

# Perspectives **des marchés**

## Trump, droits de douane et échanges commerciaux :

vers un nouvel ordre économique mondial



## Survol du positionnement du Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD Répartition des catégories d'actif de base

- **Légère surpondération des actions :** Le rendement des marchés boursiers mondiaux a été contrasté depuis le début de l'année, en grande partie en raison des rajustements des évaluations, alors que le marché tient compte de l'impact potentiel des tarifs douaniers américains et de l'évolution de l'intelligence artificielle (« IA »). Nous surpondérons les actions, car nous nous attendons à ce que la croissance des bénéfices soit positive et à ce que la croissance économique demeure modeste, ce qui devrait se traduire par des rendements relatifs intéressants à moyen terme.
- **Légère sous-pondération des titres à revenu fixe :** Alors que les données canadiennes se stabilisent autour des prévisions de la Banque du Canada (« BdC ») malgré l'incertitude politique au pays, la menace de droits de douane américains modère les attentes des consommateurs et des entreprises. Toutefois, la BdC dispose de la souplesse nécessaire pour réagir à un large éventail de changements possibles, notamment en réduisant rapidement son taux directeur afin de soutenir l'économie canadienne. À mesure que le cycle d'assouplissement monétaire progresse, nous nous attendons à ce que les obligations procurent des avantages en matière de diversification, atténuent la volatilité globale du portefeuille et préservent le capital.

- **Légère surpondération des placements alternatifs :** Nous sommes d'avis que les placements en actifs alternatifs peuvent être avantageux pour les portefeuilles diversifiés, surtout lorsqu'ils sont mis en place sur le long terme. Les actifs alternatifs peuvent offrir une protection contre l'inflation et des rendements absolus intéressants, tout en agissant comme des stabilisateurs de portefeuille à long terme grâce à leurs avantages en matière de diversification et à leurs flux de revenus moins corrélés. Compte tenu de la nature des catégories d'actifs privés et de la phase actuelle d'ajustement de la valeur dans plusieurs marchés et catégories d'actif, nous pensons que le moment est bien choisi pour accroître la pondération des actifs alternatifs ou envisager de tels placements.

## Vue d'ensemble de l'économie

Maintenant que nous avons une meilleure idée de l'ampleur et de la portée des droits de douane imposés par l'administration américaine à ses partenaires commerciaux en ce jour, appelé le « jour de la libération », l'inconnue reste la durée : combien de temps cette tourmente économique durera-t-elle? Plus ces mesures politiques resteront en place longtemps, plus elles seront perturbatrices et destructrices pour l'économie mondiale. Tout rajustement effectué par les sociétés pour réaligner les chaînes d'approvisionnement pourrait prendre des années, tandis que les habitudes et les comportements des consommateurs pourraient également être touchés pendant une période prolongée.

Dans un contexte d'évolution rapide des politiques, de mesures de réaction et d'autres « ententes » à négocier, le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (« nous », « le Comité ») s'est préparé à un éventail de scénarios possibles concernant les politiques de la nouvelle administration américaine. Un certain optimisme planait quant à une approche plus mesurée et plus prudente aux déséquilibres commerciaux perçus, dans l'espoir que ceux ayant la « tête plus froide » au sein de l'administration l'emporteraient. Toutefois, les pays et les marchés réagissent à ces hausses des droits de douane, et nous surveillons activement en temps réel les principaux événements qui pourraient influencer sur les rendements et les risques futurs.

Le repli du marché mondial qui a suivi l'annonce du président américain Donald Trump faite le 2 avril au sujet des droits de douane, a ébranlé les investisseurs, et les marchés outre-mer et l'indice S&P 500 ont dégringolé de 17,5 % par rapport au sommet record de mi-février. Les pays prennent des contre-mesures à l'égard des droits de douane américains : le 3 avril, le Canada a annoncé des droits de douane de 25 % sur certains véhicules provenant des États-Unis, tandis que la Chine a déclaré des droits de douane supplémentaires de 34 % sur toutes les importations américaines à compter du 9 avril. En Europe, le président français, Emmanuel Macron, a exhorté les sociétés à arrêter de dépenser aux États-Unis. Le président américain Trump a indiqué qu'il envisagerait de réduire les droits de douane pour les pays qui offriraient quelque chose de « phénoménal » aux États-Unis, tout en suggérant que des droits de douane sectoriels sur les produits pharmaceutiques et les semi-conducteurs pourraient être annoncés sous peu. Les taux obligataires ont fortement diminué, les taux nominaux à 10 ans des États-Unis et de l'Allemagne ayant reculé d'environ 15 points de base (« pdb ») pour s'établir à 3,88 % et 2,50 %, respectivement. La volatilité des marchés a fait grimper l'indice de volatilité (« VIX ») à 41, son plus haut niveau depuis les frayeurs liées à la croissance de l'été 2024, tandis que les écarts de taux des titres de créance à rendement élevé américains, une mesure de la prime de risque mondiale, ont augmenté de plus de 50 pdb le 3 avril, soit la plus forte hausse depuis mars 2020.

