



Perspectives des marchés



Favoriser le changement et la croissance grâce aux placements ESG

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

- Nous nous attendons à une volatilité temporaire de l'inflation, alimentée par l'accélération de la croissance mondiale. Toutefois, nous considérons qu'il s'agit plus d'un phénomène cyclique que d'un changement structurel (à long terme). À mesure que les comparaisons de prix (effets de base) plus élevées sur 12 mois s'estomperont, nous prévoyons que l'inflation se stabilisera avec la normalisation de l'activité économique.
- Le raffermissement de la conjoncture économique, la croissance des bénéfices et la faiblesse des taux d'intérêt continuent de renforcer notre préférence pour les actions mondiales par rapport aux titres à revenu fixe au cours de l'horizon stratégique. Les rendements boursiers risquent toutefois d'être beaucoup moins élevés qu'au cours des 12 derniers mois.
- Au-delà de l'inflation, les principaux facteurs qui pèsent sur les marchés comprennent le rythme inégal des campagnes de vaccination à l'échelle mondiale, l'émergence de nouveaux variants du virus, la possibilité d'une hausse des taux d'imposition des particuliers et des sociétés, et les évaluations relatives élevées des actions.
- Nous continuons de sous-pondérer globalement les titres à revenu fixe, mais surpondérons légèrement les obligations de sociétés de catégorie investissement. Nous voyons de la valeur dans certains segments du marché du crédit, malgré un important resserrement des écarts de taux. Les obligations de sociétés offrent également des taux avantageux par rapport aux obligations d'État, qui demeurent peu attrayantes en raison de leurs rendements réels négatifs.
- À notre avis, les actifs réels prennent de plus en plus d'importance au sein des portefeuilles, car ils peuvent générer des rendements relatifs plus élevés moyennant des niveaux de volatilité plus acceptables. Les actifs alternatifs, comme les prêts hypothécaires, les infrastructures et l'immobilier, peuvent également faire office de protection contre les risques d'inflation.

Revue du deuxième trimestre

Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (« nous », « nos ») ne peut pas lancer ce numéro de Perspectives des marchés sans d'abord reconnaître à quel point les sociétés ont progressé depuis les premiers jours de la crise sanitaire actuelle. Nous savons qu'il y a encore beaucoup à faire à l'échelle mondiale, certains pays ayant plus de chemin à parcourir que d'autres. Toutefois, nous sommes davantage convaincus aujourd'hui qu'il y a 12 mois que des jours meilleurs sont en vue.

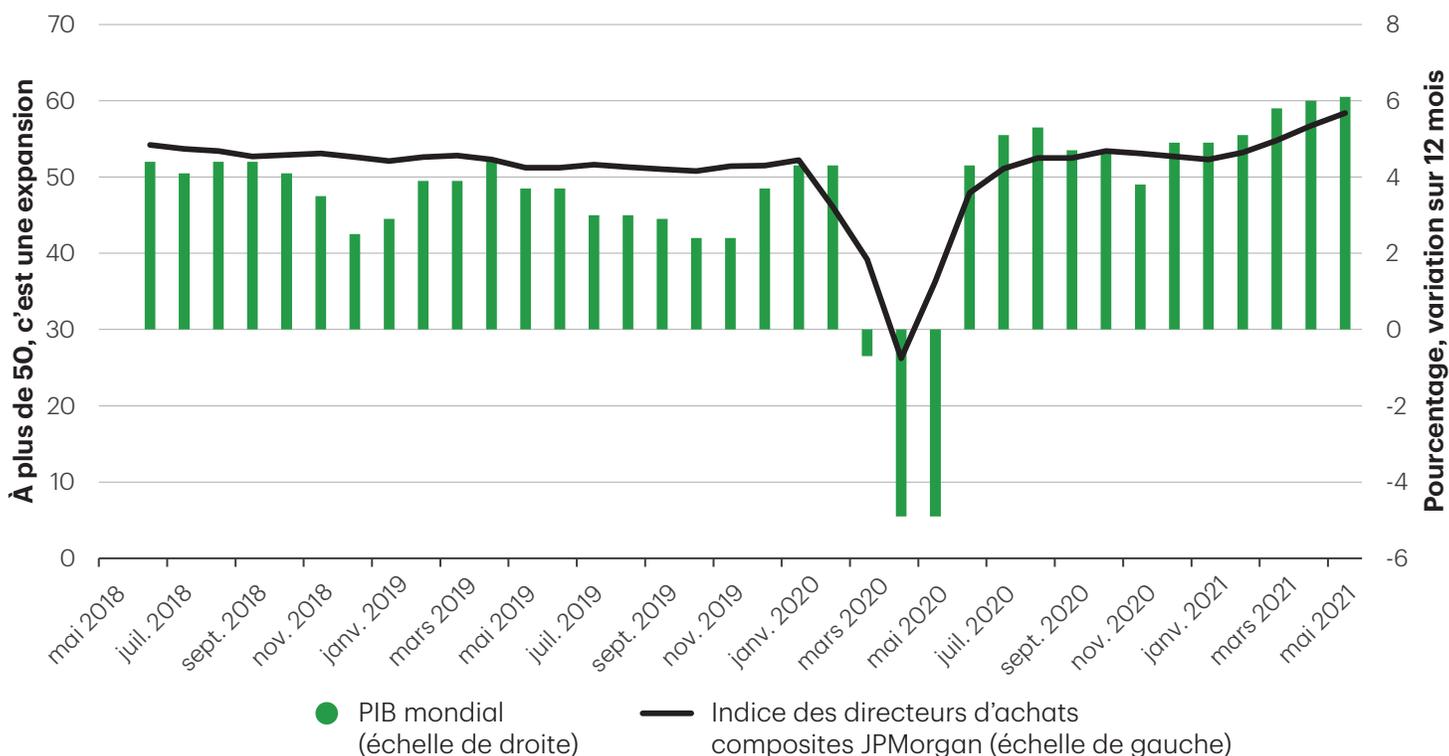
L'efficacité des vaccins à l'échelle mondiale demeure largement positive. Les hospitalisations sont en baisse dans de nombreux pays et les personnes les plus vulnérables sont maintenant mieux protégées contre le virus. Par contre, les flambées notables survenues en Inde et dans d'autres pays ces derniers mois ont mis en lumière la nécessité d'améliorer la coordination de la distribution des vaccins et le soutien aux autres pays. Les progrès se poursuivent et nous avons bon espoir que la crise sanitaire prendra fin d'ici quelques mois.

