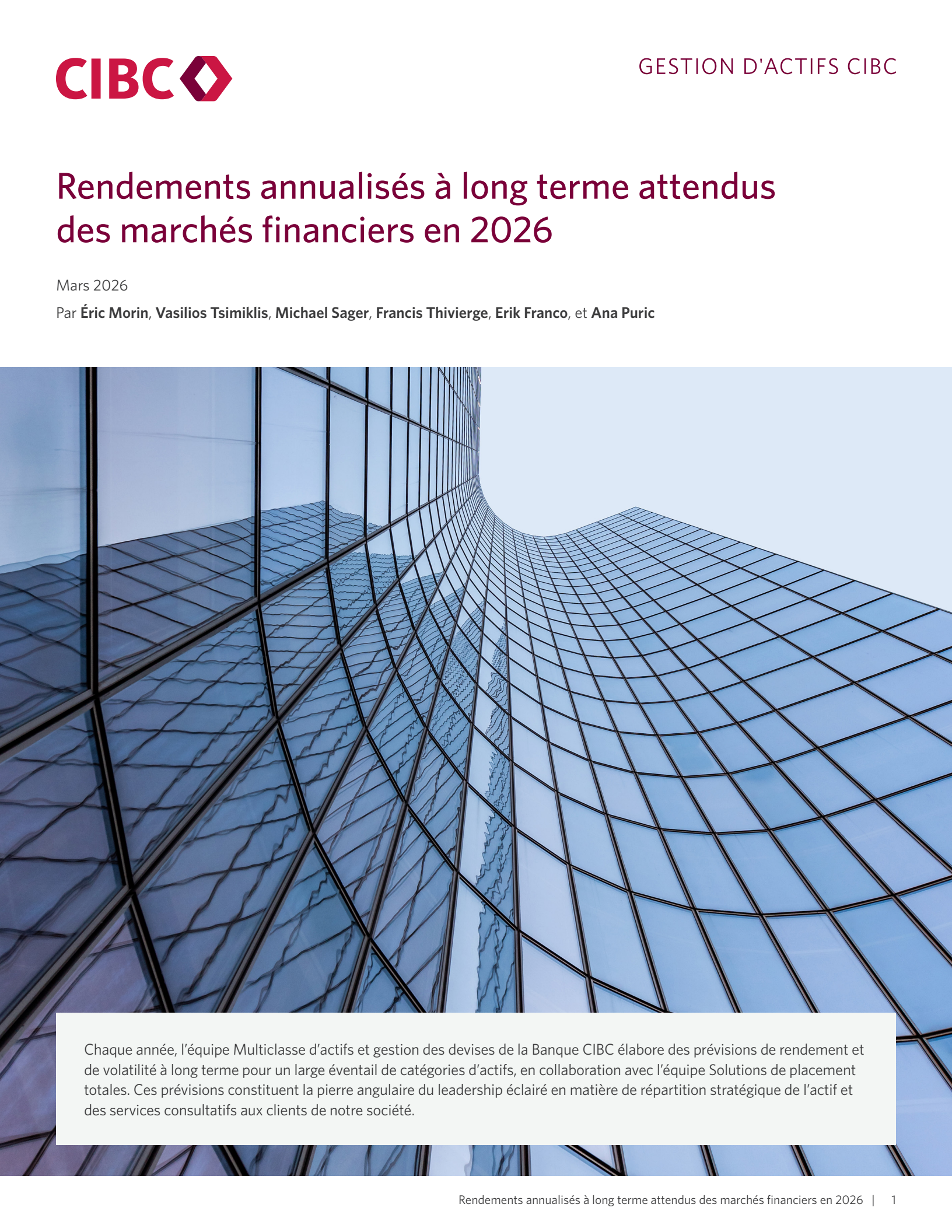


Rendements annualisés à long terme attendus des marchés financiers en 2026

Mars 2026

Par **Éric Morin**, **Vasilios Tsimiklis**, **Michael Sager**, **Francis Thivierge**, **Erik Franco**, et **Ana Puric**

A low-angle, upward-looking photograph of a modern skyscraper with a glass facade. The building's structure is composed of a grid of dark metal frames and large glass panels, which reflect the sky and surrounding environment. The perspective creates a sense of height and architectural scale.

Chaque année, l'équipe Multiclasse d'actifs et gestion des devises de la Banque CIBC élabore des prévisions de rendement et de volatilité à long terme pour un large éventail de catégories d'actifs, en collaboration avec l'équipe Solutions de placement totales. Ces prévisions constituent la pierre angulaire du leadership éclairé en matière de répartition stratégique de l'actif et des services consultatifs aux clients de notre société.

Table des matières

Introduction 3

1. La méthodologie en quelques mots 5

2. Perspectives de l'économie mondiale 5

3. Facteurs favorables aux placements soutenant nos perspectives optimistes 8

4. Rendements attendus à long terme12

Annexe18



Introduction

Chaque année, nous publions les rendements annualisés prévus pour les 10 prochaines années, un horizon qui va au-delà du cycle tout en restant ancré dans les paramètres fondamentaux. Ces rendements prévus sont des facteurs clés de notre réflexion stratégique sur la construction de portefeuille.



Principaux points à retenir

- **Croissance du PIB nominal** : Dans l'ensemble, nos perspectives de croissance sont positives pour les 10 prochaines années. À nos yeux, les facteurs favorables, y compris les dépenses d'investissement dans l'IA et l'automatisation, les infrastructures et la défense, dominent les facteurs négatifs qui comprennent des structures démographiques défavorables dans de nombreux pays.
- **Actions mondiales** : La résilience de la croissance économique nominale devrait soutenir une solide croissance des bénéfices mondiaux au cours de la prochaine décennie. Nous nous attendons également à des améliorations au chapitre des marges attribuables à l'adoption de l'IA. Les valorisations élevées, en particulier aux États-Unis, demeurent un obstacle structurel aux rendements à long terme. Dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que la plupart des marchés affichent des rendements de 5 à 9 % en monnaie locale, les marchés émergents offrant les occasions les plus intéressantes.
- **Titres mondiaux à revenu fixe** : Les obligations d'État des marchés développés devraient produire des rendements annualisés de 3,0 % à 4,5 % en monnaie locale et demeurer des éléments clés de diversification du portefeuille en période de faiblesse économique. Les obligations de sociétés canadiennes devraient produire un rendement annuel de 4,5 %, tandis que les obligations d'État des marchés émergents offrent le potentiel de rendement le plus élevé, soit plus de 7 % par année en monnaie locale.
- **Dollar américain (\$ US)** : Le dollar demeure surévalué par rapport à la plupart des devises, y compris le dollar canadien (\$ CA). Cet écart de valorisation constitue un obstacle structurel pour les investisseurs non américains en actifs américains. Un contexte de croissance mondiale favorable et d'importants déficits externes et budgétaires aux États-Unis devraient soutenir un retour graduel du dollar américain vers sa juste valeur à long terme. En cours de route, cet ajustement devrait soustraire 0,8 % aux rendements annualisés en dollars canadiens des actifs américains. Le rendement des monnaies actuellement sous-évaluées des marchés émergents asiatiques devrait améliorer les rendements des actifs locaux dans ces pays.
- **Placements non traditionnels** : Nous envisageons des rendements annuels attendus de 6 % à 8 % en monnaie locale pour les titres à rendement absolu non traditionnels liquides et les marchandises, ce qui est généralement dans les mêmes eaux que les actions, mais qui procure des avantages de diversification supplémentaires. Le crédit privé et le capital d'investissement devraient produire des rendements en monnaie locale se rapprochant de 9 % à 10 %.
- **Portefeuilles équilibrés** : Le rendement annualisé attendu sur 10 ans pour un portefeuille équilibré représentatif (60 % d'actions, 40 % de titres à revenu fixe) est de 5,7 %, ce qui se situe légèrement au-dessus du rendement de l'an dernier, qui était de 5,3 %. Cette amélioration reflète des facteurs défavorables moindres liés au dollar américain; lequel s'est déprécié en 2025 et est donc moins surévalué qu'à la même période l'an dernier. Les rendements attendus d'un portefeuille équilibré peuvent être améliorés grâce à une répartition du risque dans les stratégies de portefeuille à gestion active, à une superposition de la répartition tactique de l'actif financée et à des expositions associées à des rendements attendus plus élevés que les actions cotées et les titres à revenu fixe traditionnels. Il s'agit notamment des actions et des titres à revenu fixe des marchés émergents, ainsi que d'une gamme de placements à rendements absolus et de placements non traditionnels sur les marchés privés.



Tableau 1 : Rendements attendus à long terme et volatilité

Titres à revenu fixe	\$ CA	Monnaie locale	Vol. en \$ CA****
Indice des oblig. du gouv. du Canada à 2 ans*	2,9 %	2,9 %	1,2 %
Indice des oblig. du gouv. du Canada à 10 ans*	3,7 %	3,7 %	5,6 %
Indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada	4,5 %	4,5 %	4,2 %
Indice des obligations universelles FTSE Canada	3,8 %	3,8 %	5,2 %
Indice des oblig. d'État américaines à 10 ans*	3,8 %	4,5 %	8,2 %
Indice des obligations de sociétés américaines ICE BofA	4,6 %	5,3 %	6,0 %
Indice des obl. amér. à rend. élevé ICE BofA [†]	4,1 %	4,8 %	9,7 %
Indice JP Morgan GBI Global Ex-Canada non couvert	3,9 %	4,2 %	7,2 %
Indice JP Morgan GBI-EM LC (non couvert)	7,2 %	7,1 %	6,1 %
Actions	\$ CA	Monnaie locale	Vol. en \$ CA****
Indice composé S&P/TSX du Canada	6,2 %	6,2 %	11,8 %
Indice S&P 500 des É.-U.	5,2 %	6,0 %	11,2 %
Indice MSCI EAEO	6,1 %	6,1 %	11,3 %
Indice MSCI Europe	5,2 %	5,8 %	12,6 %
Indice MSCI Japon	8,8 %	7,1 %	10,6 %
Indice MSCI Corée	9,2 %	8,2 %	16,4 %
Indice MSCI Australie	7,1 %	7,1 %	13,3 %
Indice MSCI Marchés émergents	8,6 %	8,1 %	13,0 %
Indice MSCI marchés émergents hors Chine	8,9 %	8,4 %	13,3 %
Indice MSCI marchés émergents Asie	8,4 %	8,0 %	14,0 %
Indice MSCI marchés émergents Europe	7,6 %	7,3 %	16,6 %
Indice MSCI marchés émergents Amérique latine	10,7 %	10,7 %	23,5 %
Indice MSCI Chine	7,7 %	7,4 %	20,7 %
Indice MSCI Monde tous pays	5,8 %	6,2 %	11,4 %
Placements non traditionnels	\$ CA	Monnaie locale	Vol. en \$ CA***, ****
Crédit privé**	8,0 %	8,6 %	5,1 %
Capital d'investissement**	9,2 %	9,8 %	9,4 %
Immobilier de base**	6,2 %	6,8 %	7,9 %
Infrastructures privées**	8,1 %	8,7 %	9,1 %
Placements non traditionnels liquides*****	7,5 %	7,5 %	5,6 %
Indice Bloomberg des marchandises	6,1 %	6,9 %	12,7 %
Indice Bloomberg de l'agriculture	6,4 %	7,2 %	15,4 %
Pétrole brut (Brent)	5,4 %	6,2 %	37,0 %
Cuivre	5,9 %	6,7 %	18,7 %
Or	6,7 %	7,5 %	13,7 %

Source : Calculé par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs suivants : Bloomberg et PitchBook. Calculs fondés sur les données disponibles au 31 décembre 2025.