## Prévisions et perspectives des marchés

Les premières estimations des économistes indiquent que les dernières mesures douanières américaines pourraient réduire la croissance du produit intérieur brut (« PIB ») mondial d'au moins 50 pdb, avec un potentiel de baisse de 100 à 150 pdb de la croissance du PIB américain, de 100 pdb pour la Chine et de 40 à 60 pdb pour la zone euro. Cela intervient alors que

la croissance américaine a récemment commencé à fléchir en raison de la baisse des dépenses de consommation. Même avant le dernier choc des tarifs douaniers, les perspectives de croissance mondiale avaient commencé à s'assombrir, compte tenu de la baisse du taux de croissance aux États-Unis et du passage inattendu de politiques de réduction des

Source : Services économiques TD.

impôts à des politiques de réduction des dépenses. En conséquence, l'indice MSCI Monde a enregistré une forte baisse par rapport à son sommet historique et les écarts de taux des obligations à rendement élevé des États-Unis, une bonne mesure des primes de risque mondiales, ont inscrit une hausse de 80 pdb par rapport à un creux de 17 ans.

Nous comprenons que cette période imprévisible et sans précédent peut être déstabilisante pour nos précieux investisseurs, mais Gestion de Placements TD Inc., utilise toutes les vastes ressources à sa disposition pour évaluer, analyser et mettre en œuvre les meilleures mesures à prendre en cette période exceptionnelle. Nous sommes convaincus qu'en adoptant la bonne approche de diversification et de réaction aux événements en temps réel sur les marchés, nous continuerons d'atteindre ensemble nos objectifs de placement à long terme.

# Trump, droits de douane et échanges commerciaux : vers un nouvel ordre économique mondial

## En bref :

Dans la section suivante, le CRAGP effectue une évaluation approfondie des répercussions potentielles des tarifs douaniers américains sur l'économie mondiale, en mettant l'accent sur ce qui suit :

- Quatre raisons pour lesquelles le président des États-Unis, Donald Trump, adore les tarifs douaniers
- La guerre commerciale mondiale concerne à 80 % la Chine
- Conséquences pour les investisseurs

Souvent décrit comme mercantile et lunatique, le président Trump a tout de même bâti son cadre de politique économique sur deux principes qu'il suit depuis plus d'une décennie. Pour commencer, il pense que les États-Unis sont engagés dans une guerre froide 2.0 et que cela nécessite le même trio d'attributs qui s'est révélé essentiel contre l'Union soviétique, soit la force économique, le leadership technologique et des capacités de défense supérieures.

Une chose encore plus controversée, c'est que Trump soutient que les États-Unis ont été trop magnanimes en donnant aux autres pays un accès aux consommateurs et au bouclier de défense américains. Il estime que l'accès au marché américain devrait être conditionnel à des conditions équitables et à un équilibre commercial bilatéral, faute de quoi les tarifs douaniers sont justifiés. Il en va de même pour la défense; tous les présidents depuis Dwight D. Eisenhower se sont plaints du fait que la plupart des pays de l'Organisation du traité de l'Atlantique Nord (« OTAN ») profitent gratuitement de la force américaine.



# Quatre raisons pour lesquelles Donald Trump adore les tarifs douaniers

1

Trump a décrit les tarifs comme son mot préféré, le plus beau du dictionnaire. Premièrement, Trump dispose d'un pouvoir unilatéral assorti d'une grande autorité discrétionnaire, de sorte qu'il peut imposer des tarifs douaniers rapidement. Cela se distingue des autres formes plus conventionnelles de politique industrielle, qui sont souvent plus efficaces d'un point de vue économique, mais qui nécessitent une collaboration avec le Congrès.

2

Deuxièmement, la simple menace des tarifs douaniers confère à Trump un grand pouvoir de négociation sur des questions commerciales et autres (et lui permet de réaliser les séances photos qu'il souhaite, habituellement à Mar-a-Lago). Il a récemment utilisé cette approche avec le Canada et le Mexique pour mettre l'accent sur l'immigration illégale et le trafic de fentanyl. Avec les pays de l'Union européenne (« UE »), Trump souligne les arriérés de dépenses de l'OTAN. Bien que cette approche ait donné lieu à quelques maigres concessions de la part des alliés, elle a eu beaucoup moins de succès auprès d'adversaires comme la Chine.

