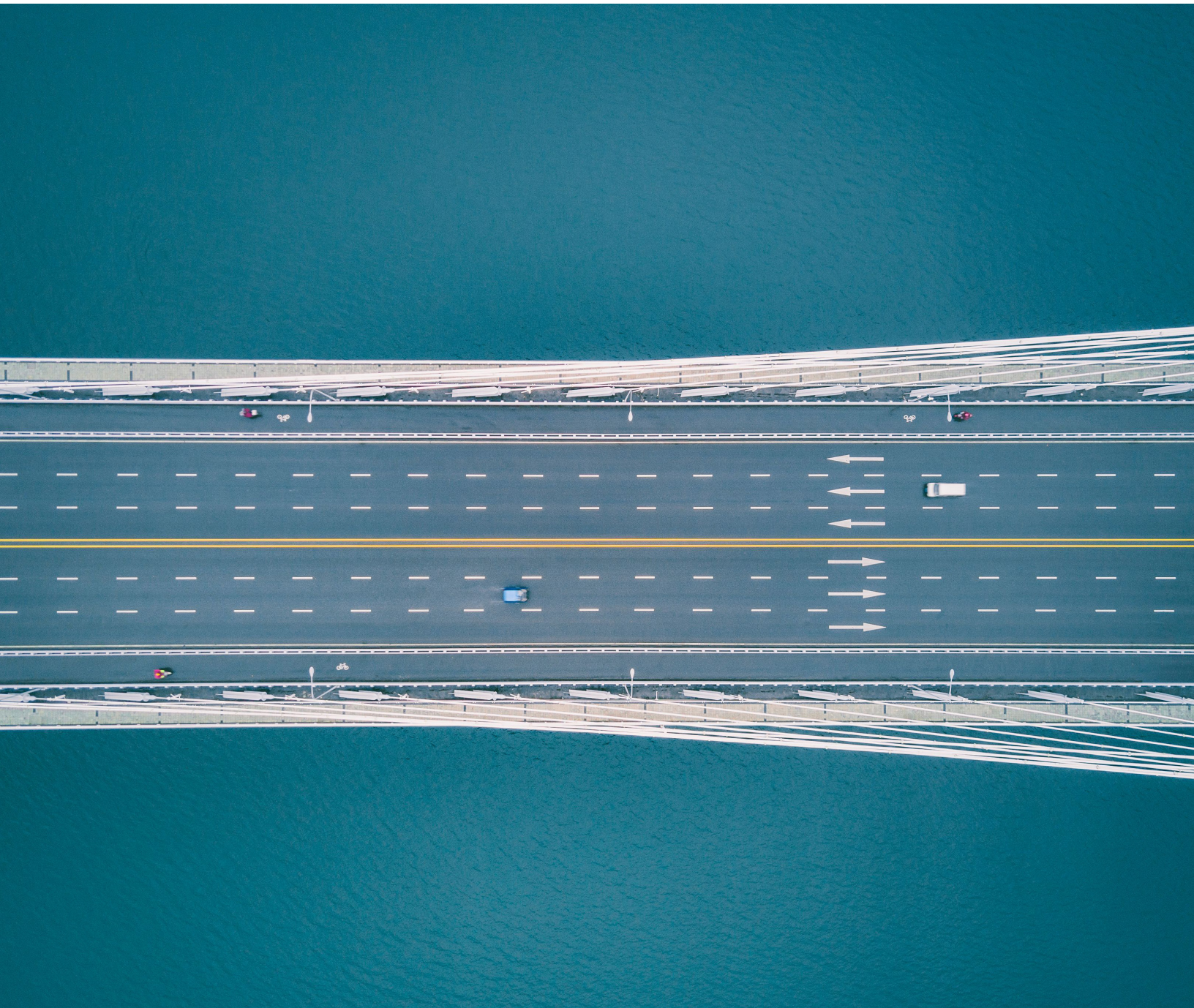


Perspectives

Perspectives trimestrielles des catégories d'actif et perspectives économiques

Été 2026





Michael Sager, Ph.D.