Sur les marchés financiers, l'assouplissement des mesures de confinement continue d'alimenter l'appétit

pour le risque et l'humeur des investisseurs à l'égard d'un large éventail d'actifs à risque.

Les efforts d'immunisation, conjugués à un soutien budgétaire et monétaire extraordinaire, sont d'importants catalyseurs pour la croissance économique et une impressionnante reprise des bénéfices des sociétés. Les données économiques publiées ont également révélé une amélioration des conditions financières sous-jacentes. Par exemple, les données des indices des directeurs d'achats (« PMI ») à l'échelle mondiale, une mesure de l'activité économique étroitement surveillée, demeurent généralement en territoire expansionniste et la croissance du produit intérieur brut (« PIB ») continue d'être solide (**graphique 1**). De plus, la création d'emplois en Amérique du Nord a été solide pendant la majeure partie de l'année, malgré certains signes récents de ralentissement. Celui-ci s'explique en grande partie par les difficultés à combler les postes laissés vacants en raison de la pandémie.

Graphique 1 : L'indice mondial des directeurs d'achats et le PIB continuent de croître

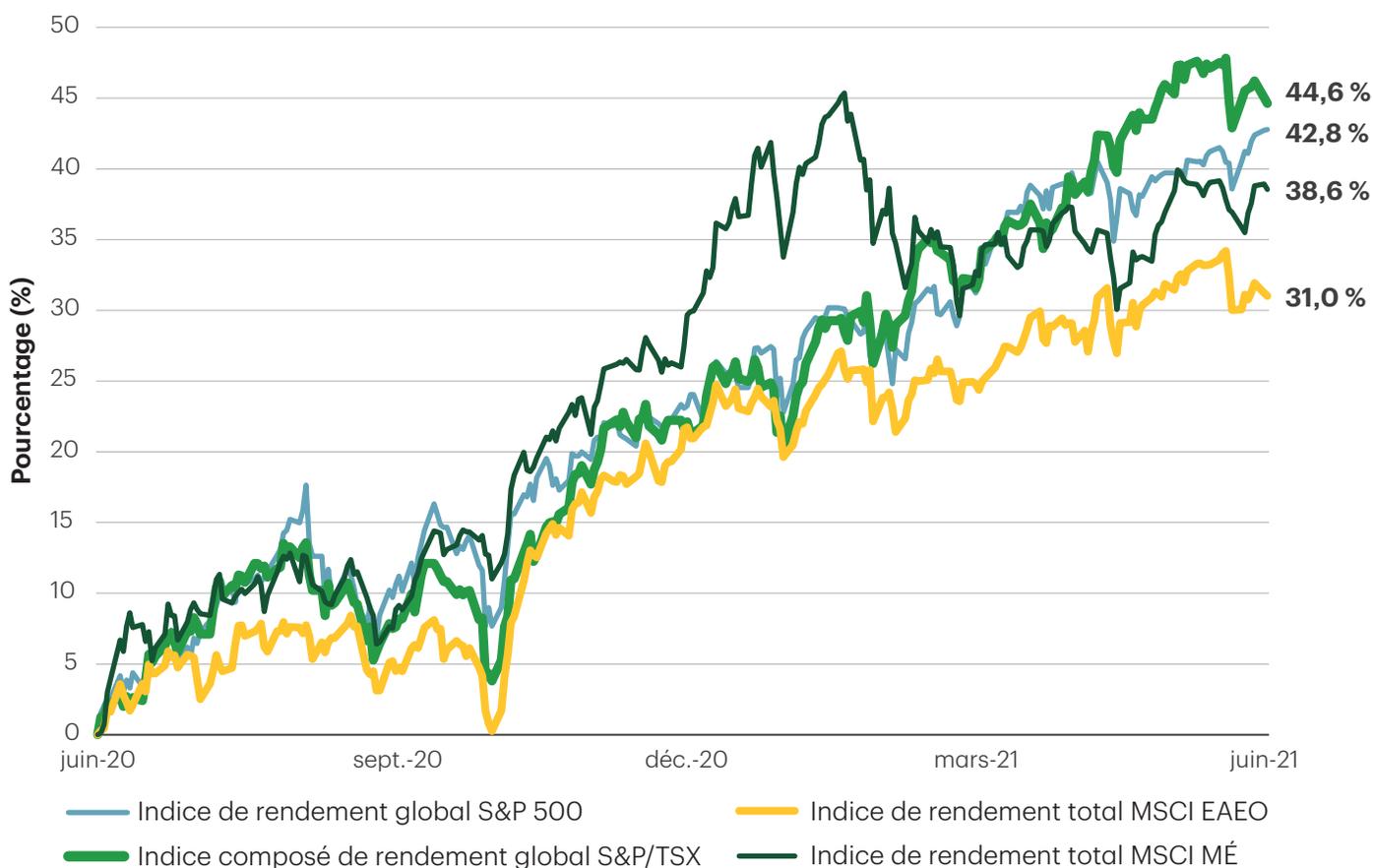


Source : Bloomberg Finance L.P. Au 31 mai 2021.

Dans l'ensemble, les indices boursiers mondiaux ont progressé au cours du trimestre (**graphique 2**) malgré les inquiétudes persistantes à l'égard d'une inflation plus élevée que prévu et des évaluations boursières qui demeurent proches de la limite supérieure des moyennes historiques. Ces