*Représente le rendement attendu d'un indice obligataire à échéance constante qui conserve une échéance donnée en se rééquilibrant chaque année, et qui serait différent d'un placement conservé jusqu'à l'échéance. **En supposant un investissement de 75 % aux États-Unis et de 25 % au Canada. ***Les données sur la volatilité des placements privés non traditionnels sont réduites par leurs rapports peu fréquents qui entraînent un lissage artificiel des rendements par rapport aux placements semblables du marché public. ****Données historiques. *****La monnaie locale pour les placements non traditionnels liquides de rendement absolu est le dollar canadien. [†] La volatilité des titres à rendement élevé est calculée au moyen des rendements excédentaires par rapport à ceux des titres du Trésor, en monnaie locale.

1. La méthodologie en quelques mots

Nous établissons les rendements annualisés attendus pour un vaste ensemble de catégories d'actifs des marchés publics et privés pour les dix prochaines années. Cette période est suffisamment longue pour faire fi des tendances cycliques, qui sont abordées dans notre publication trimestrielle complémentaire intitulée Perspectives, mais pas éloignée au point que les principaux déterminants fondamentaux des rendements deviennent impossibles à prédire avec une confiance raisonnable.

Nous considérons que les variables macroéconomiques sont les principaux facteurs à long terme qui alimentent les rendements des composantes des marchés financiers. Ces composantes comprennent le revenu actuel (par exemple, les rendements en dividendes et les taux d'intérêt), la croissance du revenu (représentée par la croissance du PIB nominal et un multiplicateur) et le retour à des valorisations d'un équilibre à long terme.

2. Perspectives de l'économie mondiale

2.1. PIB et inflation

Tableau 2 : Croissance réelle du PIB et hypothèses d'inflation

Pays ou région	PIB (moy. sur 10 ans)	Inflation (moy. sur 10 ans)
Canada	2,0 %	2,1 %
États-Unis	2,2 %	2,3 %
Zone euro	1,3 %	2,1 %
Royaume-Uni	1,4 %	2,1 %
Japon	0,8 %	1,9 %
Australie	2,3 %	2,5 %
Chine	4,0 %	1,2 %
Corée	2,3 %	2,0 %
Inde	6,5 %	4,1 %
Brésil	2,3 %	3,1 %
Mexique	2,3 %	3,2 %

Sources : Calculs de Gestion d'actifs CIBC, selon les données provenant du tiers fournisseur suivant : Bloomberg, Oxford Economics. Calculs fondés sur les données disponibles au 31 décembre 2025.

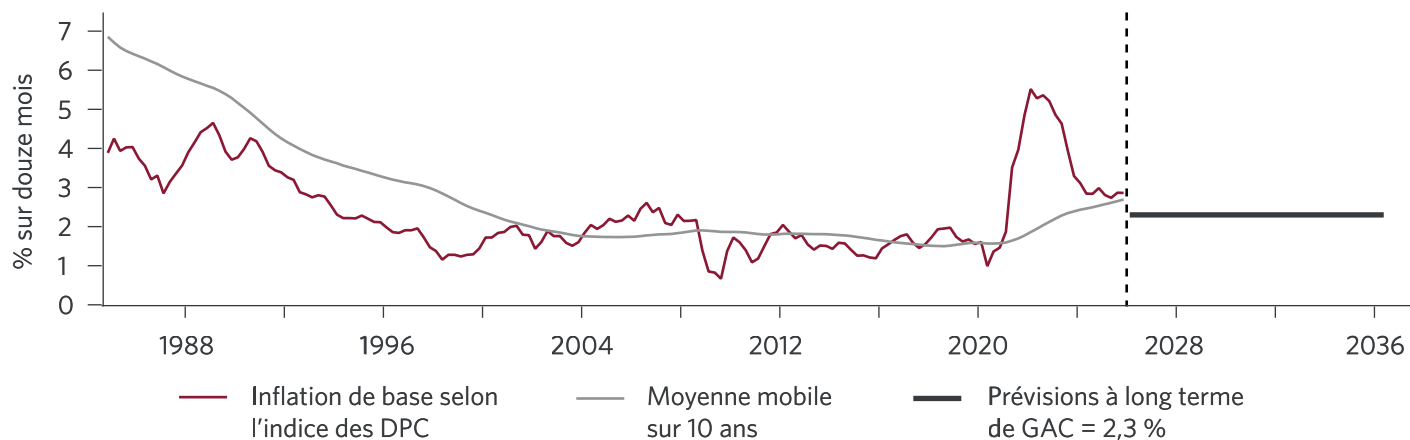
- **Perspectives économiques mondiales :** Nos prévisions économiques sur 10 ans (**tableau 2**) sont en grande partie inchangées par rapport à l'an dernier. Nous nous attendons à ce que les solides facteurs favorables aux placements (dont il est question à la section 2.3) génèrent une croissance suffisante pour compenser les obstacles démographiques. Dans la plupart des économies, y compris les États-Unis, le Canada, la zone euro, le Japon et l'Inde, nous nous attendons à ce que la croissance du PIB demeure autour de sa moyenne des 20 dernières années.
- **États-Unis :** Notre prévision d'une croissance annuelle moyenne du PIB de 2,2 % est bien supérieure aux prévisions du Congressional Budget Office (CBO) des États-Unis et de la Réserve fédérale américaine (Fed), qui sont respectivement de 1,8 % et de 1,8 % à 2,0 %. L'écart positif peut être attribué à une prévision plus optimiste des facteurs favorables aux placements et à la productivité.
- **Canada :** Comme pour les États-Unis, mais dans une moindre mesure, nous nous attendons à ce que la croissance du PIB canadien soit soutenue par des facteurs favorables aux placements, notamment l'augmentation des dépenses militaires conformément à l'engagement du Canada envers l'OTAN d'accroître ces dépenses, le développement des ressources naturelles et les investissements dans les infrastructures stratégiques, y compris l'avancement de projets dans l'Arctique. Ces facteurs favorables aux placements contribueront à atténuer les obstacles à la croissance liés au ralentissement de la croissance démographique.
- **Chine :** Nos prévisions optimistes à l'égard du PIB tiennent compte des gains de la chaîne de valeur du secteur manufacturier et de la capacité excédentaire avantageuse sur le plan des prix par rapport aux marchés mondiaux. La Chine domine le secteur manufacturier dans les segments des énergies renouvelables, des véhicules électriques (VE), des batteries et des biens de consommation, et est bien placée pour être en tête de la production de robots à grande échelle. Les difficultés persistantes

liées au logement et à la démographie ont en partie neutralisé ces éléments positifs, ce qui a freiné la croissance tendancielle à 4 % (la croissance chinoise a suivi une tendance à la baisse au fil du temps, touchant une moyenne de 5,8 % au cours des 10 dernières années).

- **Zone euro et Japon :** Dans les deux cas, la hausse des dépenses militaires et les paquets d'aide budgétaire pluriannuels soutiendront la croissance, mais les chocs démographiques négatifs et croissants devraient s'intensifier, ce qui l'atténuera. Nous nous attendons à ce que la croissance des deux économies demeure près de la moyenne historique des 20 dernières années.
- **Inde :** Nos solides perspectives de croissance découlent des données démographiques favorables associées à une population jeune et en croissance, à une urbanisation rapide et à des dépenses d'investissement motivées par un manque d'infrastructures. Nous nous attendons à ce que le pays devienne la quatrième plus importante économie au cours des 10 prochaines années.
- **Inflation mondiale :** Nous nous attendons à ce que l'inflation mondiale demeure près des cibles des banques centrales dans la plupart des économies. Il s'agit d'un schisme structurel par rapport au régime de taux d'intérêt bas pendant longtemps (caractérisé par la faiblesse de l'inflation et des taux d'intérêt) qui a suivi la crise financière mondiale. Ce changement est fondamentalement soutenu par une confluence de solides facteurs favorables aux placements, en particulier les dépenses en IA et dans les infrastructures connexes, ainsi que l'augmentation des dépenses militaires (voir les encadrés 1 à 3), en plus des écarts de production négatifs qui se sont généralement rétrécis vers zéro ou qui sont devenus positifs dans certains cas. Bien que ces facteurs aient traditionnellement indiqué des pressions à la hausse sur les prix, nous prévoyons une augmentation limitée de l'inflation en raison des effets désinflationnistes prévus de l'IA sur l'inflation des services (ce qui devrait aider à atténuer les pénuries de main-d'œuvre), de la renormalisation de l'inflation des loyers et de la capacité excédentaire en Chine (qui limite le potentiel de hausse de l'inflation des biens).
- **Inflation aux États-Unis :** Les États-Unis sont la principale exception en matière d'inflation. Nous nous attendons à ce que l'inflation demeure supérieure à la cible de 2 % de la Fed en raison d'une pénurie croissante de main-d'œuvre, attribuable à une immigration plus basse et aux expulsions élevées, ainsi qu'à un écart de production plus positif. Nous prévoyons que les dépenses personnelles de consommation (DPC) de base, mesure privilégiée de la Fed, s'établiront en moyenne à 2,3 %, un résultat semblable à ceux du milieu des années 2000 (**graphique 1**).

Graphique 1 : L'inflation aux États-Unis demeurera supérieure à la cible au cours des dix prochaines années en moyenne

Exemple à titre indicatif : É.-U.



Sources : L'information a été calculée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Bloomberg. Données au 31 décembre 2025. « DPC » s'entend des dépenses personnelles de consommation. L'inflation de base exclut la volatilité des prix des aliments et de l'énergie.

