

Commentaire de l'équipe des actions : leadership dans le secteur de l'énergie, réévaluation de l'IA et dynamique des investissements en infrastructures

31 juillet 2026

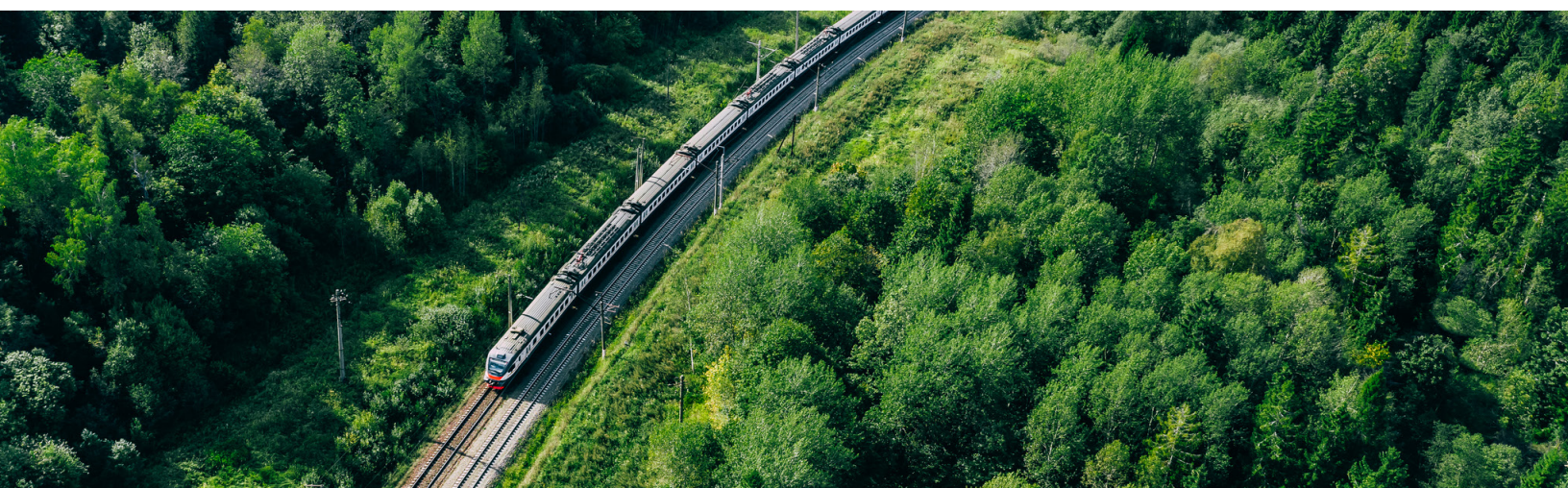
Craig Jerusalem, CFA, MBA, gestionnaire principal de portefeuille et chef, Croissance mondiale à prix raisonnable

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



Principaux points à retenir :

- L'indice composé S&P/TSX a progressé de 1,1 % en juillet, les titres du secteur de l'énergie ayant enregistré une très bonne performance grâce à la remontée des prix du pétrole, à des flux de trésorerie disponibles solides et à l'optimisme suscité par la croissance de la production liée aux projets d'infrastructure, tandis que les titres bancaires sont restés globalement stables après un premier semestre solide.
- L'inflation, les nouveaux tarifs douaniers américains, les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et l'incertitude entourant l'évolution future des taux d'intérêt ont incité les marchés à la prudence. La Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada ont maintenu leurs taux en juillet, mais les investisseurs demeurent attentifs à l'inflation et aux risques de politique monétaire.
- Le marché s'est détourné de certaines sociétés liées aux dépenses en immobilisations dans le domaine de l'IA, en raison des inquiétudes croissantes concernant leurs valorisations élevées, l'augmentation de leur endettement, la baisse de leurs flux de trésorerie disponibles et l'incertitude quant au rendement du capital investi. Les investisseurs semblent plus enclins à récompenser les sociétés qui présentent un plan de monétisation crédible que celles qui misent uniquement sur une croissance tirée par les dépenses.
- Plus de 300 milliards de dollars d'engagements potentiels liés aux infrastructures dans les secteurs de l'énergie, du transport, de la défense et des infrastructures numériques pourraient soutenir la croissance économique et créer des occasions pour les sociétés canadiennes cotées en bourse dans les pipelines, les services publics, l'ingénierie, la construction, l'aérospatiale et ressources.