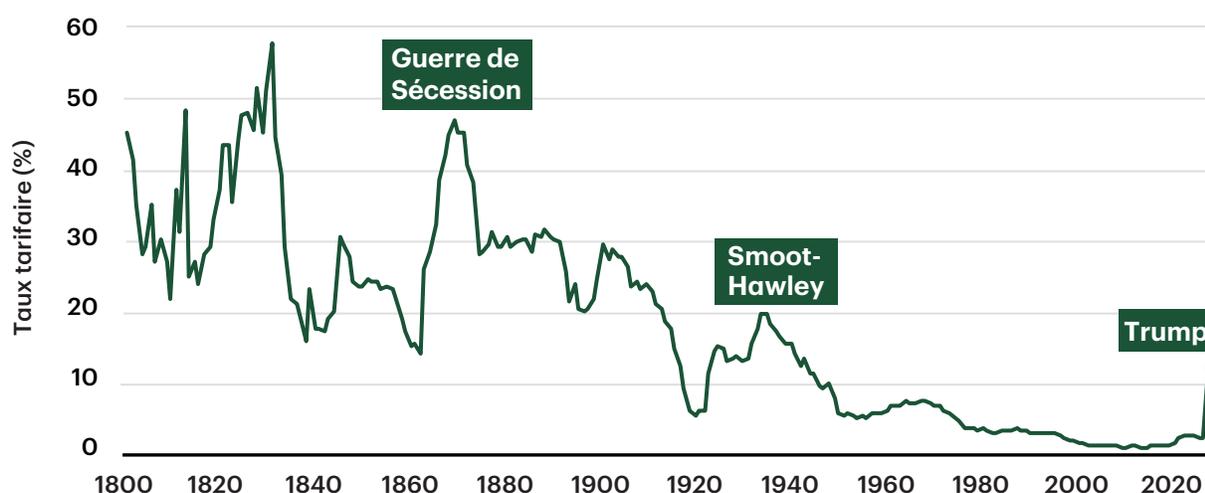
3

Troisièmement, les recettes tarifaires pourraient vraisemblablement ajouter 80 milliards de dollars dans les coffres du gouvernement cette année. Entre la fondation du pays et la guerre de Sécession, les tarifs douaniers ont habituellement été supérieurs à 20 % et ont généré environ 90 % des recettes du gouvernement fédéral (**figure 1**). À ce moment-là, il s'agissait tout simplement de la seule taxe que le gouvernement pouvait imposer.

4

Quatrièmement, M. Trump pense que les tarifs douaniers pourraient concourir à restaurer le cœur manufacturier des États-Unis. Selon lui, ils sont nécessaires pour éviter qu'un raz de marée d'exportations chinoises subventionnées continue de saigner les secteurs essentiels. Ils pourraient également favoriser le rapatriement des investissements, de la production et des emplois. Quand Donald Trump parle de rapatriement, il pense à un pays en particulier, la Chine.

Figure 1 : Taux tarifaire effectif moyen aux États-Unis



Sources : Bloomberg Finance L.P., Bicentennial Edition : Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970, United States Census Bureau.

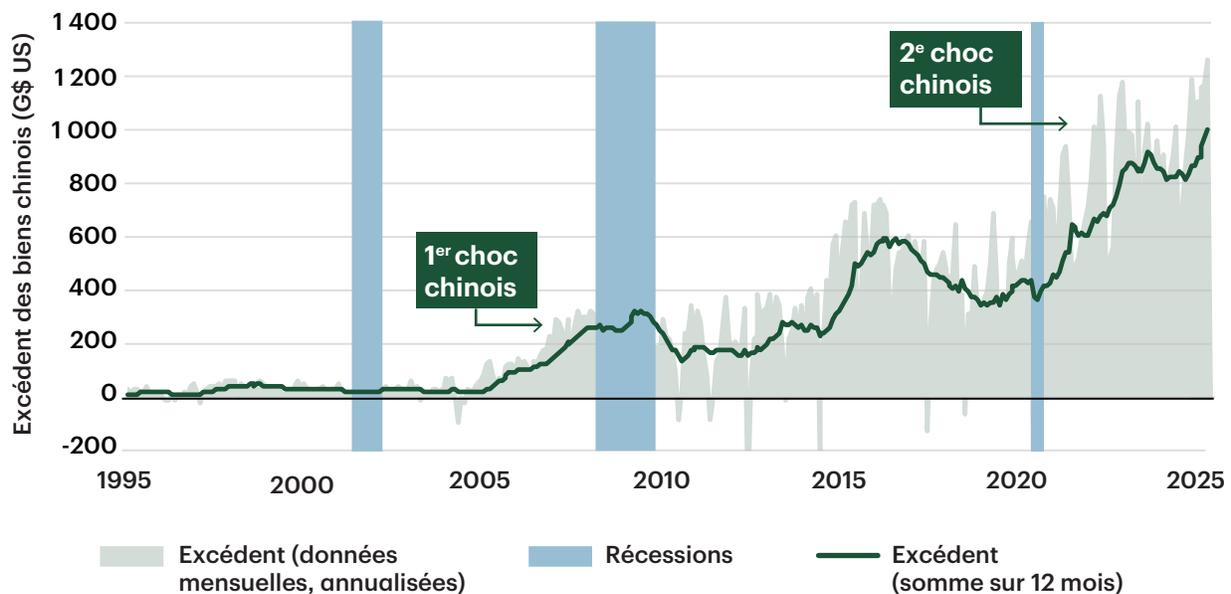
# Guerre commerciale mondiale : concerne à 80 % la Chine

