

# Perspectives quantitatives

## Repli des marchés



### En bref

- Des ventes sans discernement ont eu lieu en février 2020 après la propagation mondiale du nouveau coronavirus (COVID-19).
- Les taux des titres aux États-Unis ayant touché des creux records pendant le mois, les secteurs à rendement élevé pourraient offrir des occasions très intéressantes.
- Même si les fonds à faible volatilité ont généré des rendements semblables à ceux des indices de référence, nous croyons que les titres défensifs ont été largement survendus, et que les investisseurs en titres à faible volatilité faisant preuve de patience seront récompensés.

### Réaction des marchés au COVID-19

Les marchés ont amorcé un décrochage important à la fin de février par crainte que le COVID-19 ne se propage dans le monde entier. Il est encore trop tôt pour évaluer l'ampleur de la propagation du COVID-19, la durée de l'épidémie ou son impact sur la croissance économique. Ce qui est clair, c'est que la volatilité boursière pourrait perdurer au cours des prochains trimestres.

Le virus COVID-19 a créé quatre phases de fluctuations des marchés depuis le début de l'année. La première phase a commencé à la mi-janvier alors que le virus influençait les marchés boursiers chinois, ce qui a entraîné un repli et un effet domino sur la demande de pétrole, nuisant au secteur de l'énergie.

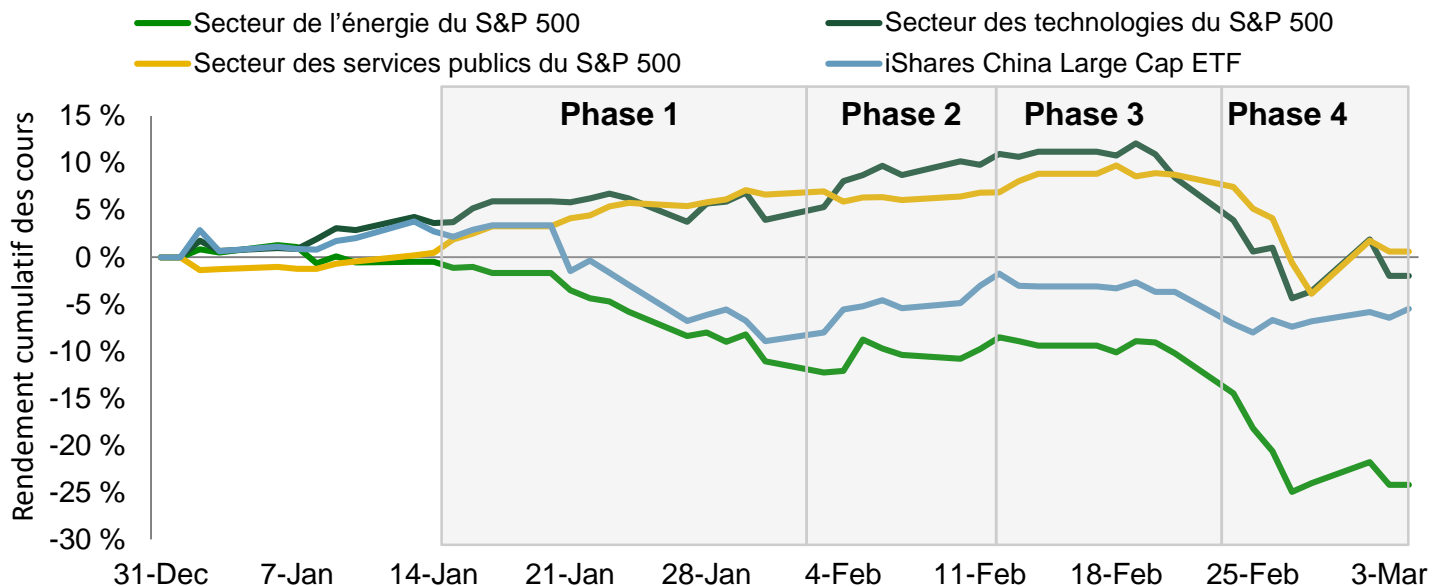
La deuxième phase s'est déroulée durant les deux

premières semaines de février. Les nouvelles de confinement du virus en Chine et d'adoption de mesures de relance ont provoqué une hausse des marchés.

