

# Pleins feux sur les marchés

Le point sur les marchés obligataires et les occasions pour les actions canadiennes

Octobre 2025





## Avec la baisse des taux d'intérêt, les investisseurs dans les titres à revenu fixe doivent se concentrer sur la qualité et la valeur

**Gino Di Censo**

Directeur, Titres mondiaux à revenu fixe, Gestion globale d'actifs CIBC



Le troisième trimestre de 2025 a marqué un point d'inflexion important pour les marchés obligataires nord-américains, car la Réserve fédérale américaine (la Fed) et la Banque du Canada ont repris leurs cycles d'assouplissement après une brève pause. Ces mouvements politiques, largement anticipés par les intervenants du marché, ont reflété les préoccupations croissantes concernant le ralentissement du marché du travail et de l'économie, même si l'inflation est restée supérieure à la cible dans les deux pays.

### Politique des banques centrales – Assouplissement dans un contexte d'incertitude

En septembre, la Fed a réduit sa fourchette cible de 25 points de base à 4,00 – 4,25 %, une décision qualifiée de « gestion du risque » qui était justifiée compte tenu des risques croissants de baisse de l'emploi et de l'inflation de base des dépenses personnelles qui reste obstinément proche de 3 %. Les dernières projections du Federal Open Market Committee (le Comité) suggèrent une tendance plus forte à l'assouplissement, ainsi que des attentes de deux réductions supplémentaires d'ici la fin de l'année, et d'une réduction supplémentaire en 2026 et 2027. Le Comité reste cependant divisé entre ceux qui s'inquiètent de la persistance de l'inflation et ceux qui se concentrent sur les risques liés au marché du travail.

Au Canada, l'environnement économique est plus fragile. La Banque du Canada a abaissé son taux du financement à un jour à 2,50 %, dans un contexte de contraction du PIB de 1,6 % au deuxième trimestre et d'augmentation du taux de chômage à 7,1 %. La croissance des salaires est restée à la traîne de l'inflation et les investissements des entreprises sont restés modérés. Les communications de la Banque du Canada mettent l'accent sur une approche graduelle et dépendante des données, les décideurs politiques étant prudents quant à l'engagement d'une série rapide de réductions.

### Dynamique du marché – Des courbes qui s'accroissent et des écarts qui se resserrent

Les courbes de rendement dans les deux pays ont évolué de manière significative. Aux États-Unis, la courbe s'est accentuée, l'assouplissement politique ayant entraîné une baisse des rendements en début de période, tandis que les rendements en fin de période restent ancrés dans les préoccupations budgétaires. Le rendement du Trésor américain à 10 ans a terminé le trimestre à 4,13 %. Au Canada, la courbe s'est normalisée, les obligations d'État à cinq et dix ans affichant des rendements de 2,74 % et 3,17 %, respectivement. Cette normalisation a amélioré le profil risque/gain de l'allongement de la durée.

Les marchés du crédit sont restés dynamiques, les écarts de taux entre les investissements de qualité et ceux à haut rendement étant à leurs plus bas niveaux depuis plusieurs années. Notamment, l'émission d'obligations d'Oracle pour un montant de 18 milliards de dollars américains en septembre a été sursouscrite quatre fois, ce qui témoigne d'une forte demande de rendement.

### Perspectives – Priorité à la qualité et à la valeur relative

Pour l'avenir, les perspectives économiques sont déterminées par une interaction complexe entre la croissance, l'inflation et la crédibilité politique. Aux États-Unis, la croissance devrait ralentir et l'inflation devrait rester supérieure à la cible avant de s'atténuer progressivement. Au Canada, la reprise devrait être plus lente, la Banque du Canada restant prudente.

Compte tenu du resserrement des écarts et de la volatilité potentielle du marché, Gestion d'actifs CIBC maintient sa préférence pour les actifs de grande qualité, l'allongement prudent de la durée et le positionnement actif de la valeur relative — en particulier dans le segment BBB. La diversification, la liquidité et le suivi attentif de l'évolution politique restent essentiels pour les investisseurs qui doivent s'adapter à l'évolution des stratégies des banques centrales et de la dynamique financière.

