

Les marchés en bref : bilan de 2025 et perspectives pour 2026

Décembre 2025

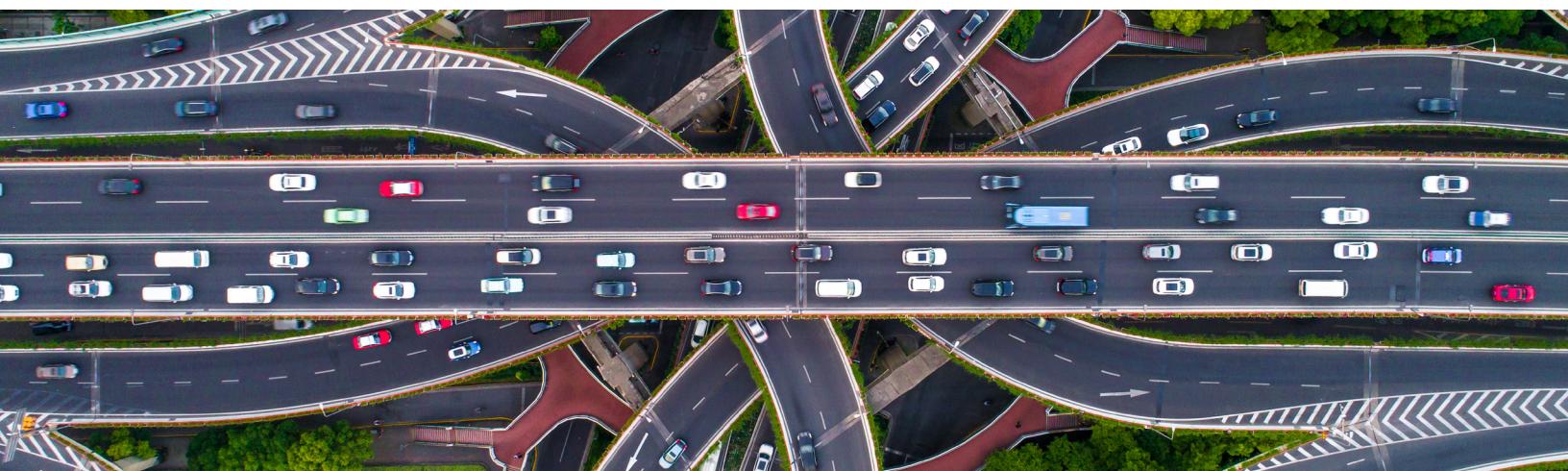
Gino Di Censo, vice-président, Revenu fixe

Craig Jerusalim, CFA, gestionnaire principal de portefeuille et chef, Croissance mondiale à prix raisonnable

Eric Morin, directeur et chef mondial de la recherche

Catharine Sterritt, CFA, CPA, CMA, gestionnaire de portefeuille principale, Actions

Aaron Young, CFA, directeur exécutif et chef, Gestion de portefeuilles de clients



2025 : résilience malgré l'incertitude et leadership sectoriel

Titres à revenu fixe

En 2025, le contexte des titres à revenu fixe a été défini par une incertitude accrue, notamment en raison des nouveaux tarifs douaniers américains et de leur effet ambigu sur les consommateurs et les entreprises. Cette volatilité a suscité de fortes craintes de récession, qui ne se sont finalement pas concrétisées.

La politique de la banque centrale a joué un rôle clé et les titres à revenu fixe américains, en particulier à moyen et long terme, ont bénéficié des variations des taux. L'exposition au marché obligataire de base s'est avérée avantageuse, même si les attentes en matière de baisses de taux sont devenues plus marquées au cours de l'année, ce qui a entraîné des rendements intéressants, mais également des questions persistantes sur l'inflation et l'orientation future de la politique.

Dynamique du marché du crédit

Les marchés du crédit public et du crédit privé ont présenté des niches d'occasions, bien que les écarts sur les marchés publics aient atteint des creux historiques. En ce qui concerne le crédit public, la sélectivité était cruciale. L'exposition aux obligations de sociétés se concentrait sur les échéances plus courtes et les secteurs défensifs et s'accompagnait d'une approche prudente par rapport aux obligations de société à haut rendement et à long terme en raison des écarts serrés et des valorisations élevées. Les obligations de société de première qualité ont continué d'être soutenues par des données fondamentales solides, mais la sélectivité et la rigueur en matière de crédit étaient essentielles pour obtenir un rendement supplémentaire.

