

## Le point sur les produits de base



### Du bureau de

### L'équipe Répartition des actifs

Par Hussein Allidina, CFA, directeur général et chef, Produits de base, Gestion de Placements TD Inc. et Mathieu Côté, vice-président, Gestion des portefeuilles clients institutionnels, Gestion de Placements TD Inc.

#### Principaux points à retenir

- Les produits de base demeurent soutenus par la dynamique structurelle à long terme, y compris des années de sous-investissement et une demande mondiale stable.
- Le rendement récent ne semble pas incompatible avec les phases précédant le début ou le milieu du cycle sur les marchés des produits de base
- Les contraintes d'offre et les longs délais de développement portent à croire que le cycle actuel pourrait encore évoluer
- Les produits de base peuvent jouer un rôle complémentaire dans les portefeuilles, en particulier dans des contextes caractérisés par l'incertitude liée à l'inflation et les défis de diversification.

#### Q1. Pourquoi les produits de base, et pourquoi maintenant?

Les produits de base attirent de nouveau l'attention des investisseurs, qui doivent composer avec un contexte marqué par des pressions inflationnistes persistantes, l'incertitude géopolitique et une diversification moins fiable entre les catégories d'actif traditionnelles.

Contrairement aux autres actifs financiers, les produits de base sont directement liés à l'offre physique et à la demande réelle. Au cours de la dernière décennie, les investissements de capitaux dans les secteurs de l'énergie, des métaux et de l'ensemble des marchés des ressources ont été inférieurs aux normes historiques. Cela a contribué au resserrement de l'offre dans plusieurs segments des produits de base, même si la croissance de la demande mondiale s'est poursuivie.

Du point de vue de la construction du portefeuille, les produits de base peuvent offrir des avantages en matière de diversification et une sensibilité à l'inflation qui diffèrent des actions et des titres à revenu fixe. Par conséquent, ils sont souvent considérés comme faisant partie d'un cadre de répartition à long terme plutôt que d'une exposition tactique à court terme.

Par le passé, les périodes caractérisées par une demande soutenue et une discipline de l'offre ont également soutenu le potentiel de rendement à long terme positif sur les marchés des produits de base.

À Gestion de Placements TD (« GPTD », « nous », « notre », « nos »), cette répartition est gérée activement, le positionnement du portefeuille étant éclairé par des évaluations continues des conditions de l'offre, des tendances de la demande et de la valeur relative dans l'ensemble des marchés des produits de base.

#### Q2. Ai-je raté des occasions pour les produits de base?

Bien que les prix de certains produits de base aient augmenté, le cycle général ne laisse pas nécessairement entrevoir des conditions de fin de cycle.

Les marchés des produits de base ont tendance à réagir lentement aux signaux de prix en raison des longs délais de développement et des exigences élevées en capitaux. Les périodes de réduction des investissements