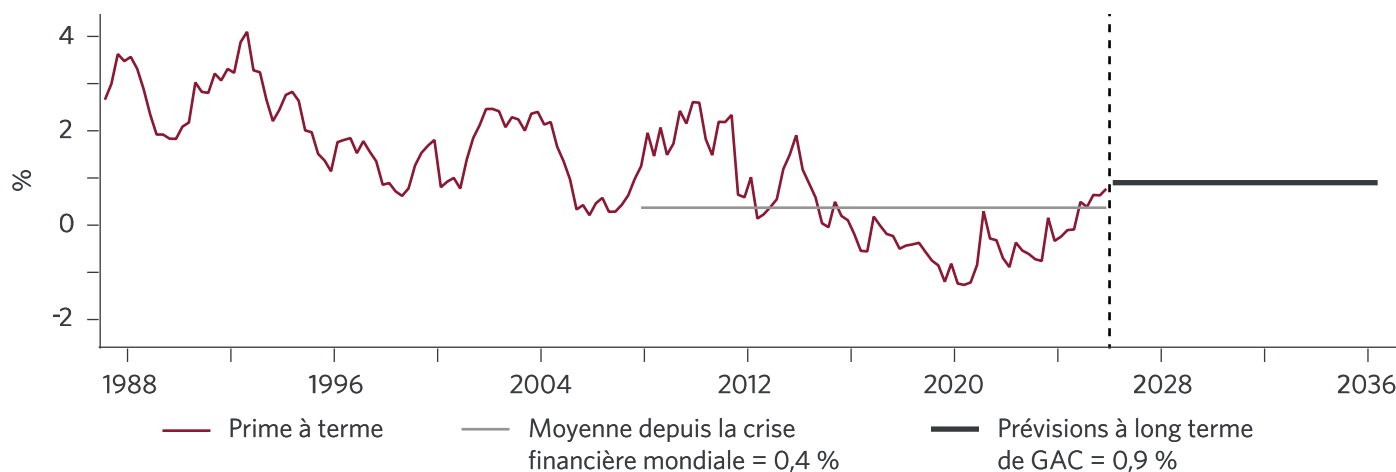
À titre indicatif seulement.

2.2. Perspectives des taux d'intérêt (axées sur les États-Unis)

- **Perspectives des taux d'intérêt mondiaux** : Nos perspectives économiques mondiales favorables et axées sur les placements cadrent avec une demande mondiale soutenue et élevée en épargne. Parallèlement, l'offre d'épargne à travers le monde devrait s'atténuer en raison du vieillissement de la population. Cette dynamique de l'offre et de la demande en évolution devrait exercer des pressions à la hausse sur les primes à terme, ce qui fournira aux investisseurs une rémunération en contrepartie du risque lié à la durée.
- **Prime à terme aux États-Unis** : Les effets combinés de l'offre et de la demande d'épargne à l'échelle mondiale, de la persistance de l'inflation aux États-Unis et de ses déficits budgétaires élevés, en plus des préoccupations croissantes à l'égard de la qualité institutionnelle aux États-Unis chez certains investisseurs devraient exercer des pressions à la hausse sur la prime à terme aux États-Unis. Notre estimation de la juste valeur à long terme de cette prime est de 90 points de base (pb), ce qui correspond aux niveaux observés avant la crise financière mondiale (**graphique 2**). Nous nous attendons à ce que la Fed maintienne la taille actuelle de son bilan par rapport au PIB, ce qui sera un facteur d'atténuation partielle.
- **Taux directeur à long terme aux États-Unis** : Le taux directeur cible, où l'activité économique et l'inflation sont équilibrées, devrait se situer entre 3,25 % et 3,50 % (**graphique 3**). Nos perspectives demeurent inchangées par rapport à l'an dernier et demeurent supérieures à la prévision à long terme de 3,0 % de la Fed.
- **Rendement des obligations d'État américaines à 10 ans** : Selon nos prévisions du taux directeur nominal neutre et de la prime à terme, nous estimons que la juste valeur à long terme du rendement à 10 ans sera de 4,3 %. Cette estimation est inchangée par rapport à l'an dernier; nous constatons que le CBO a révisé son estimation du rendement à long terme, qui est passée de 3,8 % à 4,4 %, en raison d'une prime à terme estimée plus élevée.
- **Comparaisons à l'échelle internationale** : Nous nous attendons à ce que les taux d'équilibre des obligations d'État dans la plupart des pays développés hors des États-Unis demeurent dans une fourchette de 3 % à 4 %. Les marchés émergents affichent des taux d'équilibre plus élevés, la plupart se situant dans une fourchette de 4 % à 8 %. Cela reflète une croissance potentielle plus forte du PIB et les primes de risque propres aux pays. Notre estimation du taux d'équilibre implicite des obligations pour l'indice JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite Unhedged Bond se situe à 6,5 %, sans la Chine, et à 6 %, avec la Chine.

Graphique 2 : Prime à terme légèrement plus élevée au cours des 10 prochaines années

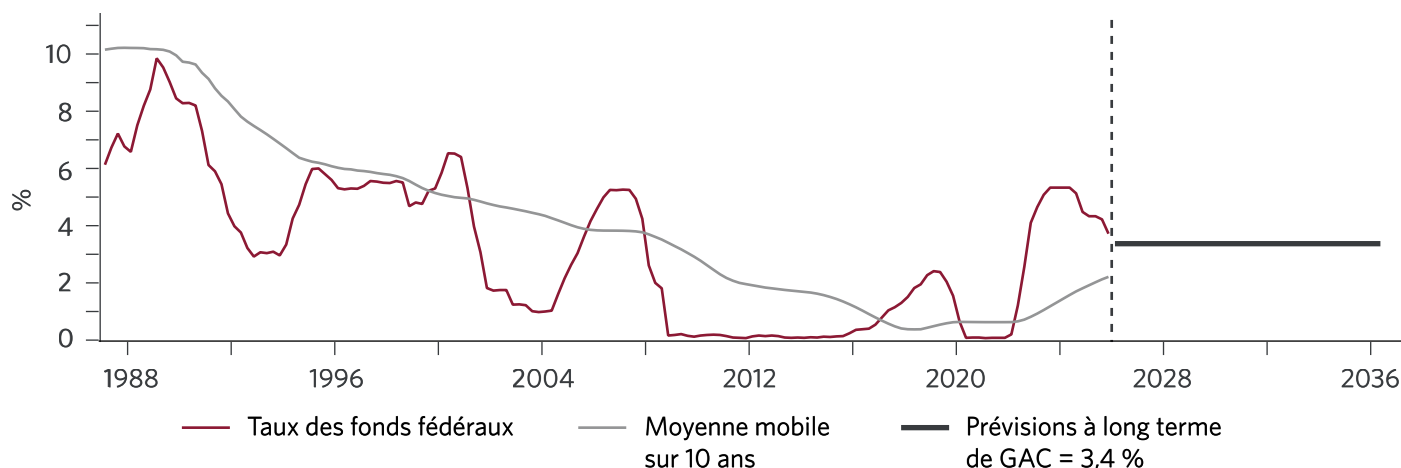
Exemple à titre indicatif : É.-U.



Sources : L'information a été calculée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Réserve fédérale de New York. Données au 31 décembre 2025. À titre indicatif seulement.

Graphique 3 : Baisse limitée des taux directeurs au cours des dix prochaines années

Exemple à titre indicatif : É.-U.



Sources : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Bloomberg. Données au 31 décembre 2025.

À titre indicatif seulement.

3. Facteurs favorables aux placements soutenant nos perspectives optimistes

Nos perspectives économiques mondiales optimistes sont soutenues par de solides facteurs favorables aux placements qui stimulent la croissance des bénéfices et maintiennent des taux d'intérêt élevés. Comme l'an dernier, la liste des facteurs favorables aux placements est longue et comprend ce qui suit :

- **Le renforcement des chaînes d'approvisionnement importantes sur le plan stratégique :** Les investissements augmentent dans les minéraux essentiels, ce qui profite aux secteurs miniers au Canada, en Australie et en Amérique latine, ainsi que dans les semi-conducteurs et les technologies de pointe, ce qui soutient les industries aux États-Unis, au Japon et en Corée du Sud.
- **Investissements dans les technologies :** L'IA et la robotique devraient procurer d'importants avantages aux secteurs industriel et manufacturier en complétant les travailleurs qualifiés, en automatisant les tâches de faible valeur et en soutenant les marges bénéficiaires tout en atténuant les pénuries de main-d'œuvre. Les ambitions de la Chine à l'égard d'une armée de calibre mondial axée sur l'IA devraient stimuler des investissements technologiques robustes et inélastiques de la part de leurs rivaux, en particulier aux États-Unis.
- **Augmentation des investissements militaires :** Les pays de l'OTAN et les alliés américains de l'Asie-Pacifique (le Japon, la Corée du Sud, l'Australie, la Nouvelle-Zélande et les Philippines) devraient porter leurs dépenses militaires annuelles, qui se situent actuellement environ entre 1 % et 2 % du PIB, jusqu'à environ 3,5 % du PIB au cours de la prochaine décennie.
- **Déficit infrastructurel :** Les économies des pays développés font face à une hausse des coûts associés à l'entretien et à la mise à niveau des infrastructures existantes. Aux États-Unis, les dépenses en investissement dans les infrastructures devraient dépasser 1 % du PIB annuel, selon l'American Society of Civil Engineers.
- **Pressions sur les réseaux électriques mondiaux :** La forte demande d'électricité provenant des centres de données d'IA, des véhicules électriques, de l'industrialisation et des changements climatiques exerce d'énormes pressions sur des infrastructures vieillissantes. Pour répondre à cette demande, il faudra investir plus de 2 % du PIB mondial au cours de la prochaine décennie¹.
- **La transition énergétique se poursuit :** L'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit plus de 5 500 gigawatts de nouvelle capacité d'énergie renouvelable d'ici 2030, ce qui correspond à la capacité combinée actuelle de la Chine, de l'UE, de l'Inde et des États-Unis. Cela profitera à la Chine, le plus important producteur d'équipement d'énergie renouvelable, ainsi qu'aux fournisseurs de ressources naturelles, comme le Chili, le Pérou, l'Afrique du Sud, l'Indonésie, l'Australie et le Brésil.
- **L'ascension de l'Inde :** L'Inde possède un potentiel économique inexploité important et pourrait surpasser la Chine en tant que principal moteur de croissance mondial d'ici la fin de la décennie. Pour réaliser ce potentiel, le pays doit combler un important déficit en infrastructures qui, combiné à l'urbanisation, devrait fournir près de la moitié de la croissance potentielle de l'Inde.

Encadré 1 : La course mondiale à la main-d'œuvre autonome : demande inélastique en infrastructures d'IA

La course mondiale à la main-d'œuvre autonome est un facteur favorable à forte intensité de capital pour l'économie mondiale. Le développement de l'IA, en particulier la main-d'œuvre autonome alimentée par l'IA, devient un impératif géopolitique et économique pour les grandes économies, en particulier les États-Unis et la Chine. Selon des estimations externes, la demande pour l'IA et les infrastructures connexes pourrait accroître le PIB mondial d'environ 1 % au cours des cinq prochaines années². La formation de l'IA pour l'automatisation des robots est beaucoup plus complexe et coûteuse que pour les dialogueurs. Elle nécessite un investissement important dans les environnements virtuels, car des millions de robots humanoïdes physiques ne sont pas encore disponibles. La production de masse graduelle d'humanoïdes et de robots devrait soutenir la croissance, mais aussi accroître la demande de ressources naturelles nécessaires, en particulier pour les métaux cycliques, comme le cuivre et l'aluminium.