inquiétudes ont été en grande partie apaisées par l'optimisme croissant à l'égard de l'essor de l'économie mondiale, conjugué à la vigueur des paramètres fondamentaux des entreprises. Comme nous l'avons déjà mentionné, les hausses à court terme des données sur l'inflation devraient être considérées comme positives, car elles témoignent

d'une expansion encourageante des marchés. La croissance des prix restera probablement au centre des préoccupations en raison des goulets d'étranglement dans la chaîne d'approvisionnement, compte tenu de la forte demande mondiale, qui a entraîné des hausses des coûts de l'énergie, des produits de base, du logement et des aliments. Selon nous, les comparaisons de prix sur 12 mois (effets de base) pourraient montrer des signes d'inflation élevée dans l'intervalle, à mesure que les réouvertures se poursuivent. Toutefois, à notre avis, les effets de base se rapprochent d'un sommet et devraient s'estomper au cours des prochains mois.

Graphique 2 : Rendements des indices au cours des 12 derniers mois (en dollars américains)



Source : Bloomberg Finance L.P. Au 29 juin 2021.

Dans l'ensemble, la faiblesse actuelle des taux d'intérêt renforce notre préférence stratégique pour les actions mondiales et les actifs alternatifs par rapport aux titres à revenu fixe. Pour obtenir un aperçu détaillé de nos perspectives actuelles sur les principales catégories d'actif, ainsi que de nos perspectives stratégiques pour les 12 à 18 prochains mois, veuillez consulter la section *Positionnement et perspectives du CRAGP* du présent rapport.