Le modèle économique de la Chine est incompatible avec le système commercial mondial de l'après-guerre froide. Sa forme extrême de mercantilisme et sa croyance au commerce à sens unique sont insoutenables et ont entraîné une énorme réaction négative de la part de ses marchés d'exportation. L'objectif de la Chine est de devenir la première puissance manufacturière au monde et de dominer les secteurs d'avenir (notamment ceux des véhicules électriques, des batteries, des drones et des robots).

Cela est évident dans l'excédent commercial massif de la Chine, dont le taux annualisé est de plus de mille milliards de dollars américains (« USD ») (**figure 2**). Cet excédent a plus que doublé par rapport à son

niveau d'avant la COVID-19, qui était déjà le plus élevé de l'histoire. À titre d'exemple, les sociétés chinoises produisent maintenant 90 % des panneaux solaires de la planète, 70 % des batteries et 90 % des drones grand public. La Chine produit également plus de 50 % de l'aluminium, de l'acier et des navires de la planète. De plus, au cours des trois dernières années, les exportations de voitures chinoises ont triplé, et la Chine a ravi le premier rang mondial pour ce qui est de l'exportation d'automobiles par unité. Personne à Beijing ne devrait s'étonner que la stratégie d'exportation chinoise se heurte à des obstacles importants, y compris des barrières commerciales, des interdictions pures et dures et la menace de tarifs douaniers beaucoup plus élevés.

**Figure 2 : Excédent des biens chinois (G\$ US), vers l'infini et plus loin encore**



Source : Bloomberg Finance L.P., au 6 mars 2025.

# Surplus

# Le nouvel ordre économique mondial

Avec la montée de la Chine, nous sommes passés d'un monde unipolaire à un monde bipolaire. Dans ce nouvel ordre mondial, la Chine défie les États-Unis dans les trois domaines de la puissance : la force économique, les prouesses technologiques et les capacités de défense.

L'une des conséquences du nouvel ordre bipolaire est que les deux géants économiques considèrent l'interdépendance comme un risque pour les chaînes d'approvisionnement mondiales et la

sécurité nationale. Particulièrement dans le cas des semi-conducteurs, de l'énergie, de la chaîne d'approvisionnement des véhicules électriques, des fournitures médicales essentielles et de la défense. Pour les États-Unis, le nouvel ordre économique mondial confère à l'État un rôle beaucoup plus large et intrusif. Cela comprend une politique industrielle active, notamment des tarifs douaniers, visant à réduire les vulnérabilités de la chaîne d'approvisionnement et à promouvoir la sécurité et la résilience nationales.