Les considérations stratégiques devraient maintenir les investissements dans l'IA et la robotique solides et résilients. Aux États-Unis et dans d'autres pays développés, la main-d'œuvre autonome devrait faciliter le rapatriement dans les industries d'importance stratégique tout en gardant des coûts concurrentiels. Pour la Chine, la main-d'œuvre autonome devrait contribuer à préserver son avantage manufacturier mondial malgré ses défis démographiques, car sa population en âge de travailler diminue rapidement, ce qui souligne l'urgence de remplacer les travailleurs qui prennent leur retraite par des robots³.

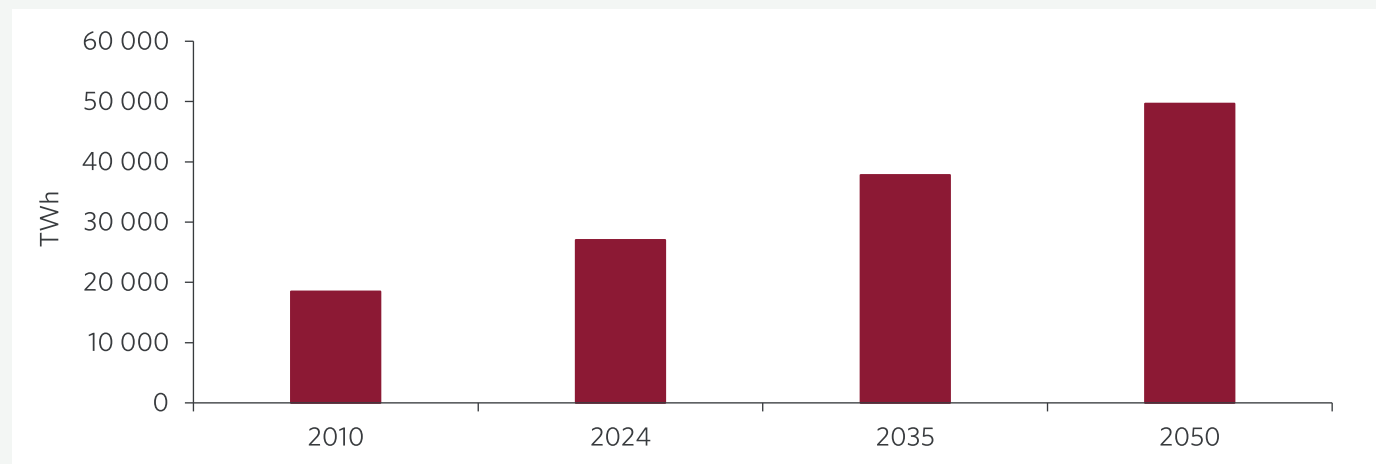
L'adoption de l'IA et de la robotique devrait soutenir la productivité et contribuer à atténuer les pressions inflationnistes découlant de l'augmentation des pénuries de main-d'œuvre liée au vieillissement de la population dans les économies industrialisées et en Chine.

Principales répercussions sur les placements : Les investissements liés à l'IA dans les infrastructures, la capacité manufacturière, les robots et les ressources naturelles devraient générer des facteurs de croissance et des gains de productivité à l'échelle mondiale, avec des répercussions positives sur les bénéfices des sociétés grâce aux ventes directes et à l'amélioration des marges. Les actions américaines sont bien placées pour tirer parti de l'IA en raison de la concentration de chefs de file du secteur des technologies et de l'avantage du premier arrivé. Fait important, ces avantages sont sensibles aux contraintes géopolitiques et physiques, en particulier l'importante dépendance à l'égard du rôle prépondérant que joue Taïwan dans la fabrication de semi-conducteurs et la domination de la Chine sur les minéraux essentiels et la capacité de les raffiner, qui sont essentiels pour le matériel d'IA. Les actions chinoises sont également bien placées, compte tenu de l'expertise technologique croissante et des vastes ensembles de données industrielles. Bien que les États-Unis et la Chine occupent une position centrale, nous prévoyons également une incidence positive sur les actions au Japon et en Corée du Sud, qui tirent de plus en plus parti de la forte densité de robots et de la position dominante en matière d'IA.

Encadré 2 : La hausse de la demande d'électricité et l'effet conjugué de la rareté du cuivre

La demande mondiale d'électricité devrait augmenter considérablement au cours de la prochaine décennie, en particulier grâce aux centres de données, à la pénétration accrue des véhicules électriques, à la demande en refroidissement et à la croissance économique dans les pays émergents. L'AIE prévoit que la demande en électricité augmentera d'environ 40 % d'ici 2035 et sera presque doublée d'ici 2050 (**graphique 4**)⁴, ce qui permettra des investissements soutenus dans les infrastructures nucléaires, les énergies renouvelables et les réseaux électriques.

Graphique 4 : La demande d'électricité devrait augmenter de 40 % d'ici 2035



Sources : L'information a été calculée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : AIE, The World Energy Outlook, 2025. Données en date du 12 novembre 2025.

À titre indicatif seulement.

Les prix du cuivre continueront probablement de subir des pressions à la hausse en raison de la forte demande et d'une offre serrée. Les centres de données, les véhicules électriques et les énergies renouvelables ont tous grand besoin de cuivre⁵. Par exemple, les centres de données ont besoin de 10 à 20 fois plus d'électricité que les installations traditionnelles⁶, ce qui entraîne une expansion importante des systèmes de distribution d'électricité voraces en cuivre. Les énergies renouvelables demandent beaucoup plus de cuivre par mégawatt que les centrales à combustibles fossiles, et les véhicules électriques ont besoin de jusqu'à quatre fois plus de cuivre que les voitures classiques. L'AIE estime que le monde doit ajouter ou remplacer 80 millions de kilomètres de lignes électriques d'ici 2040, ce qui crée une importante pénurie d'approvisionnement en cuivre⁷. Les pressions à la hausse sur les métaux cycliques finiront par se répercuter sur les consommateurs, ce qui renforce notre vision d'une inflation persistante.

Principales répercussions sur les placements : Les facteurs favorables aux placements et l'inflation par les coûts des métaux cycliques limitent le potentiel de baisse des taux de rendement. Les actions sont bien placées pour profiter des facteurs favorables aux placements, en particulier dans les secteurs des services publics et de la technologie. Toutefois, l'un des principaux risques liés à ces perspectives est les éventuels goulots d'étranglement, comme les obstacles réglementaires ou une pénurie de travailleurs qualifiés, dans la construction d'infrastructures.

Encadré 3 : Dépenses militaires mondiales : du dividende de la paix au boom de la défense

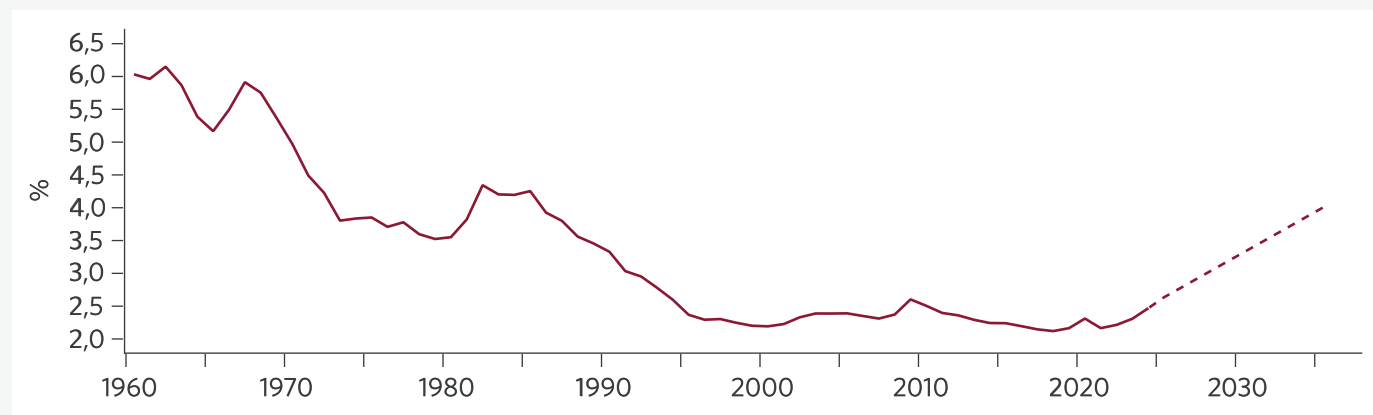
Le risque géopolitique élevé et la volonté de moderniser les ressources militaires entraînent une augmentation importante des budgets de défense dans les grandes économies. Depuis le début des années 2020, le contexte géopolitique mondial a subi des changements fondamentaux. Les principaux facteurs comprennent l'émergence d'un monde multipolaire, les changements dans la politique étrangère américaine et la réduction de l'effet dissuasif américain découlant de l'expansion rapide de la capacité militaire de la Chine. Il est important de noter que, comme les États-Unis consacrent déjà environ 3,4 % de leur PIB aux dépenses militaires⁸, les contraintes budgétaires risquent de les empêcher d'augmenter encore considérablement ce pourcentage.

Le dividende de paix qui a défini l'après-guerre froide a cédé la place à une période marquée par des conflits prolongés et des exigences accrues en matière de sécurité. En 2024, selon l'Institut international de recherche sur la paix de Stockholm, les dépenses militaires mondiales ont atteint 2 700 milliards de dollars américains, soit une hausse de 9,4 % par rapport à l'année précédente et⁹ la plus forte hausse annuelle depuis 1988. Nous nous attendons à ce que cette tendance se poursuive et nous prévoyons que les dépenses militaires mondiales en pourcentage du PIB atteindront des niveaux jamais vus depuis avant la chute du mur de Berlin (**graphique 5**). Le facteur le plus important de cette croissance des dépenses est l'engagement des alliés de l'OTAN à augmenter les dépenses militaires à 5 % du PIB au cours de la prochaine décennie, en hausse par rapport à la cible précédente de 2 %, alors qu'ils s'adaptent à une nouvelle réalité multipolaire¹⁰. L'Europe traverse un important cycle de réarmement, menée par l'Allemagne, qui prévoit doubler ses dépenses de défense au cours des cinq prochaines années et devenir l'armée conventionnelle la plus puissante du continent. En Asie, le Japon et la Corée du Sud augmentent rapidement leurs budgets militaires, sous l'effet des pressions exercées par les États-Unis pour que les alliés assument une plus grande part du fardeau de la sécurité, de la témérité croissante de la Chine et de la progression du programme nucléaire de la Corée du Nord. De plus, la Chine met de plus en plus l'accent sur l'expansion navale et les systèmes de guerre intelligents pour contrer une intervention potentielle des États-Unis dans le Pacifique.

