

# Commentaire de l'équipe des actions : La vision à long terme et l'élan des bénéfices continuent de faire grimper les marchés

29 mai 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

Nick With-Seidelin, CFA, gestionnaire adjoint de portefeuille, Actions



## Faits saillants mensuels et principales activités :

1. Sommaire de la période de déclaration des bénéfices du T1 2026
2. Le conflit entre les États-Unis et l'Iran semble tendre vers une solution
3. Annonce relative au pipeline de l'Alberta
4. Pénuries de carburéacteur en Europe
5. Réunion Trump/Xi
6. Divers développements propres aux sociétés

Les marchés ont continué de progresser tout au long du mois de mai, l'indice S&P 500 ayant inscrit un rendement total de 5 % et le TSX, d'environ 2 %, ce qui s'est traduit par un rendement depuis le début de l'année de 9 % à 11 % pour les deux indices. Le rendement du marché canadien a accusé un retard par rapport à celui des États-Unis au cours du mois, principalement en raison de l'exposition accrue de l'indice au secteur de l'énergie, où les prix du pétrole brut WTI ont reculé d'environ 15 % lorsque les États-Unis et l'Iran se sont rapprochés d'une résolution.

Les solides résultats du premier trimestre de 2026 ont été le principal facteur du rendement impressionnant des actions américaines. 85 % des sociétés ont déclaré des résultats supérieurs ou conformes aux prévisions de bénéfices, avec un résultat moyen d'environ 16 %. Les marchés continuent de défier les tensions géopolitiques, les craintes d'inflation et les chocs sur les prix du pétrole (bien que l'incidence réelle puisse se faire sentir à une date ultérieure si le conflit persiste à long terme). Le secteur des communications a inscrit les meilleurs résultats (52 % en moyenne), principalement grâce à Alphabet et Meta. Les secteurs de l'énergie, de la consommation discrétionnaire et des matériaux ont également inscrit des résultats encourageants.

Maintenant que 95 % des sociétés du TSX ont publié leurs résultats, les actions canadiennes ont inscrit des résultats plus modestes que ceux des actions américaines, leurs bénéfices moyens ayant dépassé de 3,1 % ceux du consensus. Parmi les leaders sectoriels, mentionnons les biens de consommation cyclique, les technologies et les soins de santé. Les banques canadiennes ont enregistré un autre trimestre généralement solide, les « six grandes banques » ayant dépassé les prévisions de bénéfices de 26 % en moyenne, malgré les résultats contrastés des actions. Le groupe a également affiché une croissance intéressante des revenus, une expansion du rendement des capitaux propres et des paramètres de crédit stables. Toutefois, comme les valorisations sont extrêmement élevées, nous ne sommes pas surpris par les réactions modérées à négatives des cours de l'action. Avec un ratio C/B prévisionnel moyen de 14 et un ratio C/B prévisionnel de 2, les deux mesures se situent à un niveau supérieur à leurs moyennes correspondant à trois écarts-types sur 10 ans. De plus, les escomptes par rapport à l'indice TSX global et aux banques américaines ont considérablement diminué tout au long de l'année.