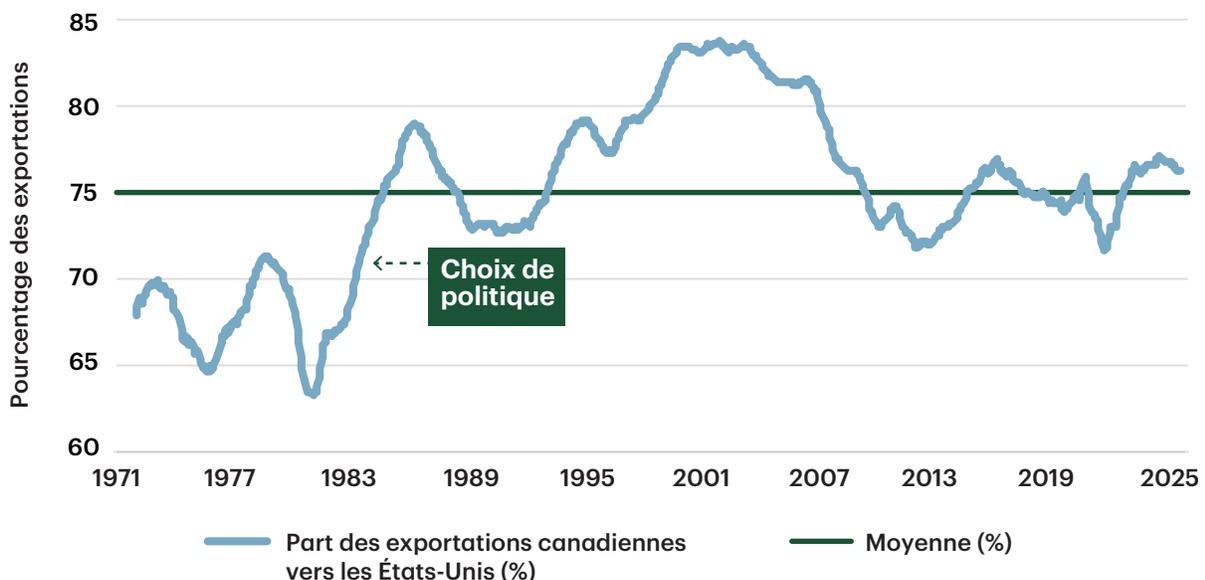
## Quel est le rôle du Canada dans le nouvel ordre économique mondial?

Le Canada s'inscrit dans le discours de M. Trump de deux façons. Premièrement, le pays affiche un excédent commercial bilatéral et des désaccords complexes qui persistent depuis longtemps à l'égard de secteurs comme l'automobile, l'énergie, le bois d'œuvre et l'agriculture. Le Canada n'est toutefois pas du tout unique à cet égard; de nombreux pays présentent des déséquilibres bilatéraux plus importants. Deuxièmement, la coercition et les pressions exercées sur le Canada montrent au reste du monde que Trump prend la guerre commerciale au sérieux. C'est particulièrement important pour l'accord

commercial d'envergure qu'il aimerait négocier avec la Chine au cours des prochains trimestres.

Bien que les déséquilibres du Canada ne soient pas exceptionnels, la dépendance du pays au marché américain est presque unique (**figure 3**). Les risques associés à cette dépendance sont bien connus et font l'objet de débats vigoureux depuis bien avant la Confédération. Toutefois, dans les années 1980 et 1990, le Canada a pris la décision politique explicite d'accroître sa vulnérabilité en concluant des accords commerciaux de plus en plus importants. On peut toujours se demander si c'était une décision prudente<sup>1</sup>.

**Figure 3 : Part des exportations canadiennes vers les États-Unis**



Source : Bloomberg Finance L.P., au 6 mars 2025.

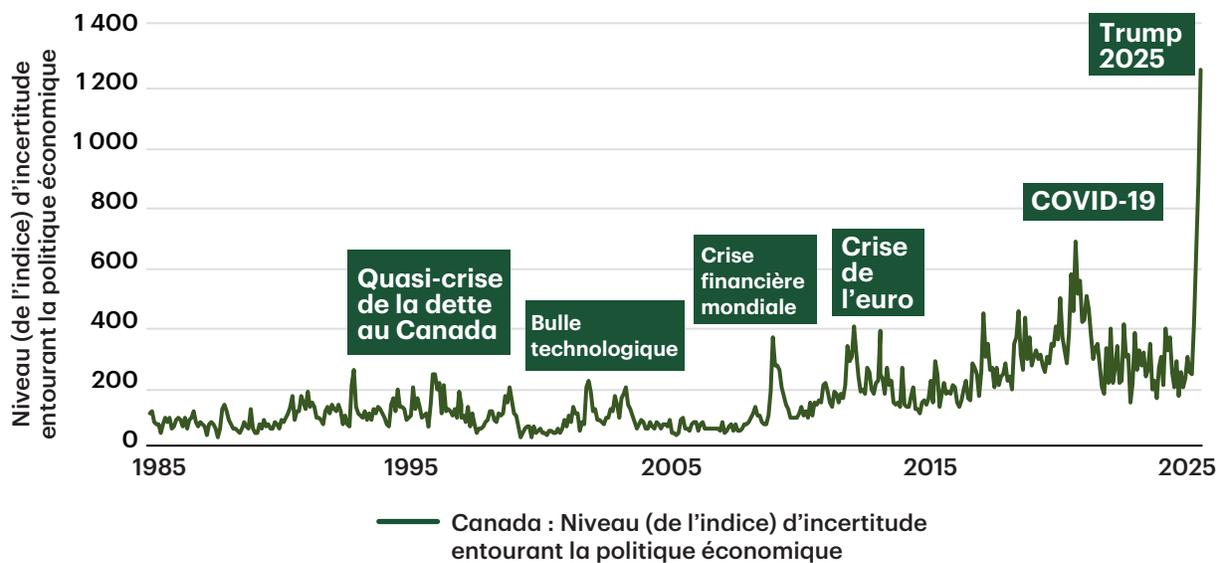
<sup>1</sup> À peu près au même moment, au début des années 1990, le Canada a réduit ses dépenses militaires à un niveau nettement inférieur à la cible de 2 % du produit intérieur brut (PIB) fixée par l'OTAN. Cela signifie que le Canada est devenu de plus en plus dépendant du bouclier de défense des États-Unis et qu'il a fait l'objet de critiques légitimes pour son resquillage.



