CIBC

GESTION GLOBALE D'ACTIFS CIBC

Le Comité a parlé : vues internes

Commentaires du Comité de placement mensuel (CPM) de Gestion globale d'actifs CIBC

David Wong
chef des placements du groupe,
Gestion globale d'actifs CIBC

Christine Bourgeois
directrice générale et spécialiste principale en placements,
Gestion globale d'actifs CIBC

Eric Morin
chef mondial, Recherche,
Gestion globale d'actifs CIBC

Novembre 2026



Principaux points à retenir

- Les taux d'intérêt plus élevés pendant plus longtemps déterminent l'environnement de marché, car le raffermissement des prix du pétrole, la résilience de la croissance et les dépenses en capital liées à l'IA maintiennent les pressions inflationnistes élevées et incitent les banques centrales à rester prudentes.
- Le Canada se présente comme un pays relativement prometteur, la demande des consommateurs, les exportations et les investissements des entreprises s'étant mieux comportés que prévu et offrant un contexte plus résilient que celui de nombreux autres marchés industrialisés.
- Des occasions d'actions plus vastes commencent à émerger au-delà des premiers gagnants de l'IA, soutenant une approche de placement plus sélective axée sur les entreprises de qualité ayant un pouvoir de détermination des prix, un bilan de bonne qualité et une exposition à des thèmes de croissance structurelle, comme les infrastructures, l'électrification et les ressources.

Une normalité qui s'inscrit dans la durée : la façon dont les taux élevés transforment les marchés

Aujourd'hui, le contexte de « taux plus élevés pendant plus longtemps » ne ressemble plus à un front météorologique de passage. Il semble plutôt s'agir du climat auquel les investisseurs se sont adaptés. Les taux d'intérêt sont restés plus élevés plus longtemps que prévu, ce qui a changé la confiance des marchés. Toutefois, il n'est pas simplement question de taux élevés. Derrière les apparences, les forces qui stimulent la croissance, l'inflation et les placements évoluent dans des directions différentes.

L'une des sources de pression les plus évidentes est l'énergie. Les prix plus élevés du pétrole maintiennent l'inflation plus forte que ne le souhaiteraient les banques centrales. En conséquence, il est difficile, en particulier pour la Réserve fédérale américaine (Fed), d'adopter un discours trop rassurant. Toutefois, il ne faut pas tout mettre sur le dos du pétrole. Un autre moteur puissant commence désormais à se faire entendre en arrière-plan : les placements liés à l'IA. Les dépenses liées aux puces, aux centres de données, au matériel et à la demande d'électricité deviennent une force macroéconomique importante. Autrement dit, la ruée vers l'or numérique ne stimule plus seulement les entreprises du secteur de la technologie; elle contribue également à soutenir la croissance et les dépenses en capital de façon plus générale. En même temps, cela alimente un peu plus l'inflation. Le chemin pour arriver à une baisse de l'inflation s'apparente plus à une randonnée en haute montagne qu'une balade en bord de mer.

C'est ce qui rend ce cycle si inhabituel. De loin, l'économie semble encore solide. Toutefois, sous la surface, les conditions sont beaucoup moins uniformes. Les ménages à revenu élevé continuent de dépenser. Les grandes entreprises continuent d'investir. Ensemble, ces deux groupes fournissent une grande partie du soutien qui contribue à maintenir l'économie sur une base stable. Entre-temps, les consommateurs à faible revenu et les secteurs de l'économie les plus sensibles aux coûts d'emprunt subissent des pressions beaucoup plus importantes. Pour les investisseurs, cette divergence est importante. Les données globales peuvent donner à penser que tout est calme, mais, si l'on regarde plus en détail, les apparences peuvent être trompeuses. C'est pourquoi la sélectivité demeure importante, même si les occasions commencent à s'élargir.