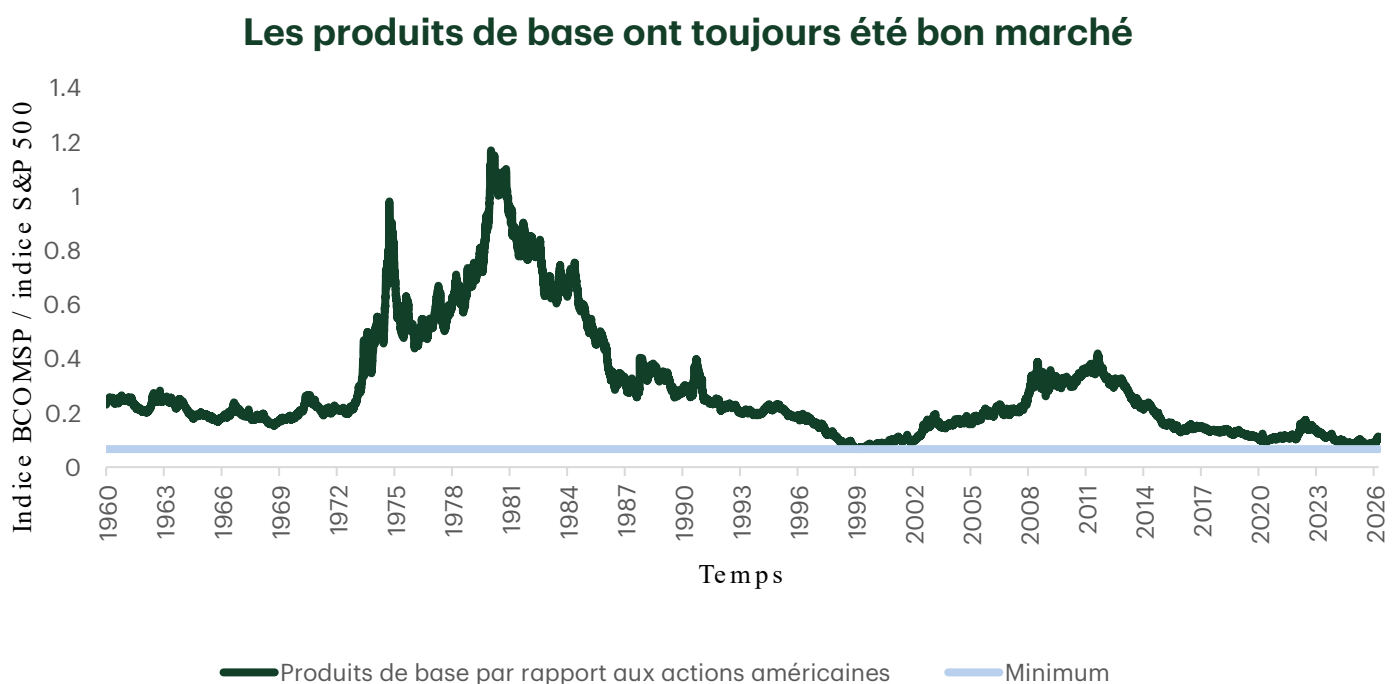
entraînent habituellement un décalage par rapport à la réaction à l'offre, ce qui peut prolonger les cycles haussiers une fois la demande rétablie.

L'intérêt pour le Fonds de produits de base a augmenté au cours des derniers mois, les flux de capitaux s'accroissant parallèlement à l'amélioration des conditions du marché. La stratégie a également obtenu des mandats institutionnels au cours de cette période, reflétant l'adoption généralisée des produits de base dans des cadres de portefeuille diversifiés.

Comme le montre la figure 1, les investissements en capital liés aux produits de base sont demeurés modestes par rapport à la croissance économique mondiale. Par le passé, pareils contextes ont coïncidé avec des périodes de rajustement pluriannuelles, plutôt qu'avec des pics cycliques abrupts.

De ce point de vue, les gains récents pourraient refléter une amélioration des paramètres fondamentaux après une phase prolongée de sous-investissement.

**Figure 1 : L'investissement en capital a été à la traîne par rapport à la croissance mondiale**



Remarque : Indice BCOMSP = Bloomberg Commodity Spot Index. Indice SPX = indice S&P 500. Minimum = valeur historique la plus faible indice BCOM / indice SPX.

L'axe des ordonnées reflète un ratio de cours relatif, calculé quotidiennement comme étant l'indice Bloomberg Commodity Spot divisé par l'indice S&P 500 (BCOMSP ÷ SPX). L'indice Bloomberg Commodity Spot et l'indice S&P 500 sont mentionnés à titre informatif seulement et ne sont pas nécessairement liés à une stratégie de placement.

Source : Bloomberg Finance L.P. au 8 avril 2026.