Nous prévoyons que les dépenses militaires mondiales atteindront environ 4 % du PIB mondial d'ici 2035, un niveau observé pour la dernière fois avant l'effondrement de l'URSS.

Graphique 5 : Les dépenses militaires représenteront une part plus importante du PIB d'ici 2035

Dépenses militaires mondiales en % du PIB



Sources : L'information a été calculée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Banque mondiale. Données en date du 15 janvier 2025.
À titre indicatif seulement.

Principales répercussions sur les placements : Nous nous attendons à ce que les dépenses militaires élevées soutiennent la croissance mondiale au cours de la prochaine décennie et propulsent les actions, en particulier au sein des marchés dotés de solides bases industrielles en défense. Les États-Unis devraient être l'un des principaux bénéficiaires, et les secteurs boursiers pertinents en Europe, en particulier en Allemagne, sont bien placés pour tirer parti de ce thème, grâce aux mesures historiques de réarmement de la région. La Corée du Sud et le Japon, qui se sont engagés à augmenter considérablement leurs budgets militaires, devraient aussi en profiter, compte tenu de leurs bases industrielles. L'engagement du Canada à accroître considérablement ses dépenses militaires au cours de la prochaine décennie devrait avoir des retombées positives sur son économie et son marché boursier¹¹. Pour les titres à revenu fixe, ce thème renforce les perspectives moins favorables des obligations d'État des pays développés, en mettant l'accent sur la baisse limitée des taux de rendement.

4. Rendements attendus à long terme

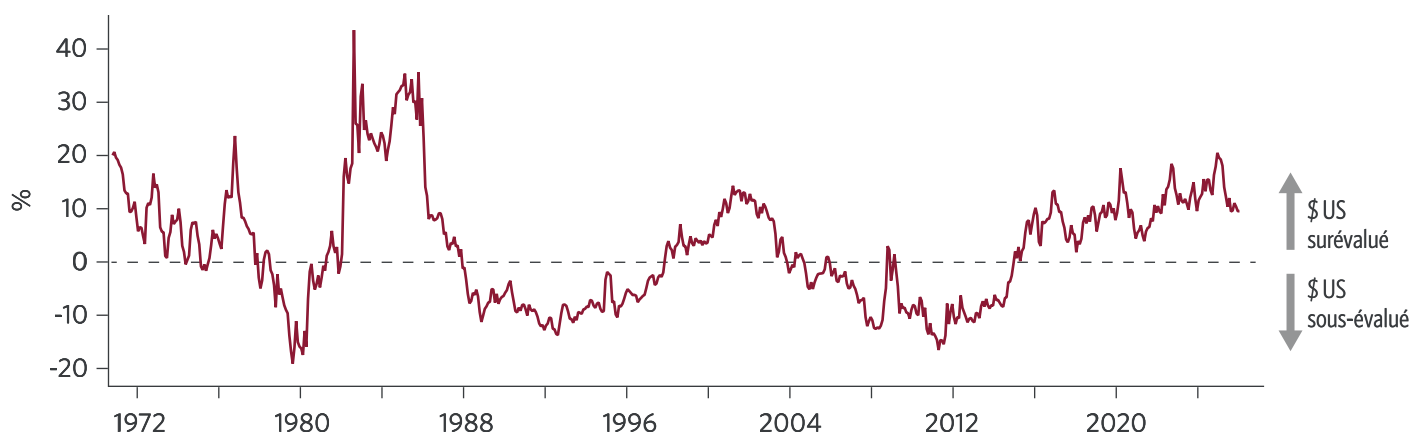
4.1. Devises

Principaux points à retenir : Le dollar américain demeure surévalué par rapport à la plupart des devises, y compris le dollar canadien, et en particulier par rapport à plusieurs devises des marchés émergents et d'Asie. Bien que sa surévaluation se soit resserrée en 2025, elle demeure élevée et ressemble aux conditions observées au début des années 2000, à la fin des années 1980 et au milieu des années 1970, des périodes qui ont été suivies par une faiblesse prolongée du dollar américain (**graphique 6**). Pour les investisseurs canadiens, le retour du billet vert vers sa juste valeur à long terme devrait réduire les rendements attendus des actifs américains et accroître les rendements attendus des actifs libellés dans des devises plus sous-évaluées que le dollar canadien.

- **Dollar américain surévalué :** À l'aide de notre méthode exclusive d'évaluation, nous estimons que le dollar américain est surévalué d'environ 10 % par rapport à un vaste panier de monnaies. Pour les investisseurs canadiens, cette surévaluation devrait réduire d'environ 0,8 % le rendement annuel moyen des actifs américains.
- **Devises des marchés émergents :** En revanche, de nombreuses devises des marchés émergents demeurent sous-évaluées par rapport au dollar canadien. Leur appréciation prévue à long terme devrait augmenter les rendements des investisseurs canadiens qui détiennent des actifs locaux dans ces marchés.
- **Autres devises des pays développés :** L'incidence prévue des devises des pays développés varie pour les investisseurs canadiens selon le marché. Elle est négative pour la zone euro, positive pour le Japon et proche de la neutralité pour l'Australie.

Graphique 6 : Dollar américain cher, un obstacle pour les actifs américains

Écart estimatif entre le dollar américain pondéré en fonction des échanges et sa juste valeur (%)



Sources : Calculs effectués par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur suivant : Bloomberg. Données au 31 décembre 2025.

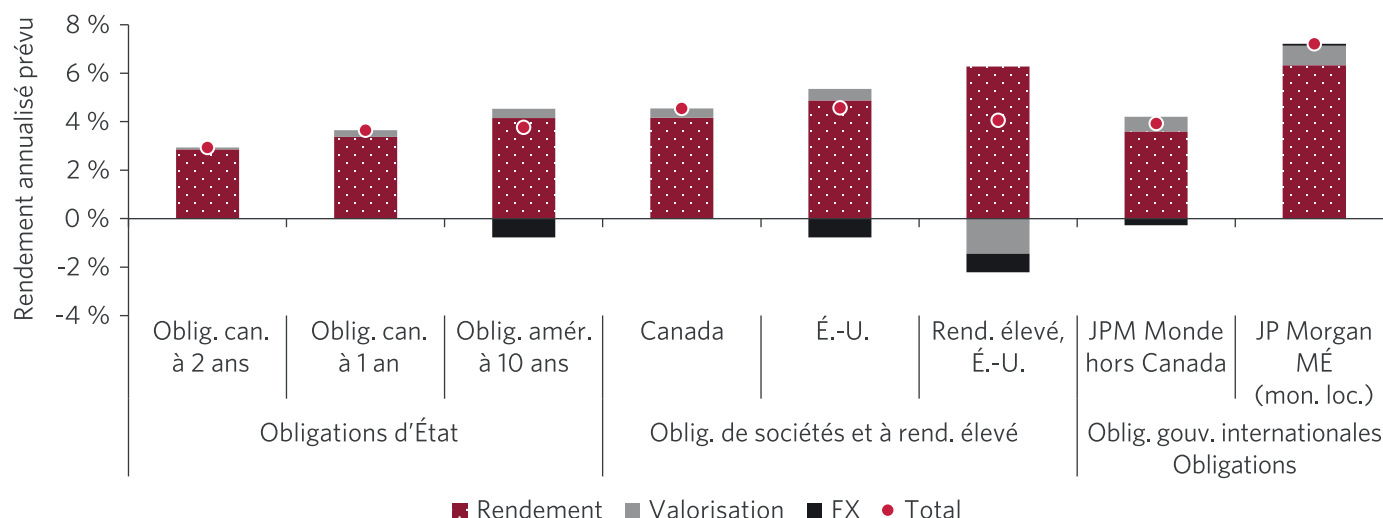
4.2. Titres à revenu fixe mondiaux

Principaux points à retenir : Dans les marchés développés, la plupart des obligations d'État à 10 ans offrent des rendements annualisés à long terme attendus de 3,0 % à 4,5 % en monnaie locale (**graphique 7**). Elles jouent également un rôle de diversification essentiel et offrent une couverture contre les risques liés au ralentissement de la croissance. L'attrait des obligations américaines est amoindri par l'incidence négative du taux de change. Les obligations d'État des marchés émergents devraient afficher les rendements prévus les plus élevés, et ce, également en monnaie locale.

- **Obligations d'État canadiennes :** Un indice d'obligations d'État à 10 ans (échéance constante) offre des rendements prévus annualisés de 3,7 %.
- **Obligations d'État américaines :** Compte tenu des facteurs défavorables liés au dollar américain, nous prévoyons un rendement annualisé de 3,8 % en dollars canadiens. En monnaie locale, les perspectives sont plus intéressantes, se situant à 4,5 %.
- **Obligations d'État de pays développés :** Nous prévoyons un rendement annualisé de 3,9 % en dollars canadiens et de 4,2 % en monnaie locale au sein de l'indice JP Morgan GBI Global Ex-Canada (non couvert).

- **Obligations de sociétés et à rendement élevé** : Les obligations de sociétés canadiennes offrent aux investisseurs un rendement annualisé prévu de 4,5 %. Le rendement prévu des obligations américaines de première qualité et des obligations à rendement élevé sera également touché négativement par les valorisations des devises, ce qui se traduira par des rendements de 4,6 % et de 4,1 %, respectivement, pour les investisseurs canadiens qui détiennent des obligations américaines de première qualité et des obligations à rendement élevé, respectivement.
- **Obligations d'État des marchés émergents (libellées en monnaie locale)** : Les obligations d'État des marchés émergents continuent d'offrir les rendements annualisés attendus les plus élevés de l'univers des titres à revenu fixe, se situant à 7,1 % en monnaie locale, soutenues par des titres de pays générant des rendements élevés comme le Brésil, l'Inde, l'Indonésie, le Mexique et l'Afrique du Sud.

Graphique 7 : Rendements attendus à long terme des titres à revenu fixe* (%)



* La valorisation comprend le taux de rendement décroissant et le taux de défaillance déduction faite du taux de recouvrement.

Sources : Calculs de Gestion d'actifs CIBC, selon les données provenant du tiers fournisseur suivant : Bloomberg. Calculs fondés sur les données disponibles au 31 décembre 2025.