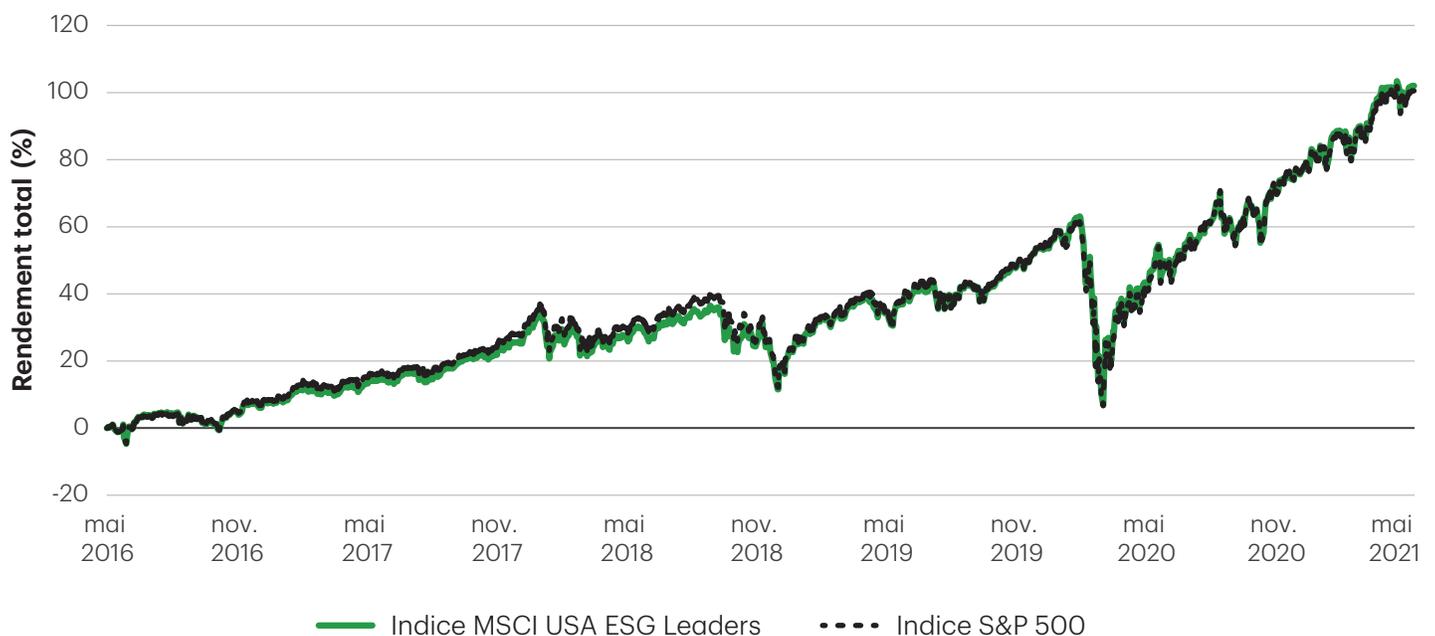
Nous aimerions maintenant nous pencher sur ce que fait Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD ») en tant que société pour faire progresser son engagement en matière d'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») dans son processus de placement pour favoriser le changement et une croissance durable des actifs à long terme.

Intégration des facteurs ESG : Du bon côté du changement

L'investissement ESG, aussi appelé investissement durable, tient compte à la fois de la durabilité et de l'incidence des entreprises sur la société. Les facteurs ESG continuent de gagner en popularité, car les gens sont de plus en plus sensibilisés aux vastes disparités socioéconomiques et aux conséquences sur le climat de l'inaction à l'échelle mondiale. Nous avons tous constaté à quel point une pandémie mondiale peut faire des ravages et mettre à l'avant-plan les inégalités considérables qui persistent dans des domaines comme les soins de santé et les politiques socioéconomiques. De plus, les pays ont de nouveau mis l'accent sur les changements climatiques, cherchant à réduire leur empreinte carbone afin d'atteindre des cibles internationales rigoureuses dans un contexte d'augmentation de la pollution. La popularité des facteurs ESG découle de cette réalité, mais aussi des risques et des occasions. Les sociétés dont les rendements liés aux facteurs ESG sont médiocres auront de plus en plus de difficulté à réunir des capitaux sur les marchés financiers, pourraient devoir assumer des coûts en capital plus élevés et pourraient être perçues négativement par les consommateurs, ce qui nuirait à leur croissance. À GPTD, les facteurs ESG sont donc un élément fondamental de notre évaluation du risque et du rendement d'une société.

L'investissement ESG, malgré une certaine croyance populaire, n'exige pas de sacrifier le rendement financier au profit de ses valeurs personnelles. Pour toute considération liée aux placements, il y a des compromis à faire; il en va de même pour les facteurs ESG. D'ailleurs, des recherches montrent que les facteurs ESG ne nuisent pas au rendement financier et qu'ils peuvent même, dans certains cas, améliorer les rendements ajustés au risque. Un certain nombre de sociétés, souvent des entreprises stables et de grande qualité, mettent maintenant davantage l'accent sur les facteurs ESG, en raison surtout de la demande des investisseurs et de l'augmentation de la réglementation. De plus, une mauvaise gestion environnementale ou sociale peut entraîner une couverture médiatique négative et une responsabilité juridique que de nombreuses sociétés cherchent à éviter en cette ère des médias sociaux, où un simple gazouillis peut avoir une incidence considérable sur le cours de l'action d'une société. Comme on dit, « les faits parlent d'eux-mêmes ». Les sociétés axées sur les facteurs ESG ont affiché des rendements similaires à ceux du marché au cours des dernières années (**graphique 3**). Plus important encore, les fonds ESG peuvent même présenter un risque de marché moins élevé que les fonds traditionnels¹.