Commentaire de l'équipe des actions : leadership dans le secteur de l'énergie, réévaluation de l'IA et dynamique des

investissements en infrastructures | 1

Les actions canadiennes ont inscrit un gain modeste en juillet, l'indice composé S&P/TSX ayant progressé de 1,1 % pour le mois. Derrière ce chiffre global relativement stable, le leadership sectoriel a changé de façon marquée. Les actions du secteur de l'énergie ont inscrit de solides rendements, soutenus par le raffermissement des prix du pétrole à court terme, la vigueur des flux de trésorerie disponibles et l'optimisme croissant à l'égard de la croissance de la production tirée par les projets d'infrastructure. Plus précisément, les sociétés exploitant les sables bitumineux, à savoir Suncor, Cenovus et Canadian Natural Resources, ont enregistré une hausse d'environ 20 % au cours du mois. À l'avenir, la combinaison de solides flux de trésorerie disponibles, de bilans sains et de rachats d'actions place le secteur de l'exploration et de la production en bonne position pour obtenir un rendement supérieur continu.

En revanche, les actions des banques canadiennes sont restées globalement stables en juillet, après un premier semestre très solide. Alors que le secteur affichait déjà une hausse de plus de 30 % depuis le début de l'année, les cours des actions ont marqué une pause en raison de valorisations élevées, d'un ralentissement de l'économie canadienne et des risques d'une aggravation des tensions sur le marché du crédit au cours du deuxième semestre.

Un contexte macroéconomique plus complexe

L'évolution des marchés en juillet a été façonnée par plusieurs thèmes concurrents. L'inflation est demeurée une priorité, en particulier lorsque les investisseurs ont soupesé l'incidence des pénuries de composantes d'IA et de la dernière série de tarifs douaniers américains. Ces derniers ont été conçus pour remplacer ceux imposés en vertu de l'IEEPA, qui ont été annulés par la Cour suprême des États-Unis.

Même si, à la fin du mois, la Réserve fédérale américaine a laissé son taux directeur inchangé, les marchés s'attendent à une hausse des taux en septembre, car l'inflation demeure supérieure à la cible de la banque centrale et les tensions géopolitiques au Moyen-Orient se poursuivent. La rupture du protocole d'entente conclu en juin entre les États-Unis et l'Iran a ravivé les inquiétudes concernant une interruption de l'approvisionnement en pétrole par le détroit d'Ormuz, ce qui a contribué à la volatilité des prix du pétrole brut.

Parallèlement, les investisseurs ont continué de débattre de la durabilité et de la rentabilité future des très fortes dépenses en infrastructures d'intelligence artificielle. Alors que la période de publication des bénéfices du deuxième trimestre bat son plein, ce débat devrait rester au cœur des préoccupations, en particulier pour les fournisseurs de services à très grande échelle et les autres entreprises qui s'engagent dans des investissements colossaux.

Au Canada, la Banque du Canada a également laissé son taux directeur inchangé en juillet, comme beaucoup s'y attendaient. Le point à retenir le plus important a été le ton de la Banque, qui a été relativement positif. Les décideurs ont reconnu les risques persistants liés aux marchés de l'énergie et à la situation géopolitique, mais ils ont également souligné la résilience des marchés de l'emploi, l'amélioration des attentes à l'égard des exportations et l'amélioration des intentions d'investissement des entreprises.

Période de publication des bénéfices : accent sur les marges

La période de publication des bénéfices du deuxième trimestre a commencé à la fin de juillet, et les investisseurs cherchent à confirmer que les paramètres fondamentaux des sociétés demeurent solides. Nous prévoyons que le deuxième trimestre sera marqué par la poursuite de la vigueur des résultats des entreprises et par une augmentation des marges, soutenue, en partie, par les économies de coûts et l'innovation en matière de produits rendues possibles par l'IA ainsi que par le maintien d'une forte activité en matière de fusions et acquisitions.

