

Commentaire de l'équipe Actions : géopolitique, marchandises et divergence sectorielle

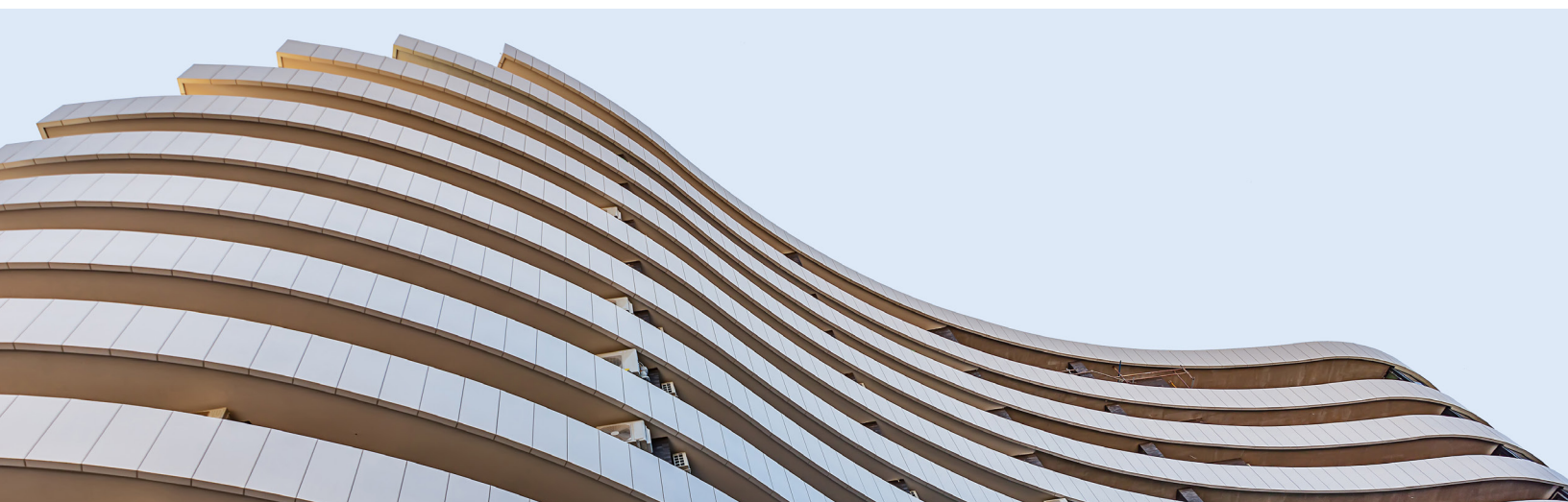
2 février 2026

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 principale, Actions

Natalie Taylor, CFA, gestionnaire de portefeuille principale, Actions



Principaux points à retenir :

- Les événements géopolitiques, y compris la capture de Nicolás Maduro par les États-Unis, ont entraîné une volatilité des marchés des marchandises, en particulier du pétrole et des métaux précieux.
- L'or et l'argent ont connu des fluctuations de prix spectaculaires en raison de l'activité spéculative, de l'évolution des indicateurs économiques et des attentes en matière de politique.
- Les marchés boursiers sont restés résilients, mais avec des rendements sectoriels divergents, notamment entre les semi-conducteurs, les matériaux et les logiciels.
- Les perspectives pour 2026 sont positives pour certains secteurs industriels et liés à la défense et au logement, mais la prudence reste de mise en raison des incertitudes macroéconomiques qui persistent.

Janvier a commencé par un événement dramatique, soit la capture par les États-Unis du président vénézuélien Nicolás Maduro, qui a préparé le terrain pour des tensions géopolitiques qui se sont intensifiées tout au long du mois, y compris des faits nouveaux notables au Groenland et en Iran. Ces événements ont secoué le secteur des marchandises, tandis que les marchés boursiers ont généralement fait preuve de résilience, qui ont profité de l'amélioration des indicateurs économiques. En janvier, le S&P 500 a augmenté de 1,4 %, le Nasdaq a gagné 1,0 % et l'indice S&P/TSX a connu un rendement inférieur avec une augmentation de 0,7 %. Vers la fin du mois, les indicateurs psychologiques du marché se sont affaiblis, les bénéfices décevants des secteurs de la technologie et des logiciels ayant affecté le rendement, et les métaux précieux, après une hausse précoce, ont connu la plus forte baisse en deux jours depuis des décennies.

Incidence potentielle de la capture de Maduro sur le secteur pétrolier

La capture de Nicolás Maduro au début du mois de janvier a eu des répercussions importantes sur les marchés mondiaux de l'énergie. Avant cet événement, les prix du WTI avaient baissé, mais étaient restés relativement stables par la suite. Les sociétés énergétiques et les raffineurs américains se sont redressés, tandis que les actions du secteur canadien de l'énergie, en particulier celles exposées à Western Canadian Select (WCS), ont diminué à mesure que le différentiel WTI-WCS s'élargissait. Le Venezuela, qui détient les plus grandes réserves de pétrole du monde et produisait autrefois plus de 3 millions de barils par jour (b/j), a vu sa production chuter en dessous de 1 million de b/j ces dernières années en raison des sanctions, de la corruption et du sous-investissement dans ce secteur. Le rétablissement de ce secteur pétrolier à sa capacité antérieure pourrait nécessiter jusqu'à 100 milliards de dollars en investissements et plusieurs années de reconstruction.

Malgré ce potentiel, les sociétés d'énergie américaines resteront probablement prudentes quant à l'investissement au Venezuela jusqu'à ce qu'il y ait une plus grande stabilité politique et des assurances financières, compte tenu des défis passés dans la région. À l'heure actuelle, Chevron est la seule société américaine opérant au Venezuela, et prévoit augmenter sa production seulement marginalement. Bien qu'un retour rapide à 3 millions b/j soit peu probable, des gains de production supplémentaires sont attendus à court terme, avec des volumes supplémentaires susceptibles d'être dirigés vers la côte du Golfe des États-Unis. Cela représente une menace concurrentielle directe pour le brut lourd canadien, qui est géologiquement semblable au pétrole vénézuélien. Même si quelques centaines de milliers de barils supplémentaires de brut vénézuélien ne remplaceront pas complètement le brut canadien, la disponibilité accrue de barils de brut lourd devrait continuer à exercer une pression sur les prix du WCS, entraînant une réduction plus importante de la marge. Au Canada, nous continuons de favoriser les sociétés intégrées comme Suncor, les sociétés d'infrastructure gazière comme TC Energy et Keyera, et les gisements de pétrole conventionnels peu exposés aux écarts importants.

La volatilité à double tranchant de l'or et de l'argent

Une attention accrue au risque géopolitique a entraîné une forte hausse de l'or et d'autres métaux