

Du bureau de l'équipe Répartition des actifs



Le point sur les produits de base

Par Gerald Loo, CFA, CIM | Vice-président, Gestion des portefeuilles clients | Gestion de Placements TD

Principaux points à retenir

- Les marchés des produits de base continuent d'afficher des rendements positifs, et certains segments, comme les métaux précieux, atteignent des sommets records.
- L'inflation demeure dans une fourchette étroite et les banques centrales, y compris la Réserve fédérale américaine (la « Fed »), amorcent un nouveau cycle de réductions.
- La forte demande et le contexte d'offre généralement restreinte résultant d'années de sous-investissement continuent d'offrir un potentiel de hausse pour de nombreux produits de base.

Q1. Qu'est-ce qui stimule le momentum du prix de l'or?

L'or inscrit habituellement des rendements supérieurs en période d'incertitude et d'atterrissage brutal lors de récessions (où l'on s'attend à des réductions plus importantes de la Fed et à une baisse plus marquée des taux réels). Bien que les marchés boursiers aient atteint des sommets records et que l'inflation demeure relativement stable, certaines banques d'investissement continuent de réviser à la hausse leurs cibles relatives au prix de l'or. Voici quelques-uns des facteurs qui influencent le prix de l'or aujourd'hui :

- La faiblesse du dollar américain, l'incertitude commerciale et géopolitique à l'échelle mondiale, le fait que les banques centrales diversifient leurs réserves et les investisseurs particuliers qui investissent dans l'or au moyen de fonds négociés en bourse (FNB) constituent différents facteurs qui font grimper le prix de l'or. Les placements du SPDR Gold Trust ont atteint leur plus haut niveau depuis juillet 2022 et l'or lui-même a atteint près de 4 000 dollars américains le 6 octobre, alors que les investisseurs anticipaient de nouvelles baisses du taux directeur de la Fed, tout en surveillant les turbulences politiques persistantes à Washington.
- Les données décevantes sur l'emploi entraînent une reprise de la spéculation sur l'assouplissement de la politique monétaire. Les emplois dans le secteur privé se sont légèrement contractés en août et de façon plus marquée en septembre.
- La fermeture partielle des activités du gouvernement américain, déclenchée par l'impasse dans laquelle se trouve le Congrès au sujet des négociations budgétaires, a accru l'anxiété des investisseurs tout en retardant potentiellement la publication de données économiques clés.

Depuis le début des années 2000, Gestion de Placements TD (« nous », « notre », « nos ») a constaté un lien très étroit entre les taux réels et la demande de placements pour l'or. La baisse des taux réels entraîne des entrées de capitaux dans les FNB aurifères ainsi que d'autres instruments de placement liés à l'or en raison des coûts d'opportunité entre l'or et les bons du Trésor offrant des revenus d'intérêt.

Q2. Qu'en est-il des autres métaux, comme le cuivre ou l'argent?

Nous avons été témoins de perturbations notables de l'offre de cuivre, combinées aux droits de douane sur le cuivre annoncés le 30 juillet aux États-Unis. Cela dit, la demande mondiale sous-jacente pour ce matériau demeure solide, en particulier dans les secteurs de la construction.

L'argent se porte bien en ce moment. Il a en fait surpassé l'or dans certains cas, et a tendance à suivre le prix de l'or avec un léger décalage. L'argent a également des applications industrielles et l'intérêt actuel est en grande partie lié à la montée en flèche de la demande d'infrastructures électriques.

Q3. Et qu'en est-il du pétrole? Quels sont les principaux facteurs qui influencent actuellement les prix du pétrole à l'échelle mondiale?

Nous nous attendons à ce que les prix demeurent dans une fourchette étroite au cours des prochaines semaines, car les annonces de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (« OPEP ») concernant l'offre seront compensées par des rajustements de la demande liés à la transition vers l'approvisionnement en carburant pour l'hiver.

Toutefois, nous ne prévoyons pas de ralentissement structurel de la demande ni de ralentissements attribuables à des indicateurs de récession préoccupants. En fait, la demande mondiale est très forte. L'activité aérienne en Chine et en Asie en général, mais aussi en Europe et au Moyen-Orient, continue d'être forte, en hausse d'un peu moins de 3 % par rapport à l'an dernier. De même, lorsque nous examinons les activités portuaires aux États-Unis, en particulier à Boston, ainsi qu'en Chine, les chiffres confirment la solidité de la demande.

Q4. De nombreux événements géopolitiques ont entraîné de la volatilité dans le secteur pétrolier. Si l'on se concentre spécifiquement sur la Russie et l'Ukraine, les récentes attaques ukrainiennes contre les infrastructures pétrolières russes ont-elles eu une incidence sur l'approvisionnement mondial en pétrole ou ont-elles eu des répercussions sur les prix?

L'Ukraine a intensifié ses attaques contre les infrastructures énergétiques russes depuis mai de cette année, et le mois de septembre a marqué un changement stratégique dans l'approche du pays pour cibler les infrastructures russes. Auparavant, les attaques ukrainiennes ne visaient que les infrastructures russes de pétrole raffiné, car le raffinage ne sert que le marché intérieur russe. Il n'y a eu aucune attaque contre les infrastructures portuaires russes en 2024, car ces services sont exportés vers d'autres marchés mondiaux et auraient une incidence importante sur les prix. Toutefois, il y a deux semaines, le port de Primorsk, l'un des plus grands ports russes, a fait l'objet d'une première attaque.