### Q3. Pourquoi GPTD croit-elle qu'il reste de la place pour la croissance dans ce cycle des produits de base?

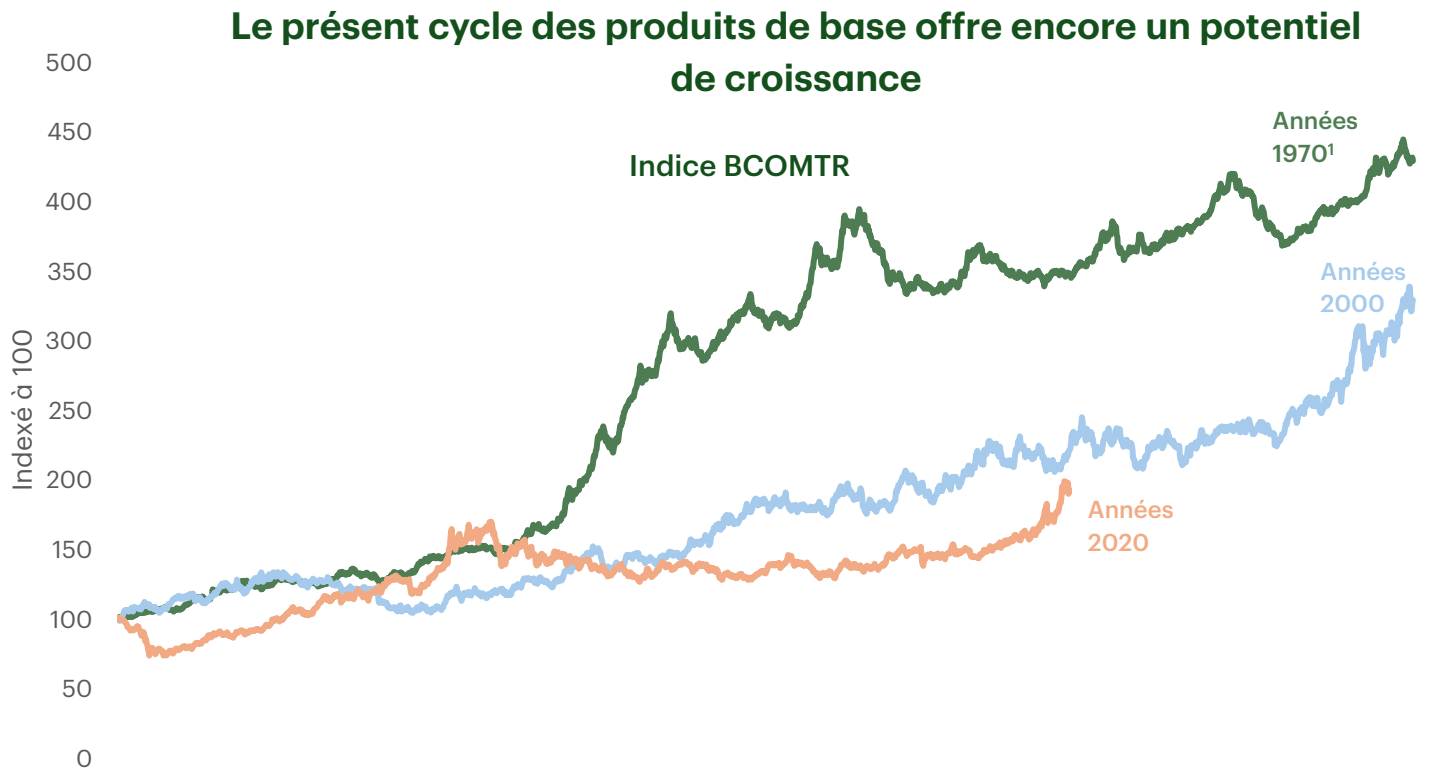
L'une des principales caractéristiques du contexte actuel des produits de base est la capacité limitée de l'offre à réagir rapidement à l'amélioration des conditions de prix.

Sur de nombreux marchés des produits de base, la nouvelle capacité de production fait face à des obstacles structurels, notamment des exigences réglementaires, des considérations environnementales et une discipline en matière de capital. Même lorsque les prix se sont redressés, ces contraintes ont ralenti le rythme auquel la nouvelle offre peut être accessible.

La figure 2 illustre que le cycle actuel demeure à un stade où la croissance de l'offre n'a pas encore entièrement rattrapé la demande. Par le passé, ces phases ont été associées à des cycles plus longs pour les produits de base, car des investissements soutenus sont nécessaires avant que les conditions d'offre ne changent de façon importante.

Cette dynamique sous-tend l'idée que le cycle des produits de base pourrait continuer d'évoluer au fil du temps, plutôt que d'être uniquement alimenté par les fluctuations des prix à court terme.