Lorsque le virus s'est propagé au Japon, à l'Europe et à la Corée du Sud, les actifs risqués ont fléchi et nos fonds à faible volatilité ont évolué conformément aux attentes grâce à leur protection contre les baisses (il s'agissait de la troisième phase).

Toutefois, lorsque le nombre de cas d'infection a bondi en Corée du Sud et en Iran, qu'il était clair qu'il serait difficile de maîtriser le virus et qu'aucun gouvernement à l'échelle mondiale n'intervenait sur les marchés, des ventes généralisées ont eu lieu dans le cadre de la quatrième phase. En fait, même les valeurs refuges typiques, comme l'or, ont dégringolé. Il n'y avait aucun endroit où se réfugier et nos fonds à faible volatilité ont enregistré des rendements comparables à ceux des indices de référence.

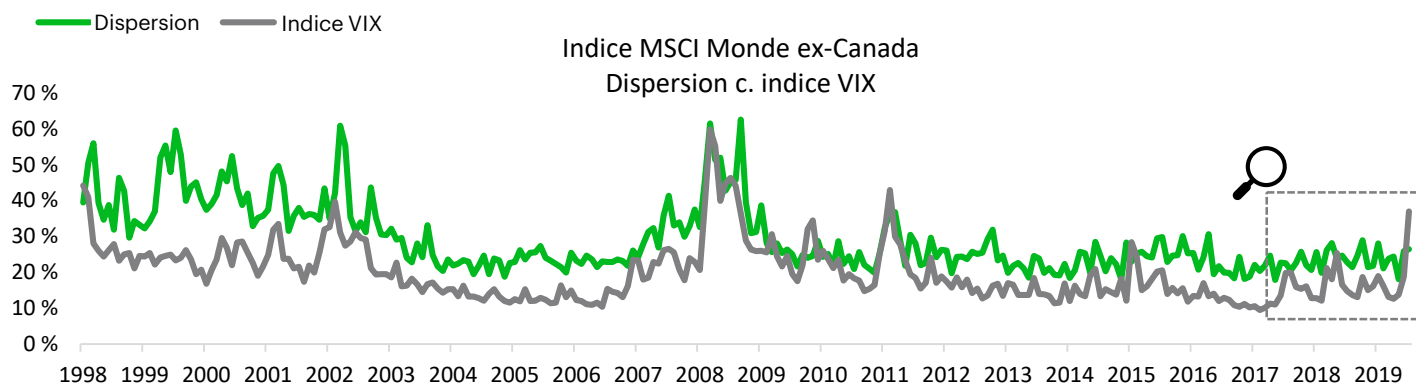
Graphique 1 : L'évolution du repli des marchés



Bien qu'un seul mois représente une période d'étude assez courte, nous pouvons quand même tirer certaines conclusions en évaluant pourquoi nos fonds à faible volatilité ont connu des difficultés en février. Il y a eu une augmentation de la volatilité mesurée par l'indice VIX qui est passé d'environ 18 au début de février à un sommet de 49 durant les derniers jours du mois. On s'attend habituellement à ce que la dispersion des rendements augmente parallèlement à l'indice VIX en période de repli des marchés, ce qui aide notre stratégie à faible volatilité à surpasser l'indice de référence (graphique 2).

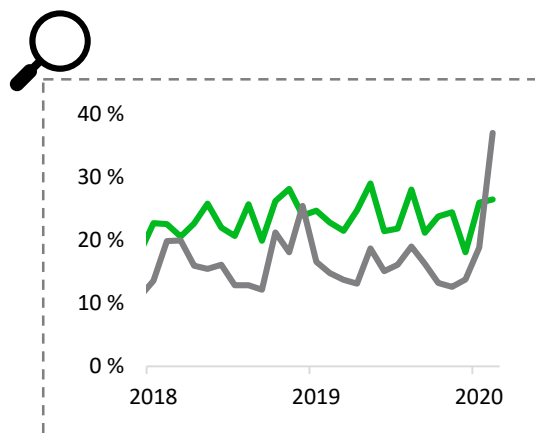
Toutefois, il n'y a pas eu d'augmentation de la dispersion des rendements des actions entre les composantes malgré la hausse de la volatilité. La dispersion est restée à peu près la même par rapport aux niveaux de janvier, contrairement à l'indice VIX qui a presque doublé. En d'autres mots, cela signifie que la plupart des actions, sinon toutes, ont baissé durant ce repli des marchés, de sorte qu'un portefeuille composé uniquement de positions acheteur sur actions ne comportait aucune échappatoire.

