondiale.
-------------------------------------	--	--

Mois précédent

Sous-pondération maximale	Sous-pondération	Pondération neutre	Surpondération	Surpondération maximale
---------------------------	------------------	--------------------	----------------	-------------------------

Membres actuels du CRAGP

Président



Justin Flowerday, CFA

Chef des placements,
Gestion de Placements TD Inc. (GPTD)

Répartition des actifs, GPTD



Michael Craig, CFA

Directeur général et chef,
Répartition des actifs,
Produits dérivés, Produits
de base et Investissement
durable, GPTD



Anna Castro, CFA

Directrice générale et
cheffe, Répartition des
actifs, Services de détail,
GPTD

Actions, GPTD



**Vitali Mossounov, CFA,
CPA, CA**

Directeur général et chef,
Actions cotées, GPTD



Jennifer Nowski, CFA

Directrice générale et
gestionnaire de
portefeuille, GPTD

Titres à revenu fixe, GPTD



Jennifer Hartviksen, CFA

Cheffe, Titres à revenu
fixe, GPTD



Alex Gorewicz, CIM

Vice-présidente et
directrice, Gestion active
des portefeuilles de titres
à revenu fixe, GPTD

Placements alternatifs, GPTD



Colin Lynch

Directeur général et chef,
Marchés privés, GPTD



Bruce MacKinnon

Directeur général et chef,
Recherche et montage,
Dettes privées, GPTD

TD Epoch



Kevin Hebner, Ph. D.

Directeur général, Gestion
mondiale de portefeuille,
TD Epoch



William Booth, CFA

Directeur général, chef
des placements,
gestionnaire de
portefeuille et chef de
région, États-Unis,
TD Epoch

Membres n'ayant pas droit de vote

Brad Simpson

Stratège en chef,
Gestion de
patrimoine TD

Sid Vaidya

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

Bryan Lee, CFA

Vice-président,
directeur et chef,
Répartition des actifs,
Gestion des portefeuilles
clients, GPTD

Jafer Naqvi, CFA,

directeur général et
chef, Gestion des
portefeuilles clients,
GPTD

**Michael Augustine,
CFA, FICA, FSA**

Directeur général et
chef, Solutions de
placement
institutionnelles

Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec votre professionnel des placements.



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 ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux, comptables 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 Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (CRAGP) 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. gère des fonds d'investissement qui peuvent, de temps à autre, avoir une exposition indirecte aux stratégies de placement décrites aux présentes. Aucune stratégie de placement ni aucune technique de gestion des risques ne peut garantir les rendements ni éliminer le risque dans quelque contexte de marché que ce soit. Toutes les caractéristiques, lignes directrices, contraintes ou autres informations fournies dans le présent document sont représentatives de la stratégie de placement et sont fournies à titre indicatif seulement. Toute information sur la répartition de l'actif, les placements ou la diversification est historique et n'est pas garante des rendements futurs ou de la composition future du portefeuille, lesquels sont susceptibles de varier. Les placements du portefeuille sont représentatifs de la stratégie, peuvent changer en tout temps et ne constituent pas une recommandation d'achat ou de vente d'un titre en particulier. Les titres mentionnés et décrits dans le présent document ne sont pas représentatifs de l'ensemble des titres achetés, vendus ou recommandés pour un portefeuille. Par conséquent, on ne peut présumer qu'un placement dans les titres concernés a été ou sera avantageux.

Ce document peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs reflètent les attentes et les projections actuelles à l'égard d'événements ou de résultats futurs en fonction des données actuellement disponibles. Ces attentes et projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir, car des événements qui n'ont pas été prévus ou pris en compte dans leur formulation pourraient se produire et entraîner des résultats sensiblement différents de ceux exprimés ou implicites. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur et il faut éviter de s'y fier. Toute discussion ou opinion générale concernant les titres ou les conditions du marché représente notre point de vue ou celui de la source citée, est à jour à la date indiquée et peut changer. Toute information sur la répartition de l'actif ou la diversification est fondée sur des hypothèses actuelles et peut changer sans préavis. Le présent document ne constitue pas une offre destinée à une personne résidant dans un territoire où une telle offre est illégale ou n'est pas autorisée. Le présent document n'a été examiné par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun autre organisme de réglementation dans les territoires où nous exerçons nos activités et n'est pas enregistré auprès de ceux-ci.

Tous les indices mentionnés sont des indices de référence largement acceptés pour les placements et représentent des portefeuilles de placements non gérés. On ne peut investir directement dans un indice. Les résultats d'un indice ne reflètent pas les commissions de suivi et les coûts associés à la négociation. La volatilité d'un indice peut être très différente de celle d'une stratégie, et les placements du portefeuille peuvent différer grandement des titres composant l'indice.

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