À mesure que la guerre commerciale s'est intensifiée au cours des derniers mois, les perspectives macroéconomiques du Canada se sont détériorées. L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) prévoit un taux d'inflation moyen de 3 % au cours des deux prochaines années (nettement plus élevé que le taux projeté de 2 % environ avant l'imposition des tarifs douaniers)

et une croissance du produit intérieur brut (PIB) d'environ 0,7 % en 2025 et en 2026 (plutôt que 2,0 % avant les tarifs). Le Canada se rapproche ainsi dangereusement d'une récession, à un choc près. Toutefois, l'incertitude associée aux tarifs douaniers, qui atteint un sommet record (**figure 4**), pourrait être encore pire que ces derniers.

**Figure 4 : Incertitude concernant la politique économique canadienne**



Source : Bloomberg Finance L.P., au 28 février 2025.

## Stratégie de négociation du Canada : l'art de la transaction

Les contours d'un accord commercial sont très clairs. Pour commencer, il est essentiel de comprendre ce qui est important pour Trump et de lui offrir des victoires faciles. À titre d'exemple, mentionnons l'amélioration de la sécurité aux frontières et l'engagement à accroître les dépenses de défense (à un niveau bien supérieur à 2 % du PIB). Le Canada peut également se coordonner avec les États-Unis pour ce qui est des politiques visant à la fois à contrer la Chine (tarifs douaniers, contrôles des exportations/importations, sanctions) et à renforcer les capacités des États-Unis dans des secteurs essentiels. Il s'agit en fait de solutions gagnantes pour tout le monde.

Deuxièmement, l'économie du Canada est relativement petite, seulement 8 % de la taille des États-Unis (selon les estimations du Fonds monétaire international pour 2025). Toutefois, 80 % de ses problèmes commerciaux et frontaliers sont similaires à ceux de l'UE (67 % de la taille des États-Unis), du Royaume-Uni (12 %), du Japon (15 %) et de l'Australie (6 %). En collaborant avec ses alliés, le Canada peut passer d'une bataille à la David contre Goliath à des négociations beaucoup plus équilibrées. Cela s'applique également aux mesures de représailles qui doivent être coordonnées, réfléchies et chirurgicales, mais qui ne l'ont pas toujours été.

## Guerre commerciale : conséquences pour les investisseurs

La guerre commerciale restera un important moteur du marché au moins jusqu'en 2028. Toutefois, nous devons faire preuve de prudence dans l'analyse isolée de ses répercussions. Le programme politique global de Trump est favorable à la croissance et axé sur la technologie, la déréglementation et les réductions d'impôt. Toutefois, le moment où ces politiques seront mises en œuvre demeure incertain.

Nous nous attendons à ce que l'État ait un rôle plus large, guidé par des préoccupations en matière de sécurité nationale plutôt que par l'économie et l'efficacité. Des tarifs douaniers et d'autres formes de politique industrielle seront utilisés pour réduire les goulots d'étranglement et les vulnérabilités, en particulier dans des secteurs comme les semi-conducteurs, l'énergie, les minéraux critiques, les fournitures médicales, la construction navale et la défense.

Compte tenu du niveau élevé d'incertitude, il est important que les investisseurs diversifient leur portefeuille et évitent de se concentrer excessivement dans les actions des Sept Magnifiques, par exemple, les actions américaines, ou le dollar américain. Puisque les corrélations entre les marchés boursiers régionaux sont actuellement à leur plus bas niveau en 30 ans, le moment est très opportun pour diversifier ses placements.

Enfin, en période de volatilité élevée, il est particulièrement important de mettre l'accent sur la qualité. Autrement dit, des sociétés qui génèrent des flux de trésorerie disponibles durables et qui ont des antécédents reconnus en matière d'affectation du capital.