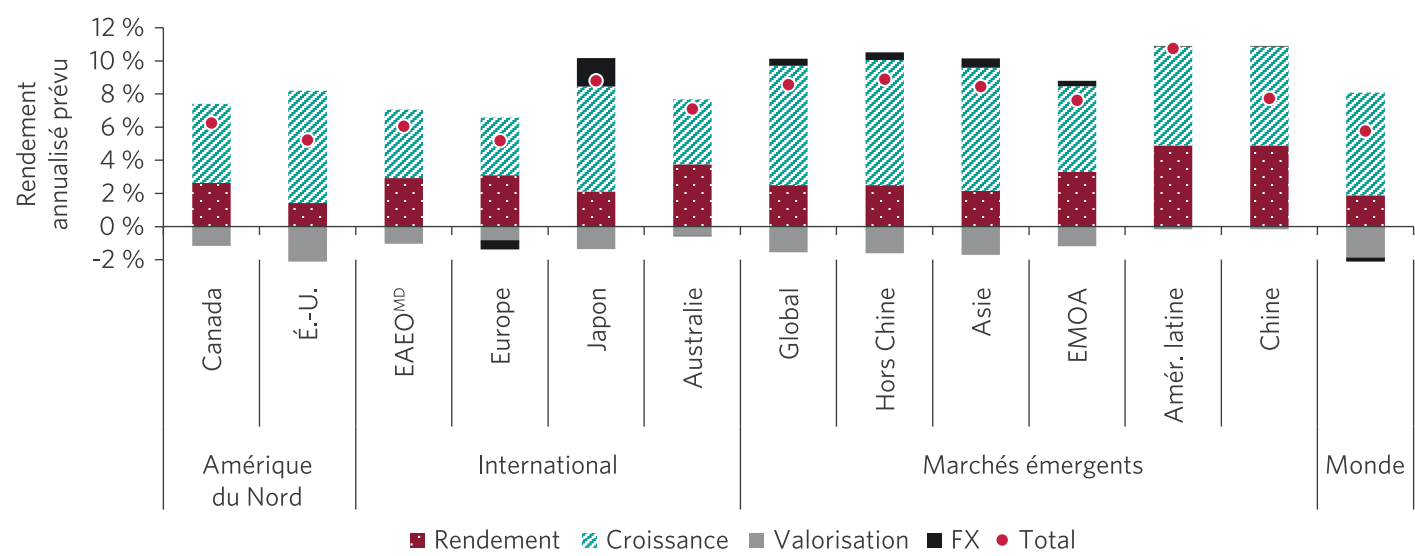
4.3. Actions mondiales

Principaux points à retenir : Nous prévoyons qu'en moyenne, la plupart des marchés boursiers produiront des rendements de 5 % à 9 % en monnaie locale au cours des dix prochaines années. Le revenu (rendements en dividendes) et la croissance du revenu (croissance des bénéfices) devraient bien se comporter, soutenus par des perspectives macroéconomiques favorables. La combinaison de ces facteurs se traduit par des perspectives de rendement de 7 % à 10 % pour la plupart des marchés. Ces perspectives sont atténuées par les effets négatifs des valorisations, qui réduisent les rendements attendus en monnaie locale à une fourchette de 6 % à 8 %. L'incidence prévue des rendements des devises varie d'un marché à l'autre, l'effet de valorisation négatif du dollar américain sortant du lot. En dollars canadiens, les rendements attendus des actions de la plupart des marchés développés se situent dans une fourchette de 5 % à 7 % (**graphique 8**), en deçà du rendement annuel prévu de 8,6 % pour les marchés émergents.

- **Actions canadiennes** : Nous prévoyons un rendement annualisé de 6,2 % pour les actions canadiennes au cours des 10 prochaines années. Ce rendement est supérieur au rendement annuel prévu de 4,9 % de l'an dernier. Les perspectives sont devenues plus optimistes, soutenues par des facteurs favorables pour le secteur minier. La forte tendance des prix de l'or, alimentée par l'incertitude géopolitique persistante et la diversification des banques centrales, soutient la croissance des bénéfices dans le secteur minier canadien. De plus, le secteur devrait profiter de la forte demande mondiale de minéraux d'importance stratégique essentiels aux chaînes d'approvisionnement des batteries de véhicules électriques, aux industries de la défense et de l'aérospatiale et à la production d'engrais. Il s'agit de segments où les producteurs miniers canadiens sont bien placés. Au-delà du secteur minier, un secteur financier solide, ancré par la stabilité et les rendements en dividendes élevés des grandes banques canadiennes, ainsi que par des valorisations relatives intéressantes, offre une base fiable pour des rendements prévus plus élevés. Comme les matériaux et la finance représentent plus de 50 % de l'indice, nos perspectives positives pour ces secteurs donnent à penser que les actions canadiennes devraient bien se comporter en moyenne au cours de la prochaine décennie et légèrement surpasser les actions américaines et européennes en monnaie locale.

▪ **Actions américaines :** Nous nous attendons à des rendements annualisés de 6,0 % en monnaie locale. C’est pratiquement identique au rendement de 6,1 % l’an dernier, malgré un frein plus important des valorisations, qui devrait à l’avenir retrancher 2,2 % aux rendements annuels en moyenne. Pour les investisseurs canadiens, le rendement annualisé attendu des actions américaines est de 5,2 %, en hausse par rapport au taux de 4,2 % de l’an dernier, ce qui reflète un effet négatif moindre des devises (le dollar américain est moins surévalué qu’il y a un an). Les actions américaines sont devenues plus chères, le ratio C/B corrigé des variations cycliques (CBCVC) (notre mesure de valorisation privilégiée) ayant encore augmenté au-dessus de sa juste valeur à long terme de 26 (**graphique 9**). Bien que le moment et le rythme du retour à la juste valeur des ratios CBCVC et des devises soient incertains et volatils, nous croyons que l’équilibre des risques entourant nos perspectives des actions américaines est légèrement orienté vers une hausse à moyen terme en raison de plusieurs facteurs : 1) Les actions américaines affichent les meilleures perspectives de croissance des bénéfices, et les forces de retour à la juste valeur des ratios de CBCVC pourraient être retardées dans un contexte cyclique positif; 2) les actions américaines sont bien placées pour tirer parti du potentiel transformateur de l’IA, compte tenu de la forte concentration de chefs de file du secteur des technologies et de l’avantage du premier arrivé. L’adoption à grande échelle de l’IA pourrait davantage améliorer la productivité de la main-d’œuvre, rationaliser les activités et améliorer les marges bénéficiaires des sociétés; 3) un cadre réglementaire plus souple pourrait davantage soutenir les investissements privés et les fusions et acquisitions.

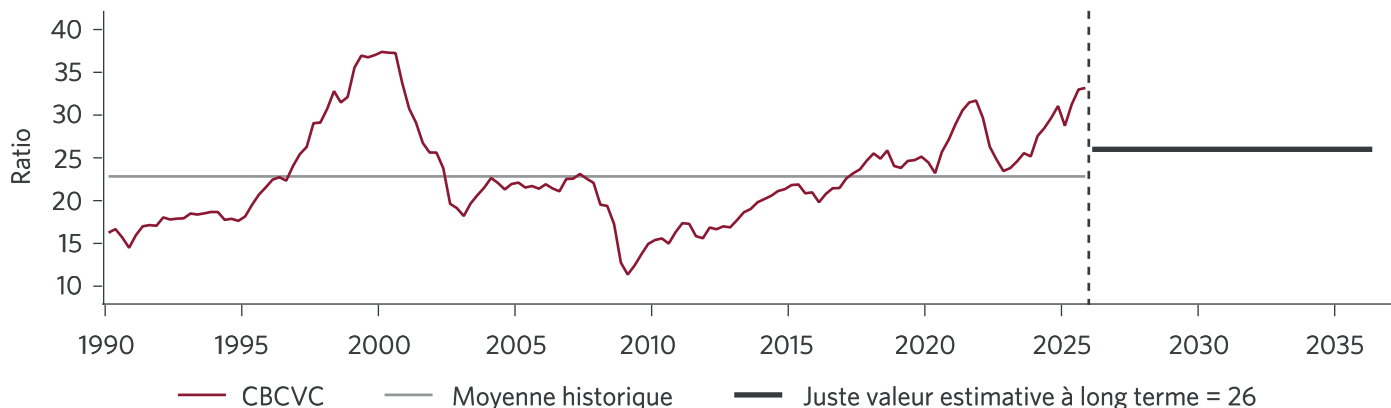
Graphique 8 : Rendements attendus à long terme des actions (%)



Sources : Calculs de Gestion d'actifs CIBC, selon les données provenant du tiers fournisseur suivant : Bloomberg. Calculs fondés sur les données disponibles au 31 janvier 2025.

Graphique 9 : Les valorisations des actions américaines demeurent un léger obstacle

Ratio C/B corrigé des variations cycliques (CBCVC) des États-Unis



Sources : Information préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Bloomberg. Données au 31 décembre 2025.

À titre indicatif seulement.

« EAEO^{MD} » est une marque de commerce déposée de MSCI Inc., utilisée sous licence.

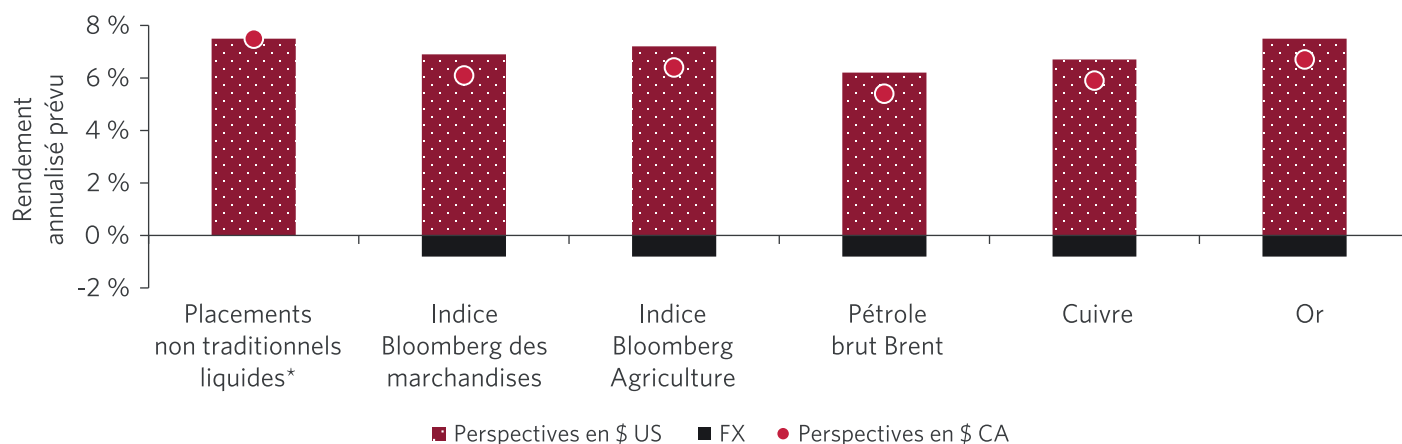
- Actions internationales (EAEO^{MD}) :** Notre rendement annualisé attendu sur 10 ans en monnaie locale est de 6,1 %. Ce chiffre global masque l'hétérogénéité entre les marchés, les perspectives pour le Japon (7,1 %) et l'Australie (7,1 %) étant plus fortes que celles de l'Europe (5,8 %). Le Japon, grâce à son exposition importante aux secteurs de l'industrie et de la fabrication, est bien placé pour profiter des facteurs globalement favorables aux placements dans la technologie et des efforts visant à réduire la dépendance économique envers la Chine. De plus, les réformes des sociétés japonaises continuent de prendre de l'ampleur et mettent l'accent sur la rentabilité et la valeur pour les actionnaires. L'Australie devrait profiter de la transition mondiale vers les énergies renouvelables, compte tenu de ses importantes réserves de minéraux essentiels¹². Selon l'AIE, le pays possède les deuxième réserves de lithium en importance, comptant environ 23 % des réserves mondiales et 35 % de la production mondiale de lithium. En revanche, la baisse des rendements attendus pour l'Europe reflète d'importants obstacles découlant de la domination croissante de la Chine au sein du marché des véhicules électriques et de ses stratégies d'exportation agressives vers l'Europe, ce qui continue de plomber la capacité d'exportation de l'Allemagne. Ces obstacles ne sont que partiellement atténués par un engagement à accroître les dépenses militaires et à moderniser la défense. Dans l'ensemble, nous estimons que les risques entourant les rendements attendus des actions internationales sont équilibrés.
- Actions des marchés émergents à l'exclusion de la Chine :** Ces marchés affichent le rendement annualisé attendu le plus élevé, à 8,4 % en monnaie locale. Le principal facteur est la croissance prévue des bénéfices. Dans les pays émergents d'Asie (à l'exclusion de la Chine), les rendements attendus sont soutenus par la vigueur de la demande intérieure, des facteurs géopolitiques favorables aux placements et un avantage comparatif dans la fabrication de semi-conducteurs (surtout pour Taïwan et la Corée du Sud). Les perspectives de l'ECMOA (Europe centrale et de l'Est, Moyen-Orient et Afrique) et de l'Amérique latine sont légèrement meilleures, ce qui reflète des rendements en dividendes plus élevés, bien que ces régions aient tendance à afficher une plus grande volatilité. Un facteur important pour les marchés émergents est la hausse de la consommation, comme en témoigne la composition des indices boursiers. Les secteurs de la consommation représentent maintenant environ les deux tiers de la capitalisation boursière des marchés émergents, comparativement à environ 50 % il y a 20 ans. Ce thème donne à penser qu'il y a une amélioration des rendements attendus et une réduction de la volatilité des marchés, car les secteurs tertiaires sont moins cycliques que ceux des marchandises et de la fabrication.
- Chine :** Nous prévoyons un rendement annualisé de 7,4 % en monnaie locale, en hausse par rapport à notre estimation précédente de 4,5 %. Le marché a été prudent à l'égard des actions chinoises en raison de la faiblesse du secteur immobilier, mais les perspectives s'améliorent considérablement à d'autres égards. Les progrès technologiques et l'innovation de pointe sont à l'origine de ce changement et permettent des investissements stratégiques dans la robotique, l'automatisation et l'IA. L'économie est passée d'une croissance menée par le secteur immobilier à un modèle axé sur les « forces productives de qualité nouvelle », une stratégie à forte intensité de capital dirigée par l'État visant à assurer une position dominante technologique et l'autosuffisance industrielle¹³. Au cours de la prochaine décennie, les fabricants chinois devraient profiter d'une pénétration accélérée sur les marchés internationaux pour les biens et les produits technologiques à forte valeur ajoutée, ainsi que d'une amélioration des marges, grâce aux progrès technologiques en cours et à la mise en œuvre de politiques « anti-involution »¹⁴.

4.4. Placements non traditionnels liquides et marchandises

Principaux points à retenir : Nous prévoyons des rendements annualisés attendus en monnaie locale de 6 % à 8 % pour les placements non traditionnels liquides et les marchandises (**graphique 10**). Ce rendement attendu est comparable à celui des marchés boursiers publics et supérieur à celui des titres à revenu fixe publics. En plus d'offrir des rendements intéressants, ces catégories d'actifs offrent une forte diversification et une bonne liquidité. Les placements non traditionnels liquides, qui couvrent un large éventail de stratégies, y compris les plateformes à stratégies multiples, les stratégies acheteur/vendeur sur actions et sur titres de créance, les stratégies de macroéconomie mondiale et les stratégies actives sur devises, ont tendance à avoir de faibles corrélations moyennes et des facteurs de risque de marché communs, et peuvent produire des rendements supérieurs en cas de ralentissement économique. Comme nous l'avons discuté dans l'article « [Inflation et marchandises : perspectives à moyen terme et conséquences sur le portefeuille](#) », les marchandises permettent de se protéger contre l'inflation, les risques géopolitiques et les changements climatiques.

- **Placements non traditionnels liquides :** Nous supposons un rendement annualisé attendu de 5 % plus les liquidités, ce qui se traduirait par un rendement total d'environ 6,0 % à 8,5 % en monnaie locale selon le taux de change au comptant. Cela correspond aux cibles standards de ces stratégies de placement et se concilie largement avec les performances que nous avons connues dans le passé.
- **Marchandises :** L'indice Bloomberg Commodity Price Index devrait afficher un rendement annualisé de 6,9 % en monnaie locale. L'or et les marchandises agricoles devraient produire les rendements attendus les plus élevés. L'or devrait produire un rendement moyen de 7,5 %, soutenu par son rôle de réserve de valeur et de protection contre les risques géopolitiques extrêmes, y compris les conflits militaires ou la détérioration de la qualité des institutions américaines, ce qui pourrait inciter les banques centrales à accroître leurs réserves d'or et à réduire leur exposition aux actifs américains. Les marchandises agricoles ont un rendement annualisé prévu de 7,2 % par année en monnaie locale, principalement en raison de l'incidence des changements climatiques sur la production alimentaire et de l'inflation énergétique. Le cuivre devrait produire un rendement moyen de 6,7 % annualisé en monnaie locale, ce qui reflète son importance croissante dans la production et les infrastructures d'énergie de remplacement. Parmi les principales marchandises, les perspectives du pétrole sont moins bonnes et inférieures à leur moyenne historique, à 6,2 % en monnaie locale, ce qui reflète une efficacité énergétique plus élevée dans les pays développés et une adoption accrue des véhicules électriques à l'échelle mondiale. Toutefois, deux facteurs pourraient soutenir les prix du pétrole : le sous-investissement mondial dans les énergies fossiles et un éventuel ralentissement de la transition mondiale vers les véhicules électriques, qui pourrait être limitée par l'insuffisance des infrastructures de recharge, l'inadéquation du réseau électrique dans les pays émergents et la réduction des subventions pour l'achat de véhicules électriques dans les pays développés.

Graphique 10 : Rendements attendus à long terme des marchandises (%)



Sources : Calculs de Gestion d'actifs CIBC, selon les données provenant du tiers fournisseur suivant : Bloomberg. Calculs fondés sur les données disponibles au 31 décembre 2025.

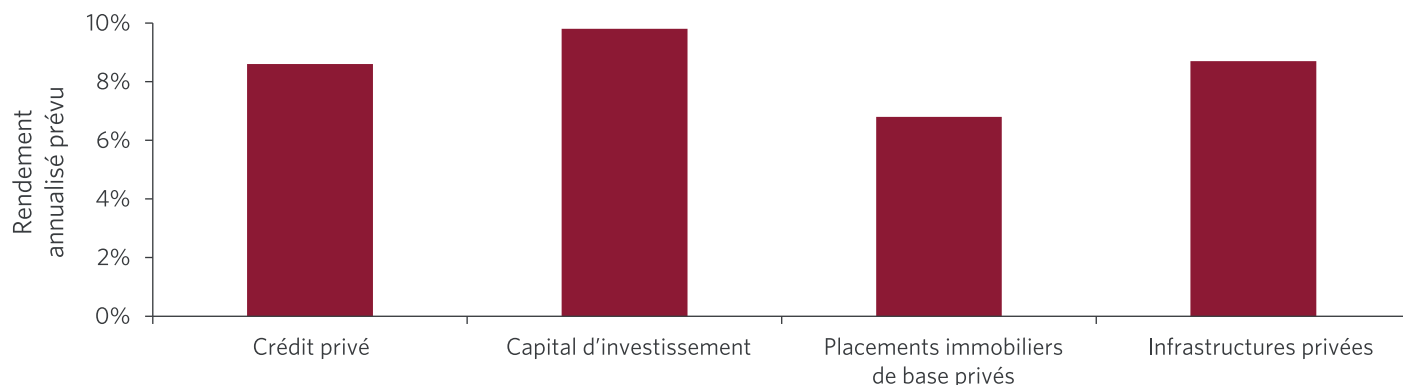
* La monnaie locale pour les placements non traditionnels liquides de rendement absolu est le dollar canadien.

4.5. Placements non traditionnels des marchés privés

Principaux points à retenir : Les placements non traditionnels sur les marchés privés devraient demeurer d'importants compléments aux catégories d'actifs traditionnelles des marchés publics, en particulier dans un contexte de valorisations boursières moins favorables et d'inflation persistante (supérieure à la cible) unique aux États-Unis. Nous nous attendons à des rendements annualisés de 7 % à 10 % en monnaie locale (**graphique 11**). Les rendements prévus sont soutenus par une souscription rigoureuse, de meilleures valorisations dans les transactions et des profils de revenu plus solides pour le crédit privé, les actifs réels et certaines stratégies de capital d'investissement. Un portefeuille prudent qui met l'accent sur les actifs de grande qualité que sont le crédit privé, les actifs réels de base et les stratégies de capital d'investissement axées sur la croissance peut aider les investisseurs à obtenir un revenu régulier, une protection contre l'inflation et un gain à long terme en capital.

- **Capital d'investissement :** Nous nous attendons à des rendements annualisés en monnaie locale de 9,8 %. Ce rendement supérieur à celui des équivalents du marché public reflète une compensation associée à l'illiquidité et à la complexité, ainsi que l'exposition au risque idiosyncrasique. Les stratégies d'actions de croissance, qui représentent la plus grande part des opérations de capital d'investissement, ont gagné du terrain étant donné que les valorisations se sont stabilisées et que les occasions de placement sur le marché intermédiaire se sont multipliées. Les gestionnaires possédant une expertise opérationnelle et un accès à des flux d'opérations exclusifs devraient être mieux placés, en particulier dans les secteurs liés à la mise en œuvre technologique, à la santé et aux services aux entreprises.
- **Crédit privé :** Nous nous attendons à un rendement annualisé de 8,6 % en monnaie locale des stratégies de prêts directs sans effet de levier (taux bruts). Il s'agit d'une prime de rendement intéressante par rapport aux obligations à rendement élevé. À mesure que l'activité de fusions et acquisitions se redresse et que les besoins de refinancement augmentent (deux choses que nous prévoyons), nous nous attendons à ce que les prêteurs privés jouent un rôle plus important dans le financement, en particulier dans les stratégies garanties de premier rang, adossées à des actifs et spécialisées. Les écarts de taux élevés et les structures de taux variables devraient continuer d'offrir des rendements ajustés au risque intéressants tout en offrant une certaine protection contre l'incertitude entourant les taux. Des secteurs comme la finance spécialisée et les titres liés à l'assurance offrent une diversification et une résilience, affichant une faible corrélation avec les marchés publics.
- **Placements immobiliers privés et infrastructures :** Nous nous attendons à des rendements annualisés en monnaie locale sont de 6,8 % et de 8,7 %, respectivement. Dans le secteur de l'immobilier, la demande devrait demeurer forte dans les segments de la logistique, des centres de données et des logements multifamiliaux, tandis que la faiblesse des paramètres fondamentaux des immeubles de bureaux exige une sélection prudente. Les infrastructures, en particulier les actifs d'énergie renouvelable et les actifs numériques, se distinguent par leurs caractéristiques de protection contre l'inflation et leur potentiel de revenu stable, et les écarts de taux des titres de créance liés aux infrastructures demeurent intéressants.

Graphique 11 : Placements non traditionnels des marchés privés, rendements attendus à long terme, % (en monnaie locale)



Sources : Calculs de Gestion d'actifs CIBC, selon les données provenant des tiers fournisseurs suivants : Bloomberg et PitchBook. Calculs fondés sur les données disponibles au 31 décembre 2025.

Annexe

Description de la méthodologie

1. Titres à revenu fixe et actions des marchés publics

Aperçu : Nous calculons les rendements attendus au moyen d'une approche modulaire qui comprend ce qui suit : 1) le revenu courant, 2) la croissance du revenu et 3) le retour à l'équilibre à long terme. Pour les titres à revenu fixe, les actions et les devises, nous adoptons l'hypothèse simplifiée d'un retour linéaire à la juste valeur à long terme sur notre période de prévision de dix ans.

- **Revenu courant :** Coupons ou rendements en dividendes.
- **Croissance du revenu, actions :** Cette composante tient compte de la variation annualisée en pourcentage prévue du bénéfice par action (BPA), qui est fonction de la croissance prévue du PIB nominal pondéré en fonction des échanges commerciaux et d'un multiplicateur. Le multiplicateur est de 1,0 pour la plupart des pays, ce qui indique que le bénéfice total augmente au même rythme que la demande globale. Pour les pays qui investissent beaucoup dans les technologies ou qui présentent de solides facteurs favorables aux placements en raison des dépenses en infrastructures et des risques géopolitiques, y compris les États-Unis, nous supposons un multiplicateur légèrement plus élevé. Nos perspectives à l'égard du BPA sont également influencées par les rachats d'actions et la dilution et par les variations prévues des marges bénéficiaires.
- **Croissance du revenu, obligations d'État :** Cette composante tient compte de l'incidence différentielle de la différence entre les taux de rendement actuels et prévus.
- **Valorisation à long terme, actions :** Nous supposons que les ratios CBCVC corrigés des variations cycliques convergeront vers leurs justes valeurs à long terme, estimées à l'aide de modèles économétriques exclusifs qui intègrent la croissance potentielle du PIB, l'écart de production et les taux d'intérêt à long terme.
- **Valorisation à long terme, obligations :** Nous supposons que les taux des obligations d'État à 10 ans convergeront vers leurs taux d'équilibre à long terme, qui sont mesurés en fonction des taux directeurs prévus à long terme et des primes de risque.

2. Placements non traditionnels

Aperçu : Nous prévoyons les rendements au moyen d'une approche modulaire pour les placements non traditionnels liquides et privés, ce qui ajoute des primes au taux directeur à long terme prévu. Pour les marchandises, nos prévisions sont fondées sur un modèle d'offre et de demande mondiale.

- **Placements non traditionnels liquides :** Nous supposons un rendement attendu de 5 % plus les liquidités, qui sert de cible de rendement standard pour cette catégorie d'actifs.
- **Marchandises :** Nous utilisons un modèle d'offre et de demande mondiale pour calculer le cours futur du pétrole. La demande de pétrole est principalement alimentée par les pays émergents, car la demande des pays développés est demeurée stable pour plus d'une décennie. Notre cadre de prévision utilise les projections du cours du pétrole comme intrant pour modéliser les prix du cuivre et des produits agricoles, ce qui reflète le rôle du pétrole dans les coûts de production et de transport. On suppose que le prix de l'or dépend de la croissance économique mondiale, de la croissance de la masse monétaire et des risques géopolitiques, ce qui encourage les achats stratégiques persistants des banques centrales pour diversifier leurs réserves.
- **Placements non traditionnels des marchés privés :** Pour chaque catégorie d'actifs, nous ajoutons un ensemble approprié de primes de risque à l'indice de référence approprié, en fonction des écarts de taux historiques.

3. Devises

- **Retour à la juste valeur à long terme :** Les rendements des devises prévus sont déterminés par les écarts actuels des taux de change par rapport à l'équilibre estimé – calculé à l'aide de modèles exclusifs de taux de change d'équilibre comportemental (BEER ou *Behavioural Equilibrium Exchange Rate*) qui incorporent les différences de prix, de productivité entre les pays et de modalités du commerce.

4. Données macroéconomiques

- **Croissance du PIB nominal :** Cette variable est essentielle à nos prévisions à long terme à l'égard de la croissance des bénéfices en capitaux propres, des ratios cours/bénéfice et des taux d'intérêt. La croissance nominale peut être décomposée en croissance du PIB réel et en inflation.

- **Croissance du PIB réel** : Est déterminée sur notre horizon de prévision par une composante de main-d'œuvre (nombre total d'heures travaillées) et de productivité (variation du PIB par heure travaillée). Pour ce qui est de la main-d'œuvre, nous avons recours aux prévisions externes des Nations Unies sur la population d'âge actif, accompagnées d'hypothèses propres à chaque pays sur les taux d'activité et l'immigration. Pour la croissance de la productivité, nous calculons nos perspectives par pays grâce à un facteur de productivité commun (représenté par la variation de la productivité aux États-Unis) et des facteurs propres à chaque pays, comme les facteurs favorables ou défavorables aux placements.
- **Inflation** : Nos prévisions tiennent compte des effets inflationnistes prévus des brusques variations de l'offre et de la demande sur les écarts de production et la politique monétaire des pays.

Auteurs



Éric Morin

Chef mondial, Recherche



Vasilios Tsimiklis

Gestionnaire adjoint de portefeuille,
stratège en placements
Macroéconomie et stratégie mondiales



Michael Sager

Directeur général et chef des placements
Multiclasse d'actifs et gestion des devises



Francis Thivierge

Gestionnaire principal de portefeuille
Multiclasse d'actifs et gestion des devises



Erik Franco

Analyste principal
Macroéconomie et stratégie mondiales



Ana Puric

Directrice en chef, Marchés privés



À propos de gestion d'actifs CIBC

Gestion d'actifs CIBC croit fermement que chaque solution de placement personnalisée nécessite recherche et rigueur. Nous sommes spécialisés dans diverses solutions de placement, comme les actions, les titres à revenu fixe, la gestion des devises, l'investissement guidé par le passif, la répartition de l'actif et les placements responsables.

Dans toute notre gamme de solutions de placement, nous nous engageons à conduire des recherches robustes. Les analystes des secteurs et des régions spécialisés se concentrent sur la recherche sur les industries et la génération d'idées relatives à des titres en particulier. Nos professionnels en placements s'appuient sur une expertise vaste et diversifiée et partagent les résultats de recherches exclusives entre nos équipes spécialisées dans les différentes catégories d'actif. Communiquer l'information aux différentes équipes nous permet de maximiser les occasions d'ajouter de la valeur aux portefeuilles de nos clients.

Communiquez avec nous en tout temps

Pour en savoir plus sur Gestion d'actifs CIBC et nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller ou votre représentant CIBC. Pour en savoir plus, suivez-nous sur [LinkedIn](#).

- ¹ Christoffersen, février 2024 [Enable or Inhibit: Power Grids, Key to the Energy Transition, Require \\$3.1 Trillion in Investments by 2030](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ² McKinsey Quarterly, octobre 2025 [The cost of compute: A \\$7 trillion race to scale data centers](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ³ Apollo Academy, juillet 2025 [China's Working-Age Population Shrinking From 900 Million to 250 Million](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ⁴ AIE, [World Energy Outlook 2025](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ⁵ Gestion d'actifs CIBC, novembre 2025 [Copper Crunch: Data Centres, AI and the new Supply Squeeze](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ⁶ AIE, 2025 [Energy and AI](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ⁷ AIE, 2023 [Electricity Grids and Secure Energy Transitions](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ⁸ World Bank, 2025 [World Bank Open Data](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ⁹ SIPRI, avril 2025 [Trends in World Military Expenditures](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ¹⁰ OTAN, décembre 2025 [Defence expenditures and NATO's 5% commitment](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ¹¹ Premier ministre du Canada, juin 2025 [Le Canada se joint au nouvel engagement en matière d'investissements de défense de l'OTAN](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ¹² AIE, 2025 [Global Critical Minerals Outlook 2025](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ¹³ Kroeber, juin 2024 [Unleashing "New Quality Productive Forces": China's Strategy for Technology-led Growth](#). Consulté le 15 janvier 2026.
- ¹⁴ Reuters, septembre 2025 [What is "involution", China's race-to-the-bottom competition trend?](#) Consulté le 15 janvier 2026.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC en date de 9 mars 2026, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions.

Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne constitue aucunement des conseils financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement. Il ne doit être considéré ni comme des prévisions sur le rendement futur des marchés ni comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun 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 passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui comprennent des termes comme « s'attendre à », « prévoir », « compter », « planifier », « croire », « estimer » ou d'autres termes similaires. De plus, tous les énoncés qui peuvent être faits concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives et les éventuelles mesures futures prises par le fonds sont aussi des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sont pas garants du rendement futur. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats et les réalisations réels du fonds diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique générale, les conditions de marché et des entreprises; les fluctuations des cours, des taux d'intérêt et des taux de change; les changements de la réglementation gouvernementale et les événements catastrophiques.

La liste ci-dessus des facteurs importants qui peuvent influencer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre des décisions de placement, nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres. Gestion d'actifs CIBC inc. ne s'engage pas, et décline expressément toute obligation, à mettre à jour ou à réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du fonds.

« Bloomberg^{MD} » et « Bloomberg Commodity Price Index^{MD} » sont des marques de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées, y compris Bloomberg Index Services Limited (« BISL »), l'administrateur des indices (collectivement, « Bloomberg »), que Gestion d'actifs CIBC inc. est autorisée à utiliser, à certaines fins, en vertu d'une licence. Bloomberg n'est pas affilié à Gestion d'actifs CIBC inc., et Bloomberg n'approuve, n'endosse, n'examine ni ne recommande les produits de Gestion d'actifs CIBC inc. Bloomberg ne garantit pas le caractère opportun, l'exactitude ou l'exhaustivité des données ou renseignements liés à Bloomberg Commodity Price Index.

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