Les investisseurs surveilleront également les entreprises exposées aux risques de bouleversements liés à l'IA, notamment dans les secteurs des logiciels et de l'ingénierie. Des entreprises comme Thomson Reuters et WSP Global peuvent avoir l'occasion de démontrer que l'IA améliore leurs services et leurs relations avec la clientèle plutôt que de les remplacer.

Les infrastructures deviennent un thème plus important

L'un des événements les plus importants de juillet a été la vague continue d'annonces importantes en matière d'infrastructures au Canada. Au total, les engagements d'investissement fédéraux prévus dans le domaine des infrastructures dépassent désormais les

300 milliards de dollars, couvrant les secteurs de l'énergie, des transports, de la défense et des infrastructures numériques.

Voici quelques annonces dignes de mention :

- Un protocole d'entente conclu avec l'Alberta le 3 juillet concernant un pipeline de pétrole supplémentaire vers la côte de la Colombie-Britannique, Pembina Pipeline étant désignée comme participant au capital
- Un protocole d'entente conclu avec la Colombie-Britannique visant à accélérer le développement de nouveaux projets de GNL ainsi que la stratégie « Gateway » du port de Vancouver, qui prévoit notamment l'agrandissement du terminal de Roberts Bank
- L'attribution, le 6 juillet, d'un contrat d'acquisition de sous-marins à ThyssenKrupp Marine Systems ainsi que les engagements d'investissement allemands connexes dans les infrastructures au Canada
- L'annonce par l'Alberta de la construction d'une centrale électrique au gaz naturel d'une capacité de 1 gigawatt destinée à alimenter un centre de données soutenu par Meta

Ces projets sont importants, car ils pourraient stimuler à long terme la croissance économique, l'emploi et les investissements en immobilisations au Canada. Ils créent également des occasions pour un éventail de sociétés canadiennes cotées en bourse dans les secteurs des pipelines, du transport ferroviaire, des services publics, de l'ingénierie, de la construction, de l'aérospatiale et de la production de ressources, notamment Pembina, CNR, Capital Power, Teck, CAE, AtkinsRéalis et les principaux producteurs de sables bitumineux CNQ, CVE et SU.

L'enthousiasme pour l'IA face à la réalité des valorisations

Un autre thème notable du mois de juillet a été un rééquilibrage important, marquant un abandon progressif des titres liés aux dépenses en immobilisations dans le secteur de l'IA au profit des titres cycliques défensifs. Après une période prolongée de solides rendements, certains segments du secteur de l'IA ont connu des prises de bénéfices, les investisseurs se montrant plus sensibles aux valorisations élevées et plus exigeants quant aux preuves de rendement.

Plusieurs facteurs ont motivé ce revirement, notamment l'émergence de solutions de rechange chinoises à moindre coût dans le domaine de l'informatique, le recours accru des fournisseurs à très grande échelle à l'endettement pour financer leurs dépenses en immobilisations, le manque de visibilité à court terme sur le rendement des investissements et l'érosion continue des flux de trésorerie disponibles. Un tournant décisif en matière de flux de trésorerie s'est produit lorsque les résultats du deuxième trimestre d'Alphabet ont affiché, pour la première fois, des flux de trésorerie disponibles négatifs.

La résistance des investisseurs s'est également manifestée du côté des titres de créance. L'émission obligataire d'Amazon, d'une valeur de 25 milliards de dollars américains, réalisée le 7 juillet, a suscité moins d'enthousiasme que celle de mars, avec un prix plus élevé et une couverture de placement plus faible, la demande s'étant établie à environ la moitié de celle enregistrée lors de sa précédente émission de 37 milliards de dollars américains.

Dans l'ensemble, le marché se montre de plus en plus sélectif : il récompense les entreprises qui présentent une stratégie de monétisation crédible, comme Microsoft, tout en se montrant moins disposé à payer n'importe quel prix pour une croissance future lorsque les pressions sur le bilan et la détérioration des flux de trésorerie deviennent plus visibles, comme c'est le cas pour Meta.