Graphique 3 : Les titres ESG peuvent offrir des rendements comparables à ceux du marché



Source : Bloomberg Finance L.P. Au 31 mai 2021.

¹Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing. (2019). *Sustainable Reality - Analyzing Risk and Returns of Sustainable Funds* (en anglais seulement) Morgan Stanley. https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/ideas/sustainable-investing-offers-financial-performance-lowered-risk/Sustainable_Reality_Analyzing_Risk_and_Returns_of_Sustainable_Funds.pdf



Notre approche consiste à investir dans des actifs durables à long terme au moyen d'un processus de gestion du risque. Nous intégrons les facteurs ESG dans nos décisions de placement pour l'ensemble des catégories d'actif et collaborons avec les sociétés en tant que propriétaires actifs sur les questions susceptibles d'influer sur le rendement à long terme d'un placement.

—Priti Shokeen, vice-présidente et directrice, GPTD

À GPTD, nous maintenons notre engagement à l'égard de l'excellence en matière de placement et de l'investissement durable. Notre philosophie consiste à investir dans des actifs durables à long terme. Par conséquent, nous sommes attentifs aux aspects ESG des sociétés et des actifs en portefeuille, tant du point de vue du risque que des occasions, et ce, depuis de

nombreuses d'années. Cette démarche a été formalisée dès 2008, lorsque GPTD a adhéré aux Principes pour l'investissement responsable de l'ONU (PIR de l'ONU). Plus récemment, nous avons obtenu une cote A+ lors du dernier cycle de production de rapports des PIR de l'ONU.

Nos équipes de placement au sein de toutes les catégories d'actif tiennent compte des facteurs ESG lorsqu'elles gèrent et sélectionnent des actifs pour les portefeuilles, tant du point de vue du risque que des occasions. Nous avons élargi notre engagement à l'égard de l'investissement durable et continuerons de le faire afin de poursuivre sur la voie de l'excellence dans ce secteur en rapide évolution. Nous croyons qu'accorder plus d'attention aux aspects suivants des facteurs ESG ajoutera une valeur importante dans la recherche d'actifs durables à long terme qui sont en croissance.

- **Vote par procuration**

Le vote par procuration est un outil précieux utilisé pour solliciter des changements au sein d'une entreprise en ce qui a trait aux facteurs ESG. Le soutien des résolutions sociales et environnementales des actionnaires peut entraîner des changements importants au sein d'une entreprise ou d'un secteur. À GPTD, nous prenons au sérieux le choix des actions que nous détenons en tant que fiduciaires de nos clients. Par conséquent, nous avons mis en place des outils et des lignes directrices pour favoriser systématiquement

notre approche de l'évaluation des enjeux ESG. Par exemple, les lignes directrices recommandent généralement de voter en faveur des propositions qui améliorent la divulgation d'information sur les facteurs ESG, la transparence et la diversité des genres. Pour le trimestre clos le 31 mars 2021, nous avons participé à 230 réunions et exercé notre droit de vote à l'égard de 2 934 propositions. Pour l'ensemble de ces propositions, nous avons voté contre la direction à plusieurs reprises lorsque nous estimions qu'il y avait des préoccupations ou des domaines qui ne tenaient pas suffisamment compte des facteurs ESG.

- **Engagement de la direction**

Nous discutons régulièrement avec les sociétés dans lesquelles nous investissons pour leur faire part de nos préoccupations ou leur signaler les domaines dans lesquels une amélioration est possible. Afin d'améliorer la gestion des risques ESG dans nos sociétés en portefeuille, en 2020, nous avons établi des liens avec 191 d'entre elles. Parmi les sujets abordés, mentionnons la composition du conseil d'administration (c.-à-d. ancienneté, renouvellement, expertise et diversité), l'harmonisation de la rémunération de la direction avec le rendement pour les actionnaires, la

sécurité et les répercussions environnementales, le risque lié au changement climatique et la stratégie de transition énergétique, la cybersécurité et les efforts déployés pour établir des pratiques durables qui auront des répercussions positives sur les collectivités locales et d'autres parties prenantes. De plus, nous appliquons notre approche à toutes les catégories d'actif par souci d'uniformité, en mettant l'accent sur la façon dont les conseils d'administration abordent les risques ESG importants et systémiques, ainsi que l'expertise ESG.

- **Recherche et analyse sur les facteurs ESG**

Évaluer la durabilité d'une entreprise est une activité complexe, car aucune norme n'est en place et la plupart des renseignements utilisés pour procéder à cette évaluation sont fournis par l'entreprise. De plus, la divulgation d'information sur les facteurs ESG est actuellement facultative, de sorte que la fiabilité demeure une préoccupation. Certains faits récents devraient toutefois contribuer à changer cette situation. Compte tenu du consensus croissant au sujet des normes de déclaration en matière de durabilité et de l'émergence d'entités comme le Sustainability Accounting Standards Board, l'importance financière des facteurs ESG gagne en constance sur le marché. À GPTD, nous appuyons ces changements et continuerons de compléter les recherches et les cotes de

tiers sur la durabilité au moyen de nos méthodes exclusives afin d'assurer une plus grande uniformité et une plus grande exactitude.