Graphique 2 : La dispersion des rendements boursiers a été très faible en février 2020 en raison de la volatilité



Au 28 février 2020. Sources : Bloomberg et GPTD.

Enfin, le graphique 3 montre les rendements des titres individuels de l'univers des marchés développés ex-Canada par secteur et quintile de volatilité. La ligne du centre représente les rendements boursiers médians et le rectangle, l'écart interquartile (du quartile supérieur au quartile inférieur). Nous pouvons une fois de plus constater l'absence de dispersion parmi les secteurs et les quintiles de volatilité. Les secteurs les moins volatils ont inscrit des rendements conformes à ceux des secteurs les plus volatils, et les secteurs les plus défensifs ont aussi affiché des rendements conformes à ceux des secteurs les plus cycliques, à l'exception de l'énergie.



Lorsque les actions sont vendues de façon systématique, tout indique qu'une réduction des risques a lieu à l'échelle mondiale, favorisant les liquidités et les obligations. Dans de telles conditions, il est pratiquement impossible pour nous de nous différencier de l'indice de référence avec des portefeuilles de positions acheteur sur actions seulement.

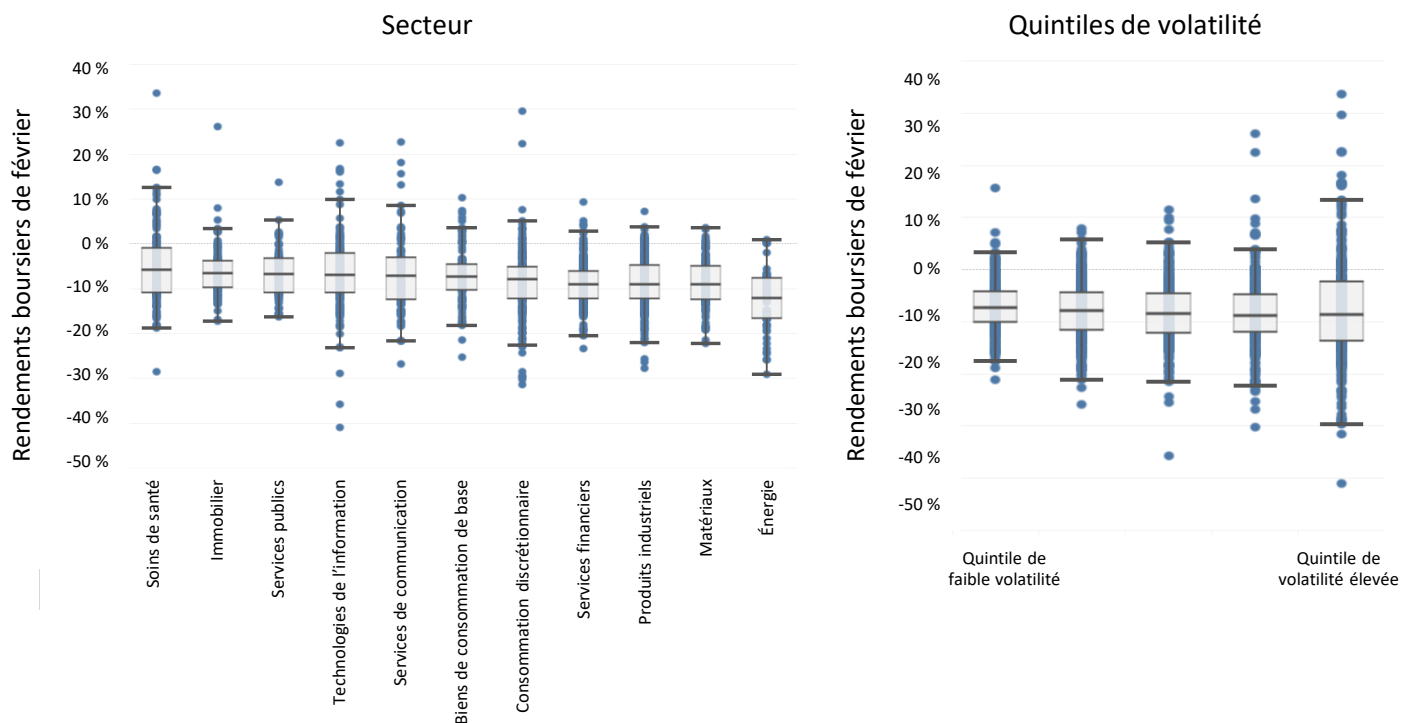
Cependant, si le repli des marchés se poursuit, nous devrions nous attendre à ce que la dispersion des rendements boursiers augmente, comme ce fut le cas dans les années 2000, en 2008 et en 2011.