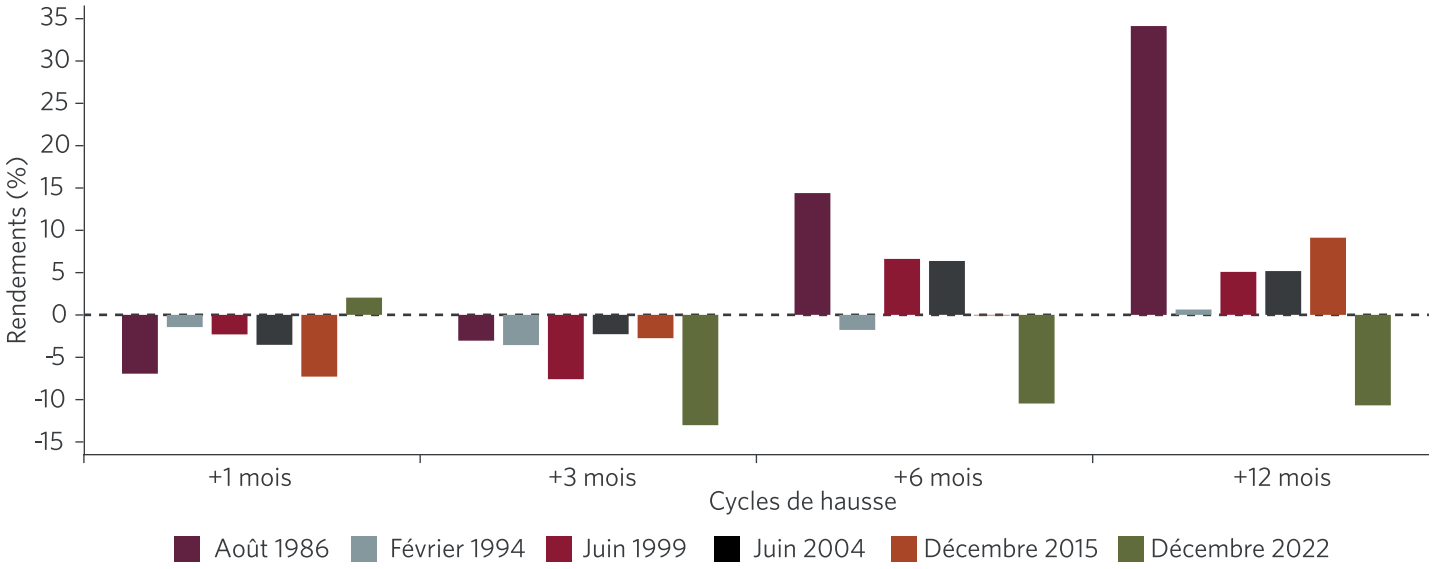
Dans ce contexte, le Canada se démarque comme un pays relativement prometteur. Dans un environnement mondial où de nombreuses économies font face à des défis plus importants, la stabilité relative peut être un avantage en soi. Le Canada a mieux résisté que prévu aux contraintes extérieures, la demande des consommateurs, les exportations et les investissements des entreprises s'étant raisonnablement bien comportés, même si les droits de douane américains devraient nuire à l'activité. Le Canada profite également d'un solide portefeuille de placements nationaux, soutenus par des mesures politiques et des projets à grande échelle qui renforcent les perspectives de croissance à moyen terme. Fait important, cette résistance aux contraintes extérieures n'a pas été accompagnée du même degré de pression salariale qui pourrait empirer considérablement l'inflation. La Banque du Canada (BdC) dispose donc d'une certaine marge de manœuvre pour relever les taux tout en exerçant ses activités dans une fourchette neutre, et le Canada semble relativement intéressant par rapport aux régions plus vulnérables, en particulier l'Europe.

Pour les investisseurs, cela ne plaide pas pour une position résolument haussière et ne justifie pas non plus un recul. Il faut plutôt faire preuve de discernement. Les meneurs des marchés des actions, qui étaient très concentrés autour de l'IA, se répandent désormais aux secteurs connexes par l'intermédiaire d'effets de second tour. Les infrastructures, l'électricité, le matériel industriel, l'électrification et certaines parties du secteur des ressources font maintenant de plus en plus partie de la conversation. En termes simples, l'éventail de bénéficiaires potentiels s'élargit. Les entreprises qui affichent des bénéfices durables, un pouvoir de détermination des prix, un bilan de bonne qualité et une exposition à ces tendances structurelles de placement demeurent bien positionnées. En revanche, les entreprises liées à une consommation plus faible, à des marges plus minces ou à des conditions de financement faciles peuvent demeurer vulnérables si les taux restent élevés et si la croissance demeure inégale.