- **Lutte contre les changements climatiques**

Les mesures de lutte contre les changements climatiques devraient s'accélérer dans divers territoires, car bon nombre d'entre eux cherchent à passer à des économies à faibles émissions de carbone. De plus, l'évolution de la réglementation au sein de certains secteurs et gouvernements fera en sorte qu'à long terme, le fossé devrait se creuser entre les sociétés axées sur les solutions et celles qui maintiennent le statu quo. À GPTD, nous ambitionnons de pousser plus loin notre approche en nous intéressant aux effets macro-sectoriels des changements climatiques et en identifiant les risques et occasions liés aux placements dans différentes catégories d'actif gérées activement. Nous avons résolument l'intention de participer à diverses initiatives visant à faire progresser la lutte contre les changements climatiques, comme le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC). En tant que défenseurs des recommandations du GIFCC et utilisateurs finaux de ses rapports, nous serons mieux outillés pour évaluer et gérer les risques et les occasions liés au climat dans nos portefeuilles et, au bout du compte, pour mieux servir les investisseurs.

À mesure que les données et les marchés gagneront en maturité en ce qui a trait aux facteurs ESG et à la finance durable, nous consoliderons notre engagement envers l'excellence en matière de placement. Pour ce faire, nous peaufinerons davantage notre approche d'investissement durable, y compris en affectant des ressources pour intégrer solidement les facteurs ESG dans toutes les catégories d'actif à GPTD, et en agissant comme gestionnaires responsables du capital en mobilisant les entreprises pour obtenir de meilleurs résultats durables.

À GPTD, les facteurs ESG sont complètement intégrés à notre approche d'investissement durable et couvrent l'ensemble de nos fonds et de nos actifs gérés. Nous privilégions l'engagement plutôt que l'exclusion; toutefois, nous offrons un certain nombre de solutions de placement filtrées par facteurs ESG pour ceux qui privilégient l'exclusion plutôt que l'engagement. Pour en savoir plus, consultez notre site Web à tdassetmanagement.com et accédez à notre page sur l'investissement durable à l'onglet *Ressources*.

Climatiques

Positionnement et perspectives du CRAGP

Au deuxième trimestre de 2021, nous avons maintenu notre légère surpondération des actions et des actifs alternatifs, et notre sous-pondération des titres à revenu fixe. Nous revoyons régulièrement notre positionnement et apportons les ajustements stratégiques qui s'imposent en fonction des conditions. 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 perspectives macroéconomiques mondiales à long terme demeurent solides. Le soutien monétaire et budgétaire important et soutenu des gouvernements et des banques centrales mondiales devrait contribuer à appuyer la croissance économique et favoriser les actions. Nous prévoyons également une participation plus grande des secteurs et des régions à long terme, comparativement au leadership étroit des sociétés qui ont propulsé les marchés à la hausse durant la pandémie.

Les bénéfices des sociétés américaines ont été robustes, les sociétés de l'indice S&P 500 ayant enregistré des bénéfices nettement supérieurs aux prévisions consensuelles. Nous estimons que les révisions à la hausse des bénéfices et la croissance de ceux-ci se poursuivront au cours des prochains trimestres, mais à des niveaux plus modérés, car la barre est haute. Dans l'ensemble, les tendances demeurent positives, car les données économiques laissent entrevoir une économie qui se redresse et qui prend de l'expansion. Les dirigeants de la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») ont toutefois indiqué que l'économie est encore loin de sa cible de plein emploi et ont réitéré leur engagement à l'égard de la politique expansionniste actuelle.

Nous prévoyons une amélioration des paramètres fondamentaux de l'économie canadienne, malgré le maintien des mesures de confinement dans de nombreuses parties du pays au cours du dernier trimestre. L'activité des entreprises devrait en général s'accroître à mesure que les restrictions seront levées et que les campagnes de vaccination progresseront, ce qui devrait déclencher une flambée des dépenses de consommation. Nous prévoyons un rendement supérieur pour l'indice composé S&P/TSX par rapport aux États-Unis après une longue période de contre-performance. La faiblesse du dollar américain a aussi été

favorable à plusieurs secteurs canadiens, notamment ceux des métaux mous, de l'agriculture et des énergies renouvelable et fossile traditionnelle. La domination au sein du marché boursier canadien devrait s'accroître, alors que les secteurs des services financiers et de l'énergie qui sont sensibles aux fluctuations cycliques distanceront les autres secteurs. Les actions canadiennes restent meilleur marché que les actions américaines sur la base des ratios cours/bénéfice prévisionnels, et offrent donc des occasions de placement attrayantes.

