

Stabilité dans un contexte changeant

30 juin 2026

Adam Ditkofsky, gestionnaire principal de portefeuille, Titres mondiaux à revenu fixe

Gino DiCenso, directeur en chef, Titres mondiaux à revenu fixe

Mark Obrai, directeur en chef, Leadership éclairé et publications



Commentaires sur le marché obligataire : revue du T2 2026 et perspectives du T3 2026

Au deuxième trimestre de 2026, le marché obligataire a dû composer avec une combinaison complexe de risques géopolitiques, de dynamique inflationniste changeante et d'évolution de la politique monétaire des banques centrales. L'événement le plus important a été la fermeture et la réouverture subséquente du détroit d'Ormuz. Le choc initial de l'offre causé par le conflit au Moyen-Orient a entraîné une forte hausse des prix du pétrole et de l'essence, ce qui a fait passer l'inflation globale au-dessus des attentes aux États-Unis et au Canada. À mesure que le trimestre progressait, une désescalade rapide et une entente de principe pour rouvrir le détroit ont entraîné un renversement des prix du pétrole West Texas Intermediate (WTI), qui ont diminué pour atteindre environ 70 \$ le baril à la fin de juin. Cette séquence d'événements a eu une incidence directe sur les rendements obligataires et les écarts de taux.

Le PIB américain pour le premier trimestre a été révisé à 2,1 % en rythme annualisé, et l'emploi au Canada a enregistré des gains modestes. L'inflation est demeurée une préoccupation importante, l'indice des prix à la consommation (IPC) global des États-Unis ayant augmenté pour s'établir à 4,2 % sur 12 mois en mai, et l'IPC canadien à 3,2 %. Les deux mesures sont supérieures aux cibles des banques centrales. Les mesures de l'inflation de base ont toutefois été relativement stables, la grande partie de la hausse de l'inflation globale étant attribuable à l'énergie.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale américaine (Fed), maintenant présidée par Kevin Warsh, a réorienté sa stratégie de communication pour l'axer davantage sur le marché, en éliminant les prévisions explicites et en misant sur une approche fondée sur les données. La réunion de juin du Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine a été particulièrement ferme, le graphique à points indiquant qu'il n'y aurait pas de réduction du taux des fonds fédéraux en 2026. Cela a entraîné une réévaluation du segment à court terme de la courbe, car les rendements des obligations du Trésor à 2 ans ont augmenté, clôturant le trimestre à 4,14 %. Le rendement des obligations à 10 ans est demeuré près de 4,45 %, tandis que celui des obligations à 30 ans s'est légèrement redressé, car les acheteurs de durée sont intervenus. Il en a résulté un aplatissement baissier de la courbe des rendements aux États-Unis, les écarts de taux entre les obligations à 2 ans et à 30 ans se resserrant après la réunion.

Au début du trimestre, les portefeuilles de Gestion globale d'actifs CIBC s'attendaient à ce que le marché anticipe trop de réductions et étaient positionnés adéquatement pour l'aplatissement de la courbe des rendements.

La Banque du Canada a maintenu son taux de financement à un jour à 2,25 %, faisant preuve de patience en surveillant les répercussions de la hausse des prix de l'énergie et les perspectives de croissance contrastées au pays. La courbe des rendements au Canada a suivi celle des États-Unis, les taux à court terme ayant augmenté plus que ceux à long terme.

Les marchés du crédit sont restés résilients pendant une grande partie du trimestre. L'élargissement initial des écarts de taux à la suite de l'escalade du conflit au Moyen-Orient s'est rapidement rétabli, car l'intérêt à l'égard du risque s'est rétabli. Les écarts de taux des obligations canadiennes de première qualité se sont établis en moyenne à environ 85 points de base (pb), et ceux des obligations américaines à rendement élevé, à près de 265 pb. Fait à noter, le marché primaire a été robuste, grâce à une forte demande de nouvelles offres sur les marchés publics et privés. Les émissions d'obligations canadiennes de 14 milliards de dollars d'Amazon et de 8,5 milliards de dollars de Google ont établi de nouveaux records, tandis que les marchés du crédit privé ont obtenu 35 milliards de dollars de financement pour les infrastructures d'IA.