L'histoire nous rassure. Les actions ne s'affaiblissent pas nécessairement simplement parce que la Fed continue de resserrer sa politique monétaire. Dans de nombreux cycles de hausse passés, les marchés se sont raisonnablement bien comportés une fois que les investisseurs se sont montrés plus confiants quant au fait que la croissance et les bénéfices restent intacts. Toutefois, ce cycle semble plus sélectif que la plupart des autres. L'inflation s'avère plus persistante et la politique accommodante pourrait ne pas arriver rapidement. Malgré tout, l'éventail des occasions semble plus large qu'au début du cycle, car les avantages des placements axés sur l'IA et les infrastructures commencent à s'étendre au-delà de la première vague de gagnants. Il ne faut peut-être plus se contenter de détenir les titres les plus évidents dans l'espoir qu'ils continuent de porter le marché. Une approche plus efficace pourrait consister à se concentrer sur les secteurs du marché les plus exposés à ces facteurs structurels favorables qui prennent de l'ampleur, plutôt que de compter uniquement sur des meneurs concentrés ou une exposition généralisée au marché.

Performance de l'indice S&P 500 à la suite des hausses de taux initiales de la Réserve fédérale des cycles de hausse précédents (%) :

Rendement des cours de l'indice S&P 500 dans les périodes d'un mois, de trois mois, de six mois et de douze mois suivant la première hausse de taux au cours des derniers cycles de hausse



Source : S&P Global. Données au 29 octobre 2026.

Conclusion

Le contexte demeure positif pour les actifs à risque, mais pas d'une façon simple ou universelle. Les prix élevés du pétrole, la vigueur des placements axés sur l'IA, la dynamique inégale de la consommation et la relative résistance du Canada aux contraintes extérieures laissent entrevoir un environnement dans lequel les banques centrales demeurent prudentes, même si les occasions s'élargissent. Dans ce contexte, le positionnement du portefeuille devrait continuer de mettre l'accent sur la qualité, le pouvoir de détermination des prix, la croissance structurelle et la résistance aux contraintes extérieures, tout en reconnaissant que les meneurs du marché commencent à s'étendre au-delà des premiers gagnants de l'IA.

Vues internes de Gestion globale d'actifs CIBC

Perspectives économiques

Notre vue économique interne correspond aux perspectives macroéconomiques consolidées de la société, qui regroupent nos attentes en matière de croissance, d'inflation, de taux directeurs, de taux obligataires, de devises et de principaux facteurs du marché dans un seul scénario central.

Pays/actif	Perspectives sur 12 mois à l'automne	Commentaire
É.-U.	Taux directeur : 4,75 % Taux cible à 10 ans : 5,25 % PIB (moyen) : 5,30 %	En septembre, l'équipe a révisé ses perspectives à la hausse, augmentant ses attentes à l'égard de la Fed d'une hausse supplémentaire en juin à trois (ou deux) hausses supplémentaires après septembre. Cette révision découle d'un choc pétrolier plus persistant, de retombées inflationnistes plus fortes et d'une croissance sous-jacente plus ferme. Les perspectives des taux à 10 ans ont également été nettement relevées, ce qui reflète un contexte de taux élevés pour plus longtemps, alors que le PIB nominal est resté peu changé dans l'ensemble, la croissance réelle plus forte compensant l'inflation plus faible.
Canada	Taux directeur : 3,00 % Taux à 10 ans : 4,10 % PIB : 4,20 %	L'équipe a révisé à la hausse ses perspectives pour le Canada en octobre, ce qui reflète les attentes d'un nouveau resserrement de 75 points de base (pb) de la BdC et d'une trajectoire plus élevée du taux à 10 ans, conforme à la réévaluation mondiale des taux. Les perspectives du PIB nominal ont aussi été révisées à la hausse, ce qui reflète une croissance réelle plus forte, malgré une inflation légèrement plus faible.
Pétrole Brent	110 à 125 $ (3 mois); 90 $ en moyenne (12 mois)	La fourchette des perspectives pétrolières a été révisée à la hausse en octobre, ce qui renforce le contexte macroéconomique de niveaux élevés pour plus longtemps. Ce conflit dure plus longtemps que prévu, ce qui accroît la nécessité de reconstituer les stocks mondiaux dans les mois à venir.
USD/CAD	Neutre	Nous demeurons neutres à l'égard du dollar américain et du dollar canadien au cours des 12 prochains mois. Les risques de baisse à court terme pour le dollar canadien demeurent, tandis que l'incertitude entourant la politique américaine pourrait nuire au dollar américain.