En ce qui concerne le crédit privé, l'accent a été mis sur les sociétés défensives et non cycliques affichant des flux de trésorerie récurrents. Les prêts directs soutenus par un commanditaire ont été privilégiés, compte tenu du soutien supplémentaire des commanditaires participants du secteur privé en période de difficultés financières. Pour ceux qui recherchent un risque plus faible, les titres de créance du secteur des infrastructures de première qualité ont offert une stabilité, soutenue par des actifs critiques à long terme et des flux de trésorerie prévisibles.

Gestion du risque

La gestion de la duration et les stratégies d'accentuation de la courbe ont été efficaces, permettant aux investisseurs de tirer parti de la divergence des politiques entre le Canada et les États-Unis. Les ajustements tactiques de la duration ont contribué de manière positive, la sensibilité aux taux d'intérêt étant passée d'une source de risque de baisse au cours des années précédentes à un moteur de hausse. À la fin de l'année, les portefeuilles sont passés à une réduction du risque en réponse à l'ambiguïté macroéconomique.

Actions

Les actions canadiennes ont généré des rendements exceptionnels, le TSX ayant augmenté de plus de 25 %, dépassant le rendement du S&P 500 de plus de 10 %. Cette force a été soutenue par une forte croissance des bénéfices, des valorisations intéressantes et un avantage sain sur le plan du rendement en dividendes par rapport aux marchés américains.

Malgré les difficultés économiques, les sociétés canadiennes ont prospéré grâce à leurs flux de revenus mondiaux et à leur adaptabilité opérationnelle. La divergence entre l'économie canadienne et son marché boursier a renforcé l'importance de se concentrer sur les données fondamentales des sociétés plutôt que sur les gros titres macroéconomiques. L'approche en matière de placement privilégiée pour une croissance durable à long terme a continué de porter sur les sociétés à croissance composée défensives de qualité supérieure, tandis que la lancée et les actions de moindre qualité ont mené la reprise.

Une reprise importante des activités de fusions et acquisitions a révélé une confiance croissante de la direction des entreprises, stimulée par les occasions de synergie et la nécessité d'acquérir rapidement des capacités technologiques. Cette tendance devrait se poursuivre, les fusions et acquisitions transformationnelles étant susceptibles de s'accélérer à mesure que les sociétés poursuivent leur croissance externe et s'adaptent à l'évolution rapide de la technologie.

Faits saillants du secteur

- **Matériaux et or** : le secteur des matériaux, en particulier les actions aurifères, a bondi de plus de 100 % grâce aux prix des lingots ayant atteint des sommets records et à une demande soutenue des banques centrales. Malgré un récent repli de l'or en raison de l'apaisement des tensions géopolitiques, les forces sous-jacentes, telles que les achats des banques centrales étrangères et les flux de trésorerie disponibles solides, demeurent intactes, ce qui offre des occasions d'achat.
- **IA et efficacité opérationnelle** : les sociétés de tous les secteurs ont augmenté leurs marges grâce à des initiatives de réduction des coûts, notamment en tirant parti de l'IA pour obtenir des gains d'efficacité dans les domaines de la fabrication, de la prestation de services et de la gestion de la chaîne d'approvisionnement. Ces changements reflètent une évolution après la pandémie vers une mise en œuvre plus rapide de la technologie et une plus grande flexibilité des sociétés.
- **Énergie et énergie nucléaire** : la demande croissante d'énergie liée à l'IA a soutenu le secteur de l'énergie, avec des développements notables dans le secteur des infrastructures nucléaires. Le partenariat de 80 milliards de dollars du gouvernement américain avec Westinghouse, auquel les entreprises canadiennes Brookfield et Cameco participent, devrait catalyser de nouveaux investissements et profiter à l'expertise canadienne en ingénierie.

2026 : positionnement pour la volatilité, la croissance sélective et les risques macroéconomiques

Titres à revenu fixe

À l'approche de 2026, les questions non résolues concernant l'inflation, la croissance économique et la politique des taux d'intérêt demeurent un point central. La flambée des investissements dans l'IA et ses répercussions économiques plus vastes seront surveillées de près. Les valorisations élevées dans le secteur du crédit aux entreprises appellent à la prudence, avec une concentration rigoureuse sur les occasions de qualité supérieure et à faible risque.

- **Crédit public** : préférence soutenue pour les sociétés défensives, les échéances plus courtes et une exposition réduite aux rendements élevés. La gestion tactique de la duration reste un outil de génération d'alpha dans un contexte de taux volatils.
- **Crédit privé** : les prêts garantis de premier rang liés aux infrastructures et les prêts directs avec parrainage restent intéressants, en accordant la priorité aux flux de trésorerie prévisibles et aux services essentiels. La surveillance du portefeuille et la rigueur en matière de souscription sont primordiales, compte tenu de l'entrée de capitaux et des défis liés au déploiement dans le domaine du crédit privé.
- **Risques** : les principaux risques comprennent la réévaluation liée à un éventuel atterrissage en douceur, les problèmes de liquidité et les effets retardés de la hausse des taux, en particulier dans le domaine du crédit privé. L'effet de levier agressif et les clauses restrictives légères des générations récentes justifient une surveillance étroite des tensions émergentes.