Pour situer le contexte énergétique actuel : le détroit d'Ormuz est fermé depuis environ 90 jours, environ 20 % de l'offre mondiale de pétrole est actuellement hors jeu, il y a des pénuries critiques de divers intrants clés à l'échelle mondiale (y compris les engrais et le GNL), et le trafic maritime entrant/sortant de l'Iran est passé d'environ 80 navires par jour à un nombre quotidien inférieur à 5. Malgré les progrès apparents réalisés pour mettre fin au conflit au Moyen-Orient, la réserve stratégique de pétrole continue d'afficher des sorties massives, 9,1 millions de barils supplémentaires ayant été libérés au cours de la semaine du 18 mai. Il s'agit de la deuxième plus importante sortie jamais enregistrée, à peine en deçà du précédent sommet atteint au cours de la semaine du 11 mai. Nous demeurons prudemment optimistes quant à la fin du conflit, mais nous remarquons un risque de hausse de l'inflation (et d'autres pressions sur les consommateurs) si l'épuisement de la réserve stratégique de pétrole se poursuit à son rythme actuel. Un exemple frappant de l'incidence des pénuries de pétrole est celle sur l'approvisionnement en carburacteur en Europe. Comme le détroit d'Ormuz a toujours soutenu de 30 % à 60 % des volumes d'importations en Europe, des préoccupations ont émergé au sujet des réductions généralisées de la capacité des compagnies aériennes pendant la haute saison touristique estivale. Bien que les stocks demeurent tendus, le passage aux importations en Europe en provenance des Amériques, de l'Afrique de l'Ouest et de la Norvège a atténué les préoccupations à court terme au profit des régions exportatrices.

Toujours dans le domaine de l'énergie, le cabinet du premier ministre a annoncé un plan pour un nouvel oléoduc d'un million de barils par jour entre l'Alberta et la côte Ouest. Le plan vise à renforcer les marchés du carbone, à construire un réseau électrique propre et fiable et à accélérer l'acheminement du pétrole de l'Alberta vers les marchés mondiaux (en particulier asiatiques). Bien que nous considérions qu'un nouveau pipeline constitue un développement globalement positif pour l'économie canadienne (et le secteur de l'énergie), nous constatons que la taxe sur le carbone et le projet Pathways entraînent des coûts qui font en sorte que le secteur canadien de l'énergie est relativement moins concurrentiel que ses pairs mondiaux.

Keyera a été un sujet populaire en mai. Au début du mois (le 5 mai), le Bureau de la concurrence a officiellement contesté l'acquisition par Keyera des activités liées aux liquides de gaz naturel de Plains en raison d'une concurrence réduite dans l'un des centres névralgiques de gaz naturel liquéfié (GNL) du Canada. Il est important de noter que le Bureau de la concurrence n'a pas déposé d'injonction. Par la suite, M. Keyera s'est engagé à aller de l'avant avec l'entente, a réitéré les avantages stratégiques (dont 100 M\$ de synergies annuelles) et a officiellement conclu l'opération le 12 mai. Nous croyons qu'il est possible que les deux parties parviennent à un règlement (peut-être au moyen de cessions d'actifs) afin d'éviter que le processus se retrouve devant les tribunaux.

La Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada a annoncé un partenariat avec Keyera et AltaGas pour faire progresser le terminal ferroviaire Alberta Corridor Export (ACE). Ce projet vise à renforcer la chaîne d'approvisionnement énergétique du Canada et à accroître sa compétitivité sur les marchés mondiaux de l'énergie. Au début (prévu au milieu de 2028), le projet devrait fournir une capacité de transport d'environ 45 000 barils par jour de GNL de Fort Saskatchewan aux installations d'exportation de la côte Ouest. Cela représente un volume de trois à quatre trains par semaine pour la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (CNR), avec la possibilité de passer à trois trains par jour au fil du temps.

Bien que la réunion ait donné lieu à peu d'ententes importantes ayant force obligatoire, le sommet réunissant Trump et Xi a donné de la visibilité à l'amélioration des relations entre les deux pays. La volonté d'explorer des réductions réciproques des tarifs douaniers a été le point le plus positif à retenir (à notre avis), offrant un éventuel allègement de l'inflation pour les consommateurs et les fabricants. Parmi les autres sujets dignes de mention, mentionnons l'approbation par les États-Unis autorisant Nvidia à vendre des puces à de grandes sociétés chinoises et l'engagement de la Chine d'acheter du pétrole et du soja américains, ainsi que 200 avions Boeing.