La reprise économique mondiale, qui a commencé en Asie, puis s'est poursuivie en Amérique du Nord, s'opère maintenant en Europe. Nous prévoyons une accélération de la croissance économique en Europe. Les efforts de vaccination se sont accentués sur le continent, et le nombre de cas a considérablement diminué. Par conséquent, les restrictions sont levées et l'exposition accrue de l'Europe aux secteurs plus cycliques devrait servir de catalyseur pour une solide reprise de l'activité économique. D'un point de vue stratégique, les actions sensibles à l'économie dans des secteurs comme les services financiers, les matériaux, l'énergie, la consommation discrétionnaire et les produits industriels semblent attrayantes par rapport à leurs homologues aux États-Unis. L'Europe affiche également une nette amélioration de la production industrielle et de la fabrication.

En Chine, la croissance semble ralentir en raison du resserrement de la politique monétaire. Toutefois, l'économie chinoise demeure solide et les évaluations boursières sont attrayantes par rapport à celles des marchés développés. La forte demande mondiale pour les exportations chinoises devrait continuer d'offrir un contexte favorable aux actions chinoises et à son économie à long terme.

Actifs alternatifs/réels

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

Les prêts hypothécaires commerciaux continuent d'offrir une source de revenus résiliente grâce à la collecte des paiements de capital et d'intérêts; notre portefeuille n'a subi aucune perte de valeur ou défaillance pendant la pandémie. Le rendement des prêts hypothécaires commerciaux, qui présentent généralement un risque de taux d'intérêt plus modeste que les autres stratégies de titres à revenu fixe, a été bien protégé contre l'importante volatilité des taux d'intérêt observée depuis le début de l'année. Malgré la volatilité des taux des obligations souveraines, les écarts de taux des prêts hypothécaires commerciaux se sont bien comportés, reculant légèrement depuis le début de l'année et se situant près des niveaux antérieurs à la COVID-19. 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 de société et universelles n'avait pratiquement jamais été aussi élevé.

Dans le secteur de l'immobilier commercial, l'optimisme est de plus en plus présent au Royaume-Uni et aux États-Unis, qui ont réalisé des progrès importants dans leurs programmes de vaccination; ces pays se rapprochent donc de plus en plus d'une certaine normalité. Au cours de la dernière année, les magasins d'alimentation et les autres commerces de détail essentiels ont bien performé, compte tenu de leur nature défensive. À mesure que les économies rouvrent, la confiance des investisseurs s'améliore à l'égard d'autres actifs de détail, l'achalandage ayant repris considérablement, en particulier dans les centres commerciaux fermés. À mesure que les milieux de travail rouvrent, les villes constatent une augmentation de l'occupation physique des bureaux partout dans le monde, en particulier dans les grandes villes australiennes.

Au Canada, les opérations sur le marché immobilier ont rebondi et les volumes de 2021 devraient être parmi les plus élevés jamais enregistrés. Le Canada devrait aussi dominer tous les pays du G7 sur le plan de l'emploi et de la croissance de la population au cours des cinq prochaines

années. Ces indicateurs économiques devraient soutenir les évaluations immobilières sur les principaux marchés. En ce qui a trait aux types de propriétés, la pandémie a pour effet d'accélérer les tendances sur le marché immobilier qui étaient en train de prendre forme avant la pandémie, notamment la hausse du télétravail et du commerce électronique. Bien que l'incertitude plane sur les répercussions à long terme de la pandémie sur la demande de bureaux, les paramètres fondamentaux des immeubles de bureaux de grande qualité occupant un emplacement central dans des marchés comme Vancouver, Toronto et Montréal demeurent solides. Parmi les sous-types de commerces de détail, les centres commerciaux fermés ont été les plus durement touchés par les restrictions et les confinements imposés périodiquement par les gouvernements. Toutefois, ils continuent de démontrer leur capacité à rebondir après les périodes de récession. La demande d'immeubles industriels et multifamiliaux a fortement augmenté en raison des investisseurs institutionnels. Ces deux types de propriétés profitent d'une forte activité locative et de solides paramètres fondamentaux, ce qui se traduit par des projections de demande qui surpassent la nouvelle offre au fil du temps.

Les infrastructures continuent d'offrir des rendements stables, assortis d'une faible corrélation avec les autres catégories d'actif, et une protection intégrée contre l'inflation grâce aux hausses des revenus contractuels. Les nouveaux projets d'infrastructures prennent de l'élan à mesure que les économies émergent de la pandémie et que les gouvernements cherchent à combler l'énorme écart dans les dépenses requises. Les initiatives mondiales, comme celle du G7 « rebâtir un monde meilleur », annoncée récemment, et le renouvellement de l'engagement à l'égard de l'Accord de Paris, nécessiteront des investissements importants dans de nouveaux projets d'infrastructure. Ces initiatives, combinées au besoin croissant, à l'échelle mondiale, de rénover les infrastructures existantes ou d'en construire de nouvelles, créent des occasions de croissance.