# Positionnement actuel et perspectives à l'égard des catégories d'actif du CRAGP

À la fin du premier trimestre, nous surpondérons légèrement les actions mondiales et les placements alternatifs, et sous-pondérons légèrement les titres à revenu fixe. Voici la justification de notre positionnement et nos perspectives à l'égard des différentes catégories d'actif. Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD se réunit chaque mois et apporte des ajustements stratégiques aux opinions sur les catégories d'actif selon l'évolution de la situation.

## Actions – légère surpondération

Sous-catégorie	Répartition
Actions canadiennes	Légère surpondération
Actions américaines	Légère surpondération
Actions internationales	Légère sous-pondération
Marchés émergents	Légère sous-pondération

L'indice composé S&P/TSX (« TSX ») profiterait de la croissance prévue des bénéfices en 2025 et des répercussions positives que les réductions de taux de la BdC pourraient avoir sur les consommateurs et les entreprises. Les négociations commerciales avec les États-Unis risquent de créer de l'incertitude. Au sein du TSX, le secteur des services financiers est bien capitalisé et ceux des ressources génèrent des flux de trésorerie disponibles intéressants, ce qui soutient dans les deux cas les distributions aux actionnaires.

Les évaluations des **marchés boursiers américains** ont reculé cette année en raison des préoccupations soulevées par l'incertitude entourant la politique commerciale américaine et un certain scepticisme à l'égard de la trajectoire de développement à long terme de l'IA et des centres de données. Cette situation, combinée à un certain élargissement des rendements, peut créer des occasions. Le marché américain continue de générer une croissance positive des bénéfices, dans l'ensemble.

Les **actions internationales** ont progressé depuis le début de l'année, les ratios ayant rebondi par rapport à de faibles niveaux. L'Allemagne a par ailleurs annoncé un important plan de relance budgétaire. Toutefois, sa mise en œuvre prendra du temps, la croissance des bénéfices est faible et les risques tarifaires demeurent. Les actions japonaises semblent intéressantes sur le plan relatif, grâce à l'élan insufflé par la réforme des entreprises, mais elles pourraient être volatiles, car la Banque du Japon semble continuer à relever ses taux.

Les banques centrales des **marchés émergents**, le Mexique, la Corée du Sud et le Chili ont réduit leurs taux. Les marchés émergents pourraient être confrontés à des défis en raison de changements potentiels aux politiques commerciales et douanières des États-Unis. La Chine continue de connaître des difficultés dans son secteur immobilier, mais a annoncé des mesures de relance monétaire qui pourraient lui permettre d'offrir une certaine stabilisation économique.

# Positionnement

## Titres à revenu fixe – légère sous-pondération

Sous-catégorie	Répartition
Obligations d'État canadiennes	Neutre
Obligations de sociétés de qualité investissement	Légère surpondération
Obligations mondiales – pays développés	Neutre
Obligations mondiales – marchés émergents	Légère sous-pondération
Titres de créance à rendement élevé	Neutre

Alors que l'économie canadienne semble vouloir progresser, des difficultés émergent à cause de l'incertitude entourant la politique commerciale américaine. La BdC peut abaisser rapidement son taux directeur pour soutenir l'économie canadienne. Cela entraînerait une accentuation de la courbe des taux, car les taux courts diminueraient sans doute plus rapidement que les taux longs.

Les **écarts de taux** des obligations de qualité investissement sont demeurés serrés dans l'ensemble et reflètent un fléchissement modeste du contexte économique mondial. Nous estimons que les obligations de sociétés de qualité investissement canadiennes sont plus attrayantes que les actions de sociétés de qualité investissement américaines, les écarts au Canada demeurant nettement supérieurs.

Les **marchés obligataires** mondiaux sont aux prises avec les répercussions de la menace de droits de douane américains sur l'inflation, les déficits budgétaires, le commerce mondial et la dynamique du marché des changes. Ainsi, nous nous attendons à ce que les occasions offertes par les obligations des marchés développés varient au cours des 12 à 18 prochains mois.

Le récent raffermissement du dollar américain a rendu la situation difficile pour les **marchés émergents**, en particulier ceux dont le passif libellé en dollars américains est important. De plus, la menace de tarifs douaniers et la croissance économique anémique à l'extérieur des États-Unis feront en sorte que l'incertitude demeurera élevée.

Les taux globaux demeurent intéressants, bien que les écarts de taux se situent à des creux presque historiques et offrent une faible protection contre une détérioration plus généralisée des conditions de crédit, une baisse de la consommation ou une hausse des taux des titres du Trésor. La situation est préoccupante, mais nous estimons que la portée de ces facteurs négatifs est limitée à court terme. Par conséquent, nous restons neutres à l'égard des **obligations à rendement élevé** et continuons de trouver de la valeur dans les titres de qualité moyenne à supérieure du marché, ainsi que dans les prêts à effet de levier qui peuvent offrir des taux supérieurs à ceux des obligations à rendement élevé.