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



Eric Morin, M.Sc., CFA

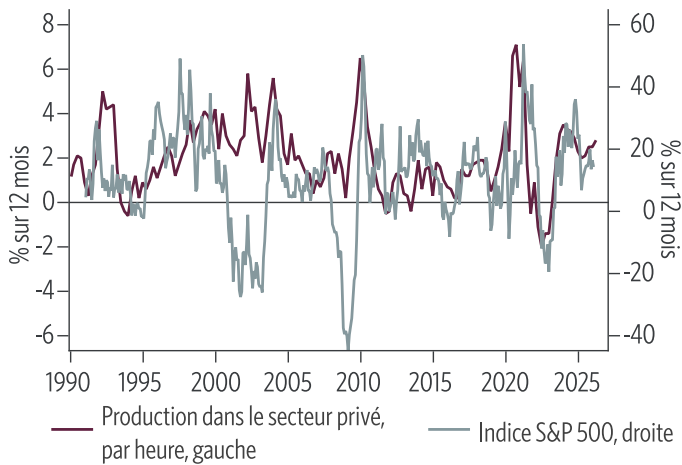
Chef mondial, Recherche

Élargir les occasions mondiales

Stratégie de placement mondiale : Principaux points à retenir

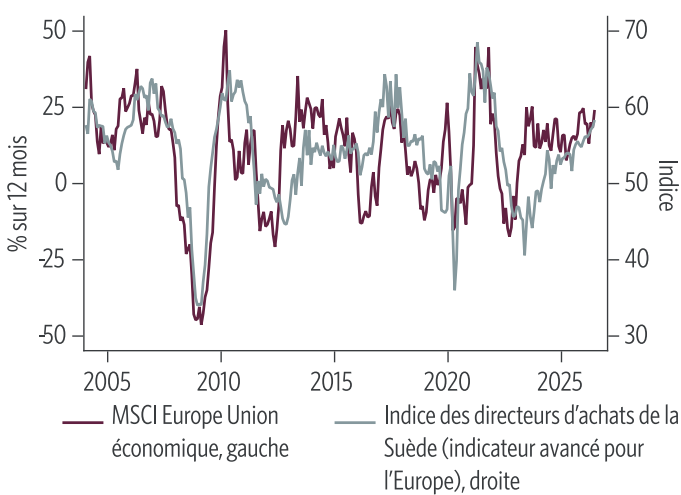
- **Géopolitique** : Selon nos prévisions, un cessez-le-feu entre les États-Unis et l'Iran se maintiendra malgré les tensions épisodiques. Le pouvoir de négociation de l'Iran est élevé, mais il diminue, car d'autres producteurs du Moyen-Orient détournent l'offre du détroit d'Ormuz et d'autres producteurs de pétrole augmentent l'offre. Les risques d'une escalade importante impliquant une perturbation de l'approvisionnement à grande échelle demeurent limités. Il s'agirait d'un résultat néfaste pour les deux pays, ainsi que pour la Chine, qui a à la fois la motivation et la capacité de limiter l'Iran. Nous nous attendons à ce que le pétrole brut Brent baisse à environ 70 \$ US le baril au cours des 12 prochains mois. À court terme, nous nous attendons à ce que les prix du pétrole demeurent volatils autour de 85 \$ US le baril.
- **Stratégie de placement tactique** : Nous continuons de recommander une légère surpondération tactique des actions par rapport aux titres à revenu fixe. Nous nous attendons à ce que la performance se généralise. Notre surpondération s'applique à toutes les grandes régions.
- La productivité élevée des États-Unis devrait continuer de soutenir l'indice S&P 500 (**figure 1**), tandis que la vigueur de la croissance mondiale devrait favoriser les marchés non américains (**figure 2**). Les perspectives technologiques demeurent structurellement positives, mais de plus en plus volatiles, en raison des pressions sur les coûts de la chaîne d'approvisionnement des semi-conducteurs, de la baisse des prix des jetons et de la concurrence croissante de l'IA chinoise (Kimi3) et des puces (CXMT), dans un contexte de valorisations élevées. Un ralentissement du secteur technologique pourrait limiter la performance de ce dernier, tout en favorisant une diversification des rendements boursiers.
- **Devises** : Notre point de vue sur le dollar américain est devenu plus nuancé, car la Réserve fédérale américaine (Fed) semble plus ferme à l'égard de l'inflation. La flambée géopolitique peut aussi déclencher une demande épisodique de valeurs refuges. Nous adoptons une position neutre à l'égard de l'euro, du yen et du dollar canadien, car il est peu probable que les écarts de taux se resserrent et le redressement de la croissance, quoique réel, ne fait qu'accélérer vers la tendance. Notre recommandation tactique est d'adopter une position neutre à l'égard du dollar américain au cours des 12 prochains mois. Nous continuons de recommander une légère sous-pondération du dollar américain par rapport aux devises de grande qualité des marchés émergents.

Figure 1 : Productivité élevée : Facteurs favorables aux actions



Sources : Bloomberg, Macrobond et Gestion globale d'actifs CIBC. Données au 13 juillet 2026.

Figure 2 : Facteurs cycliques favorables aux actions européennes



Sources : Macrobond et Gestion globale d'actifs CIBC. Données au 13 juillet 2026.

Perspectives des marchés financiers pour les 12 prochains mois (par rapport à une répartition stratégique de l'actif générique)

Marché	Sous-pondération	Bias de sous-pondération	Neutre	Bias de surpondération	Surpondération
Actions				✓	
États-Unis				✓	
Canada				✓	
Europe				✓	
Japon				✓	
MÉ (hors Chine)				✓	
China				✓	

Marché	Sous-pondération	Bias de sous-pondération	Neutre	Bias de surpondération	Surpondération
Titres à revenu fixe		✓			
Oblig. d'État amér. à 10 ans			✓		
Oblig. d'État can. à 2 ans		✓			
Oblig. d'État can. à 10 ans		✓			
Oblig. d'État allemandes à 10 ans		✓			
Oblig. des marchés émergents (monnaie locale)					✓
Oblig. amér. à rendement élevé			✓		

Marché	Sous-pondération	Biais de sous-pondération	Neutre	Biais de surpondération	Surpondération
USD			✓		
CAD			✓		
EUR			✓		
JPY			✓		
CNH				✓	
Devises cycliques*				✓	

Marché	Sous-pondération	Biais de sous-pondération	Neutre	Biais de surpondération	Surpondération
Marchandises			✓		
Pétrole		✓			
Cuivre			✓		
Or			✓		

* Devises cycliques comme le BRL, le HUF et le KRW.
Les perspectives de placement pourraient différer du positionnement réel du portefeuille en fonction des conditions de marché et des contraintes du portefeuille.
À titre indicatif seulement.
Sources : Bloomberg, Gestion globale d'actifs CIBC inc. Données au 13 juillet 2026.

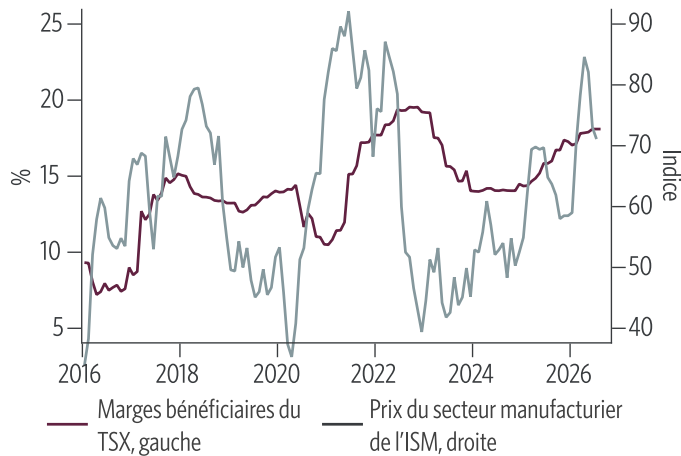
Stratégie de placement mondiale : Autres renseignements

Actions canadiennes

Au-delà de l'énergie, le Canada offre une exposition diversifiée aux marchandises et aux minéraux critiques, procurant une protection naturelle contre les risques géopolitiques croissants et une diversification importante par rapport aux marchés américains fortement axés sur la technologie. Les prix élevés et persistants des matériaux et de la fabrication devraient demeurer favorables aux actions canadiennes (**figure 3**), tandis que les flux de trésorerie disponibles des producteurs d'énergie devraient rester soutenus par les prix du pétrole, qui devraient continuer d'être au-dessus des niveaux d'avant le conflit. De plus, la politique canadienne en matière de ressources et d'infrastructures passe de la stratégie à l'exécution, créant des facteurs favorables à moyen terme pour l'énergie, les services publics et les infrastructures.

- Un nouveau projet d'oléoduc de pétrole brut vers la côte Ouest a progressé considérablement, Ottawa et l'Alberta ayant convenu d'un projet d'un million de barils par jour. Cela augmenterait la capacité d'exportation de pétrole d'environ un cinquième à moyen terme.
- Entre-temps, les engagements en matière de centres de données en Alberta ont bondi, grâce au campus d'IA du comté de Sturgeon (environ 13 G\$ CA) de Meta et à la centrale électrique au gaz Greenlight (5 G\$ CA) construite expressément pour l'approvisionner, ce qui confirme que l'énergie abondante et bon marché de l'Alberta est un avantage concurrentiel pour le calcul à l'échelle de l'IA.

Figure 3 : Les marges bénéficiaires du TSX profitent de la hausse des prix



Sources : Bloomberg, Macrobond et Gestion globale d'actifs CIBC. Données au 13 juillet 2026.

Titres à revenu fixe

Nous recommandons un positionnement sélectif. Cela comprend :

- Une pondération neutre à l'égard des titres du Trésor américain et une sous-pondération d'autres obligations d'État des marchés développés à faible rendement (Canada, Europe et Japon). Compte tenu de la croissance mondiale, les taux de rendement devraient faire face à une baisse limitée.
- Pondération neutre à l'égard des obligations américaines à rendement élevé. Avec des rendements attendus d'environ 1,5 fois ceux des obligations du Trésor, elles offrent une rémunération intéressante en contrepartie du risque de défaillance et de liquidité dans un contexte de fin de cycle non-récessionnaire, bien que le potentiel de hausse soit plafonné par des écarts de taux serrés.
- Légère surpondération des obligations des marchés émergents libellées en monnaie locale dans les pays dont les paramètres fondamentaux sont solides, ce qui reflète des rendements intéressants, un potentiel d'appréciation de la devise et un contexte macroéconomique favorable.

Devises

Notre point de vue sur le dollar américain est devenu plus nuancé, la Fed ayant adopté un ton plus ferme à l'égard de l'inflation. La flambée géopolitique peut aussi déclencher une demande épisodique de valeurs refuges. Notre recommandation tactique est de continuer à adopter une position neutre à l'égard du dollar américain au cours des 12 prochains mois. L'amélioration de la croissance mondiale devrait plafonner la hausse du dollar américain contracyclique. Nous adoptons une position neutre à l'égard de l'euro, du yen japonais et du dollar canadien au cours des 12 prochains mois. La reprise de la croissance est un véritable facteur favorable, mais elle est insuffisante pour stimuler considérablement ces devises, car les trois économies accélèrent vers la tendance, mais sans la dépasser. Le contexte des taux directeurs est tout aussi modéré : nous nous attendons à un resserrement de seulement 25 points de base (pb) de la part de la Banque centrale européenne, de la Banque du Canada et de la Banque du Japon. Les valorisations sont structurellement intéressantes, mais les catalyseurs de percées à court terme ne sont tout simplement pas là.

Nous continuons de surpondérer le renminbi chinois et les devises des marchés émergents. L'important excédent du compte courant de la Chine, qui est en hausse, appuie notre point de vue selon lequel le renminbi s'appréciera; nous prévoyons que la paire USD/CNY tendra vers 6,50. De façon plus générale, nous demeurons optimistes à l'égard des devises des marchés émergents de grande qualité, lesquelles sont soutenues par l'amélioration de l'économie mondiale et la vigueur de l'appétit pour le risque. Bien que les tensions géopolitiques justifient la sélectivité, les économies des marchés émergents sont entrées dans ce contexte avec des soldes externes plus solides et une dynamique inflationniste améliorée par rapport aux cycles précédents.

Résumé macroéconomique mondial

Économie mondiale : Nous prévoyons que la croissance passera de 2,9 % au deuxième trimestre de 2026 à 3,2 % au deuxième trimestre de 2027, grâce à la baisse des prix du pétrole et aux investissements continus dans les technologies, la défense et la résilience de la chaîne d'approvisionnement.

États-Unis : La prochaine décision de la Fed devrait être une unique hausse, pas une réduction. Nous prévoyons une hausse de 25 pb, ce qui portera le taux des fonds fédéraux à 3,75 %-4,00 %. La croissance aux États-Unis devrait s'établir en moyenne à 2,1 % sur 12 mois au cours des quatre prochains trimestres, au-dessus de son potentiel, mais ralentira de façon séquentielle à mesure que les investissements et les paquets d'aide budgétaires s'estompent. Le ralentissement de la croissance devrait empêcher la Fed de resserrer davantage son taux pour entrer en territoire restrictif. L'IPC de base devrait se situer dans une fourchette de 0,2 %-0,3 % sur un mois, ce qui est conforme à l'inflation sur 12 mois qui s'établira à 2,2 %-2,5 % d'ici le milieu de 2027. L'inflation globale devrait se rapprocher de 2 % d'ici le milieu de 2027, car la baisse des prix du pétrole se répercutera sur le marché.

Canada : La croissance devrait demeurer faible, s'établissant en moyenne à 1,3 % sur 12 mois, un rythme anémique au-dessous de son potentiel et un peu en deçà des attentes consensuelles. Nous sommes moins optimistes que les attentes consensuelles concernant l'accélération des investissements, en raison de l'incertitude persistante entourant l'ACEUM. Cela dit, nous nous attendons à une amélioration séquentielle, soutenue en partie par l'atténuation des difficultés liées aux politiques d'immigration. Nous nous attendons à ce que la Banque du Canada augmente son taux directeur de 25 pb au premier semestre de 2027, le rapprochant de son niveau neutre, en raison de la forte croissance des salaires et de l'inflation de base persistante, qui devrait atteindre en moyenne 2,3 % au cours des quatre prochains trimestres.

À l'étranger : Au Japon et en Europe, nous nous attendons à une accélération de la croissance vers la tendance, soutenue par la baisse des prix du pétrole, la politique monétaire expansionniste et les dépenses de défense. En Chine, nous nous attendons à une légère accélération supérieure au potentiel, soutenue par un excédent commercial croissant et des paquets d'aide plus rapides dans le domaine des infrastructures. Les économies émergentes devraient bénéficier de l'élargissement de la croissance intérieure et des retombées du cycle mondial d'investissement technologique, laissant de nombreux pays avec des fondamentaux solides et des vulnérabilités maîtrisées.

Auteurs



Michael Sager, Ph.D.

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



Eric Morin, M.Sc., CFA

Chef mondial, Recherche,
Gestion globale d'actifs CIBC



Daniel Greenspan

Directeur, Actions, Matériaux et énergie,
Gestion globale d'actifs CIBC



Trevor Bateman, CFA

Chef adjoint, Recherche,
Gestion globale d'actifs CIBC



Guillaume Ouellet Leblanc, M.A., M.Sc., PRM

Directeur, Recherche multi-classe
d'actifs et devises



À propos de Gestion globale d'actifs CIBC

Gestion globale d'actifs CIBCMD (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.

Au 31 mars 2026, GGA CIBC gérait 398 G\$ d'actifs sous gestion².

Communiquez avec nous en tout temps

Pour en savoir plus, suivez-nous sur [LinkedIn](#) et [YouTube](#) ou consultez le site Web de [Gestion globale d'actifs CIBC website](#).

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.

² Comprend 57 G\$ de devises (montant nominal), 125 G\$ d'actifs de Gestion privée aux États-Unis et 28 G\$ d'actifs gérés par des sous-conseillers tiers. Tous les chiffres sont en dollars canadiens. Au 31 mars 2026.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion globale d'actifs CIBC en date du 13 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.

« Bloomberg^{MD} » est une marque 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 globale d'actifs CIBC est autorisée à utiliser, à certaines fins, en vertu d'une licence. Bloomberg n'est pas affilié à Gestion globale d'actifs CIBC, et Bloomberg n'approuve, n'endosse, n'examine ni ne recommande les produits de Gestion globale d'actifs CIBC.

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.

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.

Le logo CIBC et « Gestion globale d'actifs CIBC » sont des marques déposées 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.