En outre, une faible dispersion des rendements parmi les actions est inhabituelle dans un contexte où la différenciation entre les catégories d'actif est élevée, surtout entre les actions et les obligations.

Vu l'ampleur de la baisse des taux à long terme, nous estimons que les titres de nos secteurs privilégiés, comme les services publics, l'immobilier et les biens de consommation de base, ont été largement survendus dans le cadre du récent repli des marchés, et devraient finir par être réévalués par suite de l'adoption par les banques centrales de mesures expansionnistes, ou par offrir des rendements fort intéressants par rapport aux obligations de plus en plus dispendieuses.

Les conditions économiques pourraient se détériorer davantage et la volatilité des marchés pourrait persister, mais nous croyons toujours que les investisseurs patients continueront d'être récompensés.

Graphique 3 : À l'exception du secteur de l'énergie, tous les secteurs ont affiché une médiane et une répartition des rendements semblables en février. Tous les quintiles de volatilité ont aussi enregistré des rendements médians semblables.



Au 28 février 2020. Sources : FactSet et GPTD.

Pour plus de renseignements sur le rendement de vos propres placements, veuillez consulter votre commentaire mensuel sur le rendement.

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 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. Tous les produits comportent du risque. La notice d'offre contient des informations importantes sur les fonds en gestion commune et nous vous encourageons à la lire avant d'investir. Veuillez vous en procurer un exemplaire. Les taux de rendement indiqués sont les rendements composés annuels totaux historiques incluant les changements dans la valeur unitaire et le réinvestissement de toute distribution. Les taux, rendements et valeurs des parts varient pour tous les fonds. Les données fournies se rapportent aux rendements antérieurs et ne sont pas garanties du rendement futur. Les parts des fonds ne constituent pas des dépôts au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* ou toute autre société d'État d'assurance-dépôts et ne sont pas garanties par La Banque Toronto-Dominion. Les stratégies et les titres en portefeuille des fonds communs de placement peuvent varier. Les Fonds *Émeraude* TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc. Les placements dans les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Avant d'investir, veuillez lire l'aperçu du fonds et le prospectus, car ils contiennent des renseignements détaillés sur les placements. Les taux de rendement mentionnés correspondent au rendement total annuel composé historique pour la période indiquée et ils tiennent compte des variations de la valeur des parts et du réinvestissement des distributions. Les frais de vente, de rachat et de distribution, les frais facultatifs et les impôts sur le revenu payables par tout porteur de parts, qui auraient réduit le rendement, ne sont pas pris en compte. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis ni assurés; leur valeur fluctue souvent et le rendement passé peut ne pas se reproduire. Les rendements des indices ne sont fournis qu'à des fins de comparaison. Les indices ne sont pas gérés et leurs rendements n'incluent aucuns frais de vente ou d'acquisition, car de tels frais réduiraient leur rendement. On ne peut investir directement dans un indice. 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. Epoch Investment Partners, Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion et un membre du groupe de Gestion de Placements TD Inc. 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.