# Perspectives

## Placements alternatifs – légère surpondération

Sous-catégorie	Répartition
Prêts hypothécaires commerciaux	Légère surpondération
Univers des titres de créance privés	Légère sous-pondération
Immobilier canadien	Neutre
Immobilier mondial	Légère sous-pondération
Infrastructure	Légère surpondération

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.

**Titres de dette privée** : La qualité élevée du crédit et la diversification mondiale procurent un revenu qui assure une stabilité dans un contexte économique incertain. Le revenu additionnel et la plus-value potentielle du capital découlant de la modération des taux d'intérêt offrent un potentiel de hausse.

Nous estimons qu'une part importante des ajustements de valeur dans le **secteur canadien de l'immobilier commercial** a été effectuée. Les taux d'occupation continuent de s'améliorer, exception faite des immeubles de bureaux de catégorie B et C, en raison de la récente croissance démographique extrême et de la pénurie de nouvelle offre. Les changements en matière d'immigration auront un

impact sur les loyers du marché, mais la rareté de l'offre que nous avons connue, en particulier dans le segment des immeubles résidentiels, est un vecteur de croissance continue et prévisible des revenus.

**Immobilier mondial** : Nous sommes d'avis que la majorité des ajustements de valeur ont eu lieu aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans les pays nordiques, tandis que dans d'autres régions, comme en Australie, ces ajustements sont en cours.

La diminution des taux sans risque s'est traduite par une baisse des taux d'actualisation, ce qui a entraîné de solides évaluations des **actifs d'infrastructures**. Nous avons observé un changement de priorité des actifs d'infrastructures de base vers les actifs de base plus et les actifs à valeur ajoutée, car les investisseurs cherchent à obtenir une plus grande croissance et un potentiel de rendement plus élevé à partir de leurs placements en infrastructures.

## Sous-catégories d'actif

Sous-catégorie	Répartition
Dollar américain (USD)	Neutre
Produits de base (or, énergie, métaux, agriculture, carbone)	Légère surpondération

Le **dollar américain** est demeuré vigoureux par rapport aux devises mondiales, car les écarts de croissance relatifs ont favorisé l'économie américaine au cours des derniers mois, et par extension le dollar américain. Il pourrait y avoir des faiblesses, mais le dollar américain offre une diversification dans les portefeuilles, compte tenu de l'éventail des risques à court terme.

L'**or** continue de profiter de la demande des banques centrales et des investisseurs. Les cours des **métaux** sont dans une fourchette étroite, car la plupart d'entre eux demeurent équilibrés. Le **pétrole** s'est replié, car l'OPEP+ cherche à rétablir lentement l'offre, mais aussi à gérer les engagements des membres et pourrait s'ajuster à mesure que les conditions du marché le justifient.

# Membres actuels du CRAGP

## Président



**David Sykes, CFA**  
Premier vice-président et  
Chef des placements, GPTD

## Répartition des actifs, GPTD



**Michael Craig, CFA**  
Directeur général et chef, Répartition  
des actifs et Produits dérivés, GPTD



**Anna Castro**  
Directrice générale  
Répartition des actifs, GPTD

## Actions, GPTD



**Justin Flowerday, CFA**  
Directeur général et chef, Actions  
cotées



**Jennifer Nowski, CFA**  
Directrice générale  
Gestionnaire de portefeuille, GPTD

## Titres à revenu fixe, GPTD



**Michael Augustine, CFA**  
Directeur général et chef, Titres à  
revenu fixe et Gestion des actifs et des  
passifs, GPTD



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

## Placements alternatifs, GPTD



**Colin Lynch**  
Directeur général et chef, Placements  
alternatifs, GPTD



**Bruce MacKinnon**  
Directeur général et chef, Recherche et  
montage, Dette privée, GPTD

## Epoch



**Kevin Hebner, Ph. D.**  
Directeur général  
Epoch Investment Partners, Inc.



**William Booth, CFA**  
Directeur général  
Epoch Investment Partners, Inc.

## 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

**Bryan Lee**  
Vice-président et directeur,  
chef de l'équipe Gestion des  
portefeuilles clients, Services de  
détail, GPTD

**Jafer Naqvi, CFA**  
Directeur général,  
Chef, Gestion des  
portefeuilles clients,  
GPTD

# Marché

## 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 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 qui peuvent 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 dans 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 (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. 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 ou de ses filiales.