Thèmes de placement à long terme

Ces thèmes de placement à long terme reflètent les forces structurelles qui, selon nous, façonneront la croissance, l'inflation, les bénéfices et les meneurs du marché au cours des prochaines années.

Thème principal	Arguments
IA	L'IA et les dépenses en immobilisations connexes représentent un facteur structurel favorable sur plusieurs années qui devrait stimuler la croissance tendancielle aux États-Unis, soutenir les bénéfices des sociétés et maintenir les taux obligataires relativement élevés. À mesure que l'adoption s'élargit au-delà des technologies, l'IA devrait soutenir les bénéfices et les marges dans tous les secteurs, tout en élargissant la dispersion des rendements et les occasions de sélection des titres.
Alimenter l'IA	Du point de vue de l'énergie, la construction d'infrastructures d'IA devrait être légèrement inflationniste au cours des prochaines années, car les investissements dans les centres de données et la production d'électricité stimulent la demande d'électricité, de matériel de réseau et de main-d'œuvre qualifiée. Toutefois, au fil du temps, l'adoption plus généralisée de l'IA devrait devenir plus désinflationniste, les gains de productivité contribuant à compenser certaines de ces pressions initiales sur les prix.

Vues tactiques et répartition du risque

Bien que notre répartition stratégique de l'actif à long terme soit conçue pour des objectifs à long terme (plusieurs années ou plus), la répartition tactique nous permet de nous adapter aux récents changements du marché et de profiter des tendances à court terme.

Résumé de la répartition tactique de l'actif

Catégorie d'actifs	Vue	Changement de point de vue	Arguments
Répartition tactique de l'actif	Positionnement neutre sur les actions par rapport aux obligations	Réduit	Le positionnement de la répartition tactique de l'actif a changé de façon marquée, les actions étant passées d'une surpondération de 35 % à une pondération neutre, principalement en raison de l'affaiblissement des signaux cycliques.
Actions	Neutre	Réduit	Nous avions surpondéré la Corée, Singapour, la Suisse, le Canada et le Royaume-Uni, mais nous sommes maintenant neutres par rapport aux obligations.
Obligations	Neutre	Augmenté	Nous avions sous-pondéré les obligations canadiennes et américaines, mais nous sommes maintenant neutres par rapport aux actions.

Titres à revenu fixe à gestion active et devises	Biais	Changement de point de vue	Arguments
Duration	Duration neutre à modérément surpondérée	-	Les taux obligataires mondiaux à 10 ans devraient demeurer dans une fourchette étroite au cours de la prochaine année, mais à des niveaux structurellement plus élevés que ceux des derniers cycles. Par conséquent, une position de duration neutre à modérément longue demeure appropriée. Les obligations d'État canadiennes, tout comme les obligations du Trésor américain, continuent d'offrir des taux de rendement globaux intéressants et d'importants avantages en matière de diversification comme protection contre le risque de récession.
Crédit	Surpondération	-	Nous demeurons positifs à l'égard des titres de créance de sociétés dans un contexte de croissance mondiale favorable, en privilégiant les obligations canadiennes et mondiales de première qualité et à rendement élevé pour leur revenu intéressant par rapport à celui des obligations d'État. Nous continuons de privilégier la portion de deux à cinq ans de la courbe pour son profil risque-rendement intéressant.

Notre approche de la répartition stratégique de l'actif à long terme

Nous adoptons une approche à long terme pour soutenir un large éventail d'objectifs de placement en équilibrant le potentiel de croissance, la production de revenus, la préservation du capital et la diversification. Les portefeuilles sont construits à l'aide d'une approche mixte en termes de catégories d'actifs, chacune jouant un rôle distinct dans la gestion du risque et l'amélioration de la résistance aux contraintes extérieures dans des conditions de marché changeantes. Les répartitions sont examinées et peaufinées de façon continue pour veiller à ce que les portefeuilles demeurent conformes aux objectifs des clients et à l'évolution des occasions sur le marché.