Actions

Les perspectives pour les actions canadiennes restent constructives, soutenues par des valorisations, un rendement en dividendes et une diversification sectorielle relativement intéressants par rapport aux États-Unis.

Le TSX devrait générer des rendements faibles, d'un peu plus de 10 %, ancrés par une croissance des bénéfices de 10 % et un rendement en dividendes de 2,7 %. Les secteurs cycliques, ainsi que ceux des matériaux et ressources naturelles, devraient profiter de la relance mondiale, des dépenses d'infrastructures et d'une forte demande dans les domaines de la technologie et des marchandises. Les améliorations soutenues des marges grâce à l'IA et aux initiatives de réduction des coûts devraient se poursuivre, favorisant les bénéfices dans un large éventail de secteurs.

Les éléments à surveiller comprennent un changement potentiel de la prime de valorisation attribuée aux dépenses liées à l'IA, la normalisation (à la hausse) de la volatilité du marché et des facteurs géopolitiques, tels que la prochaine révision de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM), qui est essentiel pour les exportations et l'emploi au Canada.

Dans nos mandats d'actifs multiples, une légère surpondération tactique des actions est maintenue, reflétant le rendement supérieur historique des actions au cours des cycles de baisse des taux de la Réserve fédérale sans récession. Si les investissements technologiques mondiaux s'étendent plus rapidement à tous les secteurs, de nouvelles augmentations de l'exposition aux actions pourraient être justifiées. À l'inverse, les signes de risque de récession, tels qu'un ralentissement du marché du travail aux États-Unis ou une resurgence de l'inflation, pourraient inciter à opter pour une position neutre.

Les marchés émergents pourraient profiter de la relance mondiale et de la forte demande d'investissement dans le domaine des ressources naturelles, les baisses des taux des banques centrales apportant un soutien supplémentaire aux actions et à la dette locale.

Perspectives macroéconomiques et risques de récession

La probabilité d'une récession continue de se cantonner à 35 % et l'on s'attend à ce qu'elle diminue au cours des prochains trimestres en raison de la relance monétaire et budgétaire mondiale, de la diminution des effets des tarifs douaniers et des investissements importants dans les secteurs de la technologie, de l'exploitation minière et de l'équipement militaire.

- **Risques liés à une hausse :** baisses de taux attendues qui se sont réalisées à un rythme plus rapide, mesures de relance soutenues, programmes d'infrastructure et demande résiliente en ressources naturelles et en investissements technologiques.
- **Risques liés à une baisse :** ralentissement potentiel du marché du travail aux États-Unis en raison des restrictions en matière d'immigration et du vieillissement de la population, retombées négatives de l'automatisation de l'IA et resurgence de l'inflation au second semestre de 2026. La révision de l'ACEUM est un facteur clé à surveiller pour la stabilité économique canadienne.

Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec votre représentant CIBC ou nous suivre sur [LinkedIn](#).

Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent de conditions ou d'événements futurs ou qui s'y rapportent, ou qui contiennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « avoir l'intention de », « planifier », « croire », « estimer », ou d'autres termes semblables. En outre, tout énoncé concernant le rendement, les stratégies ou les actions futurs, ainsi que les éventuelles mesures prises par le fonds à l'avenir, constitue également un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur. Ces énoncés sous-entendent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats et réalisations réels du fonds diffèrent considérablement de ceux exprimés ou sous-entendus par ces énoncés. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, les conditions générales de l'économie, du marché et des affaires, les fluctuations des prix des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, les modifications des réglementations gouvernementales et les événements catastrophiques.

La liste ci-dessus des facteurs importants susceptibles d'affecter les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs et d'autres encore. Gestion d'actifs CIBC inc. ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser les énoncés prospectifs, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, de développements futurs ou pour toute autre raison, ou avant la publication du prochain rapport de gestion sur le rendement du fonds, et décline expressément toute obligation à cet égard.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date de (décembre 2025), sauf indication contraire, et peuvent être modifiées en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. ne s'engage pas à mettre à jour ces opinions. Ce document vise à fournir des renseignements généraux et ne vise aucunement à prodiguer des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables. Il ne doit pas être utilisé à cette fin ni être considéré comme une prévision du rendement futur du marché et il ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc. Le rendement antérieur peut ne pas se reproduire et n'est pas indicatif du rendement à venir.

MD Le logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques déposées de la Banque CIBC, utilisées sous licence.