En ce qui concerne l'IA, le secteur des technologies de l'indice S&P 500 représente maintenant 35 % des dépenses en immobilisations totales de l'indice, un sommet record, et selon les estimations de Bloomberg, les dépenses en immobilisations des centres de données devraient encore augmenter d'environ 4 % sur 12 mois en 2027. Malgré les attentes croissantes à l'égard de la hausse des taux d'intérêt à mesure que les craintes d'inflation persistent (en grande partie en raison des pressions sur les prix du pétrole mentionnées ci-dessus), les dépenses liées à l'IA demeurent globalement insensibles au risque de hausse des coûts de financement ou aux préoccupations générales liées à un scénario de type bulle. Comme l'IA représente également près de la moitié de toutes les émissions de première qualité depuis le début de l'année, l'incidence d'un ralentissement ou des doutes à l'égard de la croissance prévue, de la demande ou de l'utilité de l'adoption de l'IA pourrait avoir des répercussions importantes sur les marchés financiers. La forte production industrielle en avril a été soutenue par le boom des centres de données et a contribué à propulser le secteur manufacturier, malgré l'inflation du coût des intrants découlant de la guerre en Iran. La croissance associée à la construction d'infrastructures d'IA devrait se poursuivre et sera soutenue par 3 000 centres de données supplémentaires en construction ou prévus aux États-Unis seulement. L'ampleur de la demande continue d'entraîner des contraintes records en matière de pouvoir d'établissement des prix et de l'offre. La mémoire est un exemple de composantes essentielles d'un centre de données dont l'IA ne peut se passer. Des sociétés comme Micron et SanDisk, des acteurs clés du secteur de la mémoire, profitent toutes deux de pénuries généralisées d'approvisionnement. Les actions de ces sociétés ont bondi d'environ 80 % et d'environ 50 %, respectivement, en mai seulement. Comme les nouvelles capacités sont limitées et que la majorité de l'offre est déjà bloquée par les principaux acteurs de l'IA, les prix des NAND et des DRAM devraient demeurer élevés à court terme, ce qui continuera de soutenir la thèse favorable aux infrastructures d'IA.

Malgré les craintes entourant l'inflation, les tensions géopolitiques et les préoccupations liées à la bulle d'IA, l'indice de panique de Goldman Sachs, qui suit les tensions sur les marchés, la demande de couverture et les craintes macroéconomiques (entre autres points de données) a récemment reculé à 0,25 (ce qui correspond aux creux enregistrés depuis le début de l'année). Cela se compare à un sommet d'environ 10,0 atteint au début du conflit au Moyen-Orient. De plus, les indices boursiers mondiaux demeurent à des sommets historiques ou presque. L'accent mis par les investisseurs sur l'élan des bénéfices et l'expansion des marges plutôt que sur les pressions et les risques macroéconomiques est le principal facteur qui stimule les solides rendements depuis le début de l'année sur les marchés boursiers mondiaux (et en particulier en Amérique du Nord).

## À propos des auteurs



### **Craig Jerusalem, CFA, MBA**

*gestionnaire principal de portefeuille et chef,  
Croissance mondiale à prix raisonnable*



### **Catharine Sterritt, CFA, CPA, CMA**

*gestionnaire de portefeuille principal,  
Fonds d'opportunités*



### **Tudor Padure, CFA**

*gestionnaire de portefeuille, Actions*



### **Natalie Taylor, CFA**

*gestionnaire de portefeuille principale, Actions*



### **Nick With-Seidelin, CFA**

*gestionnaire adjoint de portefeuille, Actions*



## À propos de gestion globale 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 représentant CIBC. Pour en savoir plus, suivez-nous sur [LinkedIn](#).

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 globale d'actifs CIBC 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.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion globale d'actifs CIBC en date mai 2026, 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.

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.

<sup>MD/MC</sup>Le logo CIBC et « Gestion globale d'actifs CIBC » sont des marques de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence. Gestion globale d'actifs CIBC est une marque sous laquelle Gestion d'actifs CIBC inc. exerce ses activités.