**Figure 2 : Il y a encore une marge de croissance pour le présent cycle des produits de base**



<sup>1</sup> Les données des années 1970 sont indexées à 100 au point de départ et compressées visuellement au-dessus de 250 à l'aide d'un facteur d'échelle de 0,3 afin d'améliorer la comparabilité entre les courbes. La compression affecte l'affichage seulement et ne modifie pas les données de rendement sous-jacentes.

Remarque : Chaque courbe représente un cycle historique distinct des produits de base plutôt qu'une série chronologique continue. La courbe des années 1970 s'étend du 1<sup>er</sup> janvier 1970 au 21 juin 1978, la courbe des années 2000, du 1<sup>er</sup> janvier 2000 au 7 novembre 2008 et la courbe des années 2020, du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 24 mars 2026. Toutes les courbes sont indexées à 100 à leur point de départ respectif afin de permettre une comparaison directionnelle entre les cycles. Indice BCOMTR – Indice Bloomberg Commodity Total Return, qui représente le rendement de l'indice Bloomberg Commodity, vaste et diversifié, y compris les fluctuations des cours et le taux de rendement des garanties. L'indice Bloomberg Commodity Total Return est utilisé à titre informatif seulement, et il n'est pas nécessairement corrélé à une stratégie d'investissement.

Source : Bloomberg Finance L.P. au 25 mars 2026

#### **Q4. Comment l'or s'inscrit-il dans la répartition plus large des produits de base?**

L'or joue un rôle distinct dans une répartition diversifiée des produits de base.

Une vaste exposition aux produits de base est habituellement associée à une sensibilité à l'activité économique et à l'inflation, tandis que l'or a historiquement été davantage influencé par les taux d'intérêt réels, les fluctuations des devises et les périodes d'incertitude accrue. Ces différences signifient que l'or et d'autres produits de base peuvent afficher des rendements distincts au fil du temps.

Dans le cadre d'une répartition diversifiée, l'or peut aider à équilibrer l'exposition cyclique tout en maintenant la sensibilité aux événements macroéconomiques et géopolitiques.

#### **Q5. Comment les événements géopolitiques influent-ils sur les perspectives des produits de base?**

Les événements géopolitiques peuvent influencer les marchés des produits de base en mettant en évidence les vulnérabilités de l'offre, en particulier lorsque la capacité de réserve est limitée.

Ces événements se produisent dans le cadre d'un cycle plus large d'investissement pour les produits de base, où la croissance de l'offre est demeurée limitée malgré l'amélioration des conditions de la demande.

Les tensions dans les principales régions productrices peuvent contribuer à la volatilité des prix à court terme, en particulier sur les marchés de l'énergie.

Toutefois, les perspectives générales des produits de base sont principalement façonnées par des facteurs structurels à long terme, notamment la discipline de l'offre et la croissance de la demande.

Par conséquent, la meilleure façon d'interpréter les événements géopolitiques est de considérer qu'ils renforcent la dynamique existante, et non qu'ils définissent la trajectoire du cycle actuel des produits de base.

## Rendements annualisés

Rendements au 31 mars 2026	Date de création	3 mois	6 mois	CUMUL ANNUE L	1 an	2 ans	Depuis le Créatio n
Fonds alternatif de produits de base TD – Série F	26 Septembre 2023	24,39 %	30,76 %	24,39 %	29,20 %	20,11 %	14,65 %

Remarque : Pour les périodes de plus d'un an, les rendements sont annualisés.

## 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.

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 pourraient différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives.

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 stratégies et les titres en portefeuille des fonds communs de placement peuvent varier.

Les rendements des indices ne sont fournis qu'à des fins de comparaison. Les indices ne sont pas gérés et leurs rendements tiennent compte du réinvestissement

des revenus, le cas échéant, mais non de la déduction des frais de vente ou d'acquisition, qui aurait pour effet de diminuer les rendements. On ne peut investir directement dans un indice.

Source : Bloomberg Finance L.P.

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.

Les Fonds Mutuels TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc., une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion, et sont offerts par l'entremise de courtiers autorisés.

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