# Ô Canada! Occasions de croissance à prix réduit

**Craig Jerusalem**

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

**Greg Zdzienicki**

*CIM, FCSI, gestionnaire de portefeuilles de clients, Actions*



Si les investisseurs canadiens ont toujours eu tendance à surinvestir au Canada, ce n'est pas le cas dans le reste du monde. En effet, bien qu'elles représentent environ 3 % du PIB mondial, les actions canadiennes restent largement sous-représentées dans de nombreux portefeuilles mondiaux, les gestionnaires de fonds y consacrant en moyenne moins d'un demi-pour cent. Historiquement, cette sous-pondération n'a pas entravé le rendement des portefeuilles en raison de la prédominance des mégacapitalisations technologiques américaines. Toutefois, les tendances récentes indiquent un changement : le S&P/TSX a surpassé le S&P 500 sur des périodes d'un an et de cinq ans en ce qui concerne le rendement total, ce qui incite à réévaluer l'exposition aux actions canadiennes au moment opportun.

## Modification des dynamiques de répartition

Au cours des deux dernières décennies, les capitaux ont régulièrement quitté les actions canadiennes, les investisseurs et les régimes de retraite recherchant des occasions à l'étranger. Ce mouvement a été accéléré par la suppression, en 2005, de la limite de 30 % de contenu étranger pour les REER et les régimes de retraite. Si cette politique a permis l'accès aux marchés mondiaux, le pendule est peut-être allé trop loin. Le marché canadien offre des avantages en matière de diversification et représente une part importante du PIB mondial, ce qui en fait une destination de placement de plus en plus attrayante.

## Amérique du Nord : connectés, mais distincts

Bien qu'étroitement liés sur le plan économique, le Canada et les États-Unis présentent des occasions de placement distinctes. Plus de 30 % des revenus du TSX sont générés aux États-Unis et de nombreuses entreprises américaines dépendent des exportations canadiennes. Les entreprises cotées à la TSX bénéficient de droits de douane peu élevés et de chaînes d'approvisionnement intégrées, ce qui leur permet de tirer parti de la vigueur de l'économie américaine. Il est important de noter que les actions canadiennes offrent actuellement une hausse supérieure ajustée au risque, même si des accords commerciaux tels que l'Accord Canada-États-Unis-Mexique font l'objet de renégociations. Les récentes entrées nettes de capitaux dans les

actions canadiennes — les premières depuis dix ans — soulignent le regain d'intérêt et de dynamisme à l'échelle mondiale.

Plusieurs facteurs permettent aux actions canadiennes de bénéficier d'un potentiel de rendement supérieur :

### Possibilité de réévaluation

Les actions canadiennes se négocient avec un escompte notable par rapport à leurs homologues américaines, malgré une croissance des bénéfices et des marges bénéficiaires similaires. Cette situation plaide en faveur d'une normalisation des valorisations, le S&P/TSX étant sur le point de combler l'écart.

### Attentes en matière de croissance

Les prévisions consensuelles tablent sur une croissance à deux chiffres des bénéfices des entreprises canadiennes, ce qui correspond aux attentes des États-Unis. Une diversification sectorielle équilibrée et la montée en puissance de champions mondiaux tels que Shopify et Brookfield renforcent la trajectoire de croissance du Canada.

### Exposition à l'or

Le secteur des matériaux du TSX, ayant en tête les actions aurifères, a enregistré des rendements exceptionnels. Les achats d'or des banques centrales et les excédents commerciaux font de l'or un élément de différenciation majeur et un avantage pour les détenteurs d'actions canadiennes.

### Leadership en matière d'énergie

Le secteur énergétique canadien, notamment le pétrole, le gaz et l'uranium, offre de longues durées de vie des réserves et de faibles coûts marginaux. Face à l'augmentation de la demande mondiale d'électricité et aux besoins énergétiques induits par l'intelligence artificielle, les producteurs canadiens sont stratégiquement positionnés pour une croissance soutenue.

En regardant vers 2026, les actions canadiennes offrent des occasions convaincantes grâce à des évaluations attrayantes, de solides perspectives de croissance, des rendements élevés et une exposition stratégique aux matières premières. Les récents changements dans les flux d'actifs mondiaux suggèrent que cette tendance gagne du terrain, offrant aux investisseurs une occasion opportune de tirer profit des atouts uniques du Canada.



## À propos de Gestion d'actifs CIBC

Gestion 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 d'actifs CIBC et sur nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller. Pour d'autres analyses, suivez-nous sur [LinkedIn](#).

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs en date du 15 Octobre 2025, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. 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 d'actifs CIBC inc. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

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 d'actifs CIBC inc. 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.

<sup>MD</sup> Le logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques déposées de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence.