

Commentaire de l'équipe des actions : Dynamique du marché dans un contexte d'incertitude géopolitique

31 mars 2026

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

Tudor Padure, CFA, gestionnaire de portefeuille, Actions

Catharine Sterritt, CFA, CPA, CMA, gestionnaire de portefeuille principal, Fonds d'opportunités

Natalie Taylor, CFA, gestionnaire de portefeuille principale, Actions



Principaux points à retenir :

- Rendement supérieur de l'énergie : Le risque géopolitique élevé en Iran a fait grimper les prix du pétrole de 42 % en mars, ce qui a été profitable pour les producteurs d'énergie canadiens.
- Risques de stagflation en hausse : Les prix élevés persistants du pétrole augmentent le risque de stagflation, mais le TSX est bien positionné pour produire des rendements supérieurs en raison de son exposition aux matériaux et à l'énergie.
- Occasions liées aux actions aurifères : Les sociétés aurifères ont tiré de l'arrière, ce qui a créé un point d'entrée favorable grâce à leurs solides leviers opérationnels et à leurs bilans sains.
- Difficultés liées au crédit privé, Brookfield bien positionnée : Les principaux fonds de crédit privé américains ont limité les rachats dans un contexte de préoccupations du marché à l'égard de l'exposition au secteur des logiciels. En revanche, Brookfield Asset Management, en raison de son accent mis sur les actifs réels et de sa faible exposition aux logiciels, est bien placée pour poursuivre ses campagnes de sollicitation de fonds en 2026.

Les marchés ont connu une volatilité accrue en mars, les actions ayant commencé à intégrer dans leurs cours le risque d'une prolongation du conflit en Iran, ce qui a soulevé des préoccupations au sujet de la stabilité de la région et des flux mondiaux de marchandises. Le secteur de l'énergie a inscrit un rendement supérieur, le pétrole brut WTI ayant progressé de 42 % en raison des risques d'approvisionnement liés au détroit d'Ormuz, une voie cruciale pour environ 20 % des expéditions mondiales de pétrole. L'escompte du Western Canadian Select (WCS) par rapport au WTI a diminué, plongeant brièvement sous la barre des 10 % pour la première fois en près d'un an. Il s'agit d'une bonne nouvelle pour les producteurs canadiens, car une prime géopolitique devrait persister même après la fin du conflit (voir l'article). Au Canada, l'indice S&P/TSX Oil & Gas E&P a progressé de 11 % en mars, portant ses gains depuis le début de l'année à 35 %, en partie en raison de son positionnement en amont de l'événement.

Pour faire face à la hausse des prix de l'énergie, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) coordonne une libération stratégique de 400 millions de barils de pétrole (3,3 millions de barils par jour), les États-Unis y contribuant à hauteur de 172 millions de barils, soit 58 % de sa réserve. De plus, les États-Unis ont temporairement assoupli les sanctions contre le pétrole russe en autorisant une dispense d'un mois pour les achats de cargaisons précédemment invendues, dans le but d'atténuer les répercussions économiques du conflit.

La persistance des prix du pétrole élevés augmente le risque de stagflation (faible croissance et inflation élevée), une dynamique qui s'est produite lors des chocs pétroliers des années 1970 (embargo pétrolier de l'OPEP et révolution iranienne). Bien que ces risques augmentent, le TSX demeure bien placé pour surpasser les États-Unis, compte tenu de sa pondération plus élevée dans les secteurs des matériaux et de l'énergie, qui ont tous deux produit des rendements supérieurs au cours des périodes précédentes d'inflation attribuable au pétrole (1972-1974, 1977-1980). L'une des principales différences entre aujourd'hui et les années 1970 qui pourrait aider à atténuer les répercussions est la baisse importante de l'importance du pétrole dans l'économie. L'innovation dans le secteur, qui améliore l'efficacité et l'adoption de sources d'énergie de remplacement, a contribué à rendre l'économie et les consommateurs moins vulnérables aux chocs sur les prix du pétrole. Par conséquent, le pourcentage du revenu disponible que les consommateurs américains consacrent à l'essence a diminué considérablement, passant d'une moyenne d'environ 12 % dans les années 1970 à environ 4 % en 2025.

Les prix de l'or ont reculé de 12 % depuis le début du conflit avec l'Iran, ce qui peut sembler contre-intuitif, puisque l'or est habituellement considéré comme une valeur refuge. Toutefois, ce conflit a été bien largement annoncé à l'avance et le prix du lingot a augmenté en prévision des événements. Depuis le début de l'année, l'or a progressé de 8 %, soutenu par les achats des banques centrales, la dédollarisation et les facteurs favorables budgétaires et inflationnistes.

Les sociétés aurifères ont inscrit un rendement inférieur, en baisse de 18 % depuis le 1er mars (indice aurifère TSX), et accusent maintenant un retard par rapport au lingot depuis le début de l'année. À notre avis, cela représente un point d'entrée intéressant pour les actions.

La contre-performance des sociétés minières peut être attribuée au rajustement par le marché anticipant les réductions de taux prévues en 2026, ce qui a exercé des pressions à la hausse sur le dollar américain, lesquelles ont été amplifiées par la hausse des prix de l'énergie. En moyenne, chaque hausse de 10 % des prix du pétrole se traduit par une hausse des coûts pour les sociétés aurifères d'environ 1 % à 2 % (selon la région et la mine).

Si nous supposons de façon simpliste que la hausse actuelle des prix du pétrole depuis le début de l'année est d'environ 77 %, cela pourrait indiquer une inflation des coûts d'environ 16 % à son plus haut. Pour mieux mettre les choses en perspective, en moyenne, les titres des producteurs que nous détenons (des grandes capitalisations comme Agnico, Kinross et Barrick et des petites capitalisations comme G-Mining Ventures) ont publié des prévisions pour 2026 faisant état de coûts de maintien tout compris d'environ 1 600 \$ au point médian, en se fondant généralement sur un WTI à 70 \$. Le coût de maintien tout compris est le coût total qu'une société minière dépense pour produire une once d'or. L'augmentation des coûts d'exploitation minière dans ce scénario impliquerait un coût de maintien tout compris avoisinant 1 800 \$, ce qui représente tout de même un levier opérationnel considérablement robuste compte tenu du prix actuel de l'or d'environ à 4 668 \$ et de son prix moyen depuis le début de l'année d'environ 4 900 \$ l'once. Cela se compare avantageusement au prix moyen de l'or de 3 450 \$ en 2025.

Nous demeurons optimistes à l'égard des actions aurifères et considérons le récent repli comme une occasion d'achat, soutenue par de solides bilans et des rendements continus pour les actionnaires au moyen de dividendes et de rachats.

Dans le secteur du crédit privé, d'autres manchettes négatives ont été publiées en mars : Blackstone, Blackrock, Cliffwater, Apollo et Ares ont tous limité les rachats. Ils se joignent à d'autres gestionnaires qui ont plafonné les retraits, en raison des préoccupations du marché à l'égard de l'exposition au secteur des logiciels, dans un contexte marqué par les risques liés à l'IA et les valorisations élevées de 2020 à 2022. Par conséquent, le FNB VanEck Alternative Asset Manager a reculé de 21 % depuis le début de l'année, et les gestionnaires plus axés sur les logiciels comme TPG et Blue Owl ont enregistré un déclin de plus de 35 %.

Bien qu'il soit trop tôt pour connaître l'ensemble des répercussions de ces placements dans le contexte d'un cycle de crédit, nous croyons que Brookfield, tant la société (BN) que le gestionnaire d'actifs (BAM), est mieux protégée de ces obstacles, car l'accent est mis sur les actifs réels ou durables, comme les infrastructures, l'immobilier et les énergies renouvelables, tout en ayant une exposition minimale aux logiciels, soit de 1 % à 2 % de l'actif total.

BAM a surpassé le groupe de pairs susmentionné, avec une baisse de « seulement » 15 % pour l'année. Toutefois, sur le plan fondamental, nous sommes d'avis que la société est mieux placée pour profiter du déploiement de capitaux lié à l'IA, et que cette orientation se traduira par une année de sollicitation de fonds record en 2026.

À propos des auteurs



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



Tudor Padure, CFA
gestionnaire de portefeuille, Actions



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



Natalie Taylor, CFA
gestionnaire de portefeuille, Actions



À propos de gestion d'actifs CIBC

Gestion globale 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 globale 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](#).

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion globale d'actifs CIBC en date du 2026 mars, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion globale d'actifs CIBC 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.

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, la conjoncture des marchés et des entreprises en général, les fluctuations des prix des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, les changements dans 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.

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion globale d'actifs CIBC. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.