L'Ukraine semble cibler les mêmes infrastructures à plusieurs reprises, et chaque fois, il faut plus de temps pour que la capacité de raffinage de la Russie redémarre après une attaque. Par conséquent, nous avons observé une baisse visible de la production de pétrole raffiné en Russie, où les prix du diesel et de l'essence atteignent des niveaux records. À l'heure actuelle, il n'y a pas de pénurie, mais les prix sont élevés, ce qui fait grimper l'inflation.

Q5. Quelles sont les répercussions du cycle de réduction du taux directeur de la Fed sur le marché des produits de base?

Nous avons observé une baisse de 25 points de base (pdb) en septembre de cette année, un an après que la Fed a commencé à abaisser son taux. Les prévisions consensuelles prévoient quatre ou cinq autres réductions d'un quart de point au cours des 12 prochains mois. Beaucoup sont optimistes et estiment que la croissance et l'inflation vont ralentir juste assez pour permettre une politique monétaire plus expansionniste, mais pas au point de déclencher une récession. Cet optimisme se reflète dans l'indice S&P 500, qui atteint régulièrement de nouveaux sommets historiques et dans les prix des produits de base, qui ont augmenté d'environ 7 % depuis leur creux de la mi-août. Si ce consensus est exact, nous nous attendons à ce que les produits de base continuent d'afficher des rendements supérieurs, mais le risque de récession demeure élevé et les indicateurs d'inflation sont actuellement supérieurs aux cibles de la Fed. Dans un scénario moins favorable, nous nous attendons tout de même à de bons résultats, mais avec un rendement beaucoup plus modeste d'environ 1,5 % à 2 %, selon les tendances historiques.

Q6. Comment un contexte de reflation influencerait-il les prix de certains produits de base au cours des prochains mois?

Historiquement, les scénarios de reflation ont été positifs pour les produits de base, en raison des prix de l'énergie, mais nous ne croyons pas que les prix de l'énergie stimuleront le rendement au cours de ce cycle. Les prix très élevés de 2021 et de 2022 ont encouragé une augmentation de l'offre de pétrole, et nous nous attendons à ce que cette offre se concrétise en 2025. Une partie de l'évolution des prix du pétrole au cours des prochains mois sera attribuable à une prime d'entreposage, puisque la majeure partie des réserves accumulées se trouve en

Chine, soit en dehors des régions de formation des prix de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Cette situation, combinée à une prime de risque de 2 \$ en raison des attaques de l'Ukraine contre les infrastructures russes, exercera des pressions sur les prix du pétrole. Pour 2026, nous nous attendons à ce que les prix du pétrole oscillent entre 60 \$ et 80 \$.

Q7. Quels risques pourraient émerger et influencer sur les perspectives?

L'incertitude concernant les droits de douane imposés par les États-Unis demeure préoccupante pour la croissance mondiale et nous avons récemment été témoins d'une escalade des mesures de rétorsion entre les États-Unis et la Chine, ce qui pourrait se répercuter sur la confiance et l'activité des entreprises. L'emploi et la demande sont également des facteurs importants, car nous avons constaté une faiblesse séquentielle dans les données.

La principale question à l'avenir sera de savoir dans quelle mesure les dépenses budgétaires et l'assouplissement de la politique monétaire peuvent offrir un soutien. Pour la plupart des produits de base, l'équilibre fondamental est fragile, de sorte que tout flux d'information imprévu pourrait perturber leurs prix ainsi que les marchés boursiers dans leur ensemble. Comme toujours, nous encourageons les investisseurs à diversifier leur exposition entre les catégories d'actif et à envisager d'investir dans les produits de base pour atténuer le risque de baisse.

**Pour en savoir plus,
veuillez communiquer avec votre représentant de GPTD.**

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.

Les placements dans les fonds communs de placement et les fonds négociés en bourse (« FNB ») (collectivement, les « Fonds ») peuvent être assortis de commissions, de frais de gestion et d'autres frais. Les placements dans les fonds communs de placement peuvent également être assortis de commissions de suivi. Comme les parts de FNB sont achetées et vendues sur une bourse au cours du marché, les frais de courtage en réduiront le rendement. Avant d'investir dans les Fonds, veuillez lire l'aperçu du fonds ou le sommaire et le prospectus, car ils contiennent des renseignements détaillés sur les placements. Les taux de rendement mentionnés (à l'exception de ceux des fonds du marché monétaire) correspondent au rendement total historique (composé, dans le cas des fonds communs de placement) pour la période indiquée, et tiennent compte des variations de la valeur des parts et du réinvestissement des distributions. Le taux de rendement mentionné pour chaque fonds du marché monétaire correspond au taux historique annualisé, basé sur la période de sept jours terminée à la date précisée (le taux effectif annualisé est obtenu en capitalisant le rendement de cette période); il ne représente pas le rendement réel pour un an. Le rendement d'un FNB ne correspond pas à celui de l'indice. Les frais de vente, de rachat, de courtage et de distribution, les frais facultatifs, s'il y a lieu, et les impôts sur le revenu payables par tout porteur de titres, qui auraient réduit le rendement, ne sont pas pris en compte. Les Fonds ne sont pas assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par un autre organisme public d'assurance-dépôts; ils ne sont pas garantis ni assurés. Leur valeur fluctue souvent. Rien ne garantit qu'un fonds du marché monétaire pourra maintenir sa valeur liquidative par part à un montant constant ni que le montant entier de votre placement vous sera remis. Le rendement passé peut ne pas se reproduire. 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. Les Fonds Mutuels TD et les portefeuilles du Programme de gestion d'actifs TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc., filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion, et sont offerts par l'entremise de courtiers autorisés.

Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.

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