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			●		

La courbe des taux s'est accentuée au cours de l'année, sous l'effet de tendances procycliques, de l'optimisme suscité par les vaccins contre la COVID-19 et de prévisions d'une accélération de la croissance. Le segment à court terme reste ancré, soutenu par la politique expansionniste des banques centrales. À plus long terme, nous prévoyons que les taux resteront près de leurs niveaux actuels ou qu'ils augmenteront légèrement; toutefois, une certaine volatilité pourrait survenir au cours des 12 à 18 prochains mois.

Du point de vue du rendement absolu, le contexte des titres à revenu fixe a été difficile en 2021, mais la hausse des taux à long terme devrait être perçue favorablement, car elle reflète les attentes d'une solide croissance économique. Malgré les signes de hausse de l'inflation, nous sommes d'avis que les taux resteront historiquement bas, puisque la Fed et d'autres banques centrales mondiales continuent d'incorporer des politiques expansionnistes en ce qui a trait aux taux d'intérêt et à leur bilan. Bien que la Fed n'ait pas clairement indiqué qu'elle réduirait son programme d'achat d'obligations (assouplissement quantitatif) de sitôt, on s'attend à une réduction progressive au cours des prochains trimestres. Les mesures d'assouplissement quantitatif, combinées à ses autres politiques expansionnistes, ont procuré aux marchés des liquidités et un soutien substantiels durant la pandémie. La réduction progressive des achats d'obligations est considérée comme un signe avant-coureur possible d'une hausse initiale des taux d'intérêt, car elle indique un virage vers une politique plus restrictive. Toutefois, selon la plupart des prévisions consensuelles, il ne devrait pas y avoir de hausse des

taux avant 2023. La Fed s'est montrée disposée à laisser l'inflation augmenter plus rapidement que la normale, afin que l'économie se redresse complètement, avant d'augmenter les taux.

La prévalence des faibles taux dans un proche avenir justifie notre sous-pondération maximale stratégique des obligations mondiales des pays développés, car les rendements réels demeureront probablement négatifs à long terme.

Malgré l'important rétablissement des écarts de taux des obligations de sociétés comparativement à l'important élargissement survenu au plus fort de la pandémie, nous décelons des occasions car celles-ci continuent d'offrir des rendements réels positifs. L'accélération de la reprise mondiale et des campagnes de vaccination a créé un contexte favorable pour les marchés du crédit. Les obligations de sociétés de qualité investissement offrent des taux avantageux, comparativement aux obligations d'État canadiennes, qui demeurent peu attrayantes.

Nous surpondérons légèrement les obligations indexées sur l'inflation, dans la mesure où elles peuvent offrir une protection contre l'inflation et un élément de diversification du fait de leur faible corrélation avec les placements traditionnels en titres à revenu fixe et en actions.

Du côté des obligations à rendement élevé, l'amélioration constante des paramètres fondamentaux, combinée à des conditions de crédit favorables, signifie que ces obligations peuvent offrir une rémunération intéressante pour le risque dans certains secteurs.

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		●			

Nous demeurons légèrement optimistes à l'égard du dollar canadien. La surperformance du dollar canadien par rapport au dollar américain est largement attribuable aux écarts de taux des obligations en raison du durcissement de la politique de la Banque du Canada et de la récente montée des prix des produits de base. Même si nous nous attendons à ce que cette tendance se poursuive, nous ne prévoyons pas que le dollar canadien s'appréciera considérablement comparativement au dollar américain par rapport à son niveau actuel.

Nous conservons une modeste sous-pondération du dollar américain par rapport aux autres monnaies mondiales. Le raffermissement de l'économie a apporté un certain soutien à la devise, mais la prévalence des faibles taux des obligations d'État et l'orientation plus expansionniste de la Fed contrebalanceront probablement sa vigueur à long terme.

L'or a fait du surplace au cours du trimestre, les craintes d'une hausse de l'inflation ayant diminué en raison des attentes du marché. Comme nous l'avons mentionné, nous sommes d'avis que la récente hausse de l'inflation est temporaire; le pouvoir de protection contre l'inflation de l'or perdra donc probablement de son attrait au cours des douze à dix-huit prochains mois. Les prix de l'or sont de plus en plus vulnérables aux replis à court terme, car les flux spéculatifs ralentissent maintenant au même rythme que les flux physiques dans le contexte de la lutte de l'Inde contre la COVID-19 et de la baisse de la demande chinoise.

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