L'exposition aux titres de créance a été gérée de façon prudente : la surpondération active a été la plus faible depuis des années à l'approche du conflit au Moyen-Orient. On a misé sur les émetteurs de première qualité et les échéances plus courtes. Lorsque cela était permis, une protection du crédit a été ajoutée pour réduire davantage le risque. Comme la volatilité a entraîné un élargissement des écarts de taux, l'équipe a augmenté de façon sélective l'exposition aux titres de créance dans les segments où les valorisations étaient devenues intéressantes, tout en continuant de miser sur la qualité et la liquidité plutôt que sur la quête de rendement. La sélection sectorielle a favorisé les émetteurs ayant un solide pouvoir de détermination des prix (en particulier dans les secteurs de l'énergie, des services bancaires et des infrastructures) ainsi que les entreprises ayant des revenus durables liés aux gouvernements, notamment dans les segments du déploiement de l'IA. L'accent a été mis sur la gestion active, la sélection des titres et la précision du portefeuille.

Sur le plan du rendement, l'indice des obligations universelles FTSE Canada, l'indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada respectifs de 2,24 % et 2,23 % au cours de l'année. Ces résultats reflètent un marché qui a subi des pressions à la hausse en matière de rendement au début du trimestre et connu une reprise à mesure que les risques géopolitiques se sont atténués et que les prix du pétrole ont fléchi.

Perspectives pour le deuxième semestre de 2026

Gestion globale d'actifs CIBC s'attend à ce que la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada maintiennent le statu quo pour le reste de 2026, les risques étant orientés vers une pause plus longue plutôt que vers un nouveau resserrement. La nouvelle approche de la Fed sous la présidence de M. Warsh (qui évite les indications prospectives) mise davantage sur l'inflation réalisée et les données sur l'emploi. À moins d'une accélération généralisée et renouvelée de l'inflation de base ou d'un net désancrage des attentes d'inflation, la barre pour des hausses additionnelles du taux des fonds fédéraux demeure élevée.

La Banque du Canada doit conjuguer avec une économie plus sensible aux taux en raison de l'endettement élevé des ménages et de la fréquence des renouvellements de prêts hypothécaires. Cela accélère la transmission de la politique monétaire à l'économie réelle et soulève la difficulté d'un resserrement additionnel, d'autant plus que les risques de croissance persistent en raison de l'incertitude commerciale et du ralentissement du secteur immobilier.

Le principal risque lié à ces perspectives demeure les prix de l'énergie et la possibilité de nouveaux chocs de l'offre. Le récent épisode a toutefois montré que le marché obligataire est mieux protégé contre les turbulences géopolitiques qu'en 2022 : les rendements de départ sont considérablement plus élevés et une grande partie du risque d'inflation est déjà prise en compte dans les taux à court terme. Si des conditions stagflationnistes survenaient, la hausse des rendements actuelle procurerait aux portefeuilles de titres à revenu fixe un coussin plus solide que dans le contexte des faibles rendements des années précédentes.

Du point de vue de la construction de portefeuille, les occasions les plus intéressantes demeurent dans la partie à moyen terme de la courbe (de 3 à 7 ans). Ce segment offre une combinaison de rendements globaux élevés et de risque de taux d'intérêt gérable. Si les rendements devaient augmenter excessivement en raison des craintes d'inflation ou d'une réévaluation temporaire des attentes à l'égard des banques centrales, l'équipe est prête à prolonger la duration, car un nouvel épisode de craintes à l'égard de la croissance ferait probablement baisser les rendements.

Du point de vue de la sélection des titres de créance, on continue de miser sur la qualité, les échéances plus courtes et les secteurs dotés d'un solide pouvoir de détermination des prix, tout en conservant la souplesse nécessaire pour accroître le risque si les écarts de taux s'élargissent. Nous privilégions toujours les titres hybrides de grande qualité et les entreprises dont les revenus sont stables et liés aux gouvernements. Le contexte actuel démontre le rétablissement du rôle traditionnel des obligations pour la production de revenus et la stabilisation du portefeuille, un contraste marqué par rapport à 2022.



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 du juin 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 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.

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.

^{MC/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 sous laquelle Gestion d'actifs CIBC inc. exerce ses activités.