Les changements dans l'indice TSX créent des occasions

Un développement moins visible, mais potentiellement important, survenu en juillet, a été la proposition de S&P/TSX visant à permettre aux émetteurs étrangers présentant un intérêt significatif pour le Canada de devenir admissibles à l'inclusion dans l'indice. En vertu des règles proposées, les émetteurs étrangers inscrits au TSX qui possèdent des actifs canadiens importants, qui ont une longue histoire avec les investisseurs canadiens et qui affichent des volumes de transactions élevés à la Bourse seraient admissibles à l'inclusion, sous réserve d'une pondération de 50 % de la capitalisation boursière du flottant.

À la suite de ces changements, les investisseurs canadiens pourraient voir Ovintiv, anciennement Encana, réintégrer l'indice. Ces changements pourraient également permettre à la société pro forma Anglo-Teck de conserver sa participation à l'indice TSX 60 une fois la transition en cours menée à bien.

Nous croyons que ces changements à venir profiteront aux investisseurs canadiens en veillant à ce que l'indice TSX soit en mesure de refléter pleinement la diversité des émetteurs et l'ampleur des volumes négociés à la TSX.

Conclusion

En juillet, l'évolution apparente de l'indice TSX n'a pas reflété l'ampleur des changements qui se produisaient en coulisses. Le secteur de l'énergie a bondi, les banques ont fait une pause, les actions liées à l'IA ont enregistré des prises de bénéfices et les infrastructures sont devenues un thème plus important à long terme. Entre-temps, les données sur l'inflation se sont suffisamment améliorées pour soutenir les marchés, mais pas assez pour dissiper l'incertitude entourant les taux et la politique monétaire.

Nous estimons que la conjoncture continue de plaider en faveur d'un certain équilibre. Les marchés continuent de récompenser les sociétés qui affichent de solides flux de trésorerie, des valorisations raisonnables et des catalyseurs visibles, tout en devenant moins indulgents à l'égard des secteurs où les attentes sont beaucoup trop supérieures aux paramètres fondamentaux.

Alors que la publication des résultats du deuxième trimestre se poursuit, les investisseurs chercheront à obtenir la confirmation que la croissance des bénéfices reste solide, que l'IA peut apporter une contribution significative en matière de productivité et d'innovation, et que les fusions et acquisitions ainsi que les dépenses d'infrastructure peuvent continuer à soutenir certaines occasions d'investissement sur le marché canadien.

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 principal,
Fonds d'opportunités*



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 (GGA CIBC), la filiale de gestion d'actifs de la Banque CIBC, est l'un des plus importants gestionnaires d'actifs au Canada. Établie en 1972¹, Gestion globale d'actifs CIBC offre une vaste gamme de solutions de placement, notamment des fonds communs de placement, des FNB, des solutions de portefeuille, des placements non traditionnels, des services de gestion discrétionnaire de placements pour les particuliers à valeur nette élevée et une gestion de portefeuille institutionnelle. Comptant des équipes partout au Canada et aux États-Unis, Gestion globale d'actifs CIBC offre des services à des particuliers à valeur nette élevée et à des clients institutionnels en Amérique du Nord ainsi qu'à des clients institutionnels partout dans le monde.

Communiquez avec nous en tout temps

Pour savoir comment Gestion globale d'actifs CIBC peut vous aider à obtenir des résultats de placement pertinents, communiquez avec votre conseiller ou votre représentant CIBC. Pour en savoir plus, communiquez avec nous sur [LinkedIn](#) et [YouTube](#).

Pour en savoir plus, visitez le site cibc.com/gga.

¹ Gestion globale d'actifs CIBC (auparavant connue sous le nom de TAL Gestion globale d'actifs inc.) a été fondée en 1972 en tant que société privée de gestion de placements. La Banque CIBC a acquis une participation en 1994, pour finalement détenir 100 % en 2001.

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

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 semblables. 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 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.

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

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