Main asset classes	Arguments
Actions	**Pourquoi les inclure?** Les actions offrent généralement le meilleur potentiel de croissance à long terme. En investissant sur les marchés canadiens, américains et internationaux, les portefeuilles peuvent saisir des occasions dans l'ensemble des régions et des secteurs. **Notre approche :** Nous investissons dans divers secteurs et régions, notamment dans les technologies, les ressources et les entreprises qui profitent de tendances, comme l'intelligence artificielle et l'amélioration des chaînes d'approvisionnement. De cette façon, si un secteur éprouve des difficultés, d'autres pourraient bien s'en sortir.
Obligations	**Pourquoi les inclure?** Les obligations procurent un revenu stable et aident à protéger les portefeuilles lorsque les marchés des valeurs mobilières sont volatils ou en baisse. **Notre approche :** Nous adoptons une approche mixte et incluons des obligations d'État et de sociétés, au Canada et à l'échelle mondiale. Les obligations sont particulièrement importantes en période de repli économique, car elles conservent souvent leur valeur mieux que les actions. Nous avons augmenté la pondération des titres de créance.
Placements privés et non traditionnels	**Pourquoi inclure le crédit privé?** Le crédit privé a souvent des taux d'intérêt variables, ce qui signifie que les rendements peuvent augmenter si les taux d'intérêt augmentent. Cela aide à protéger les portefeuilles contre les répercussions des taux plus élevés.**Avantage :** Le crédit privé a également tendance à être moins touché par les hauts et les bas des marchés des valeurs mobilières et obligataires, ce qui accroît la stabilité. **Pourquoi inclure les infrastructures privées?** Les infrastructures privées peuvent procurer des flux de trésorerie stables et prévisibles. De nombreux placements ont des contrats qui augmentent les paiements en fonction de l'inflation, ce qui peut aider à préserver la valeur si les prix augmentent. **Avantage :** Ces placements sont moins sensibles aux cycles économiques, ce qui en fait une bonne source de rendements stables. **Pourquoi inclure le capital d'investissement?** Le capital d'investissement offre un accès à des entreprises novatrices et à des occasions de croissance à long terme qui ne sont pas offertes sur les marchés publics. **Avantage :** Ces placements peuvent améliorer les rendements du portefeuille au fil du temps et permettre la participation dans des secteurs nouveaux et émergents. **Que sont les placements non traditionnels?** Les placements non traditionnels comprennent des actifs et des stratégies autres que les actions et les obligations traditionnelles, comme l'immobilier et les stratégies de rendement absolu. **Pourquoi les inclure?** Les placements non traditionnels peuvent offrir des occasions uniques de croissance et de revenu, et ils se comportent souvent différemment des placements traditionnels. Cela réduit encore le risque global de portefeuille.



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 1972[1], 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 4 novembre 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.

La liste ci-dessus des facteurs importants qui peuvent influer 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.

L'S&P 500 est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc., et est utilisé par Gestion globale d'actifs CIBC aux termes de licences. Standard & Poor'sMD et S & PMD sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »); Dow JonesMD est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »); et ces marques de commerce ont été concédées sous licence à SPDJI et en sous-licence, à certaines fins, à Gestion globale d'actifs CIBC. TSXMD est une marque déposée de TSX Inc. et est utilisée par SPDJI et Gestion globale d'actifs CIBC inc. aux termes de licences. Les produits de Gestion globale d'actifs CIBC ne sont pas parrainés, endossés, vendus ni promus par SPDJI, Dow Jones, S&P ou leurs sociétés affiliées respectives, et aucune de ces parties ne fait de déclaration à l'égard du caractère avisé d'un investissement dans ces produits ni ne peut être tenue responsable des erreurs, omissions ou interruptions de l'S&P 500.

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion globale d'actifs CIBC ou CIBC.

Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur. (À inclure uniquement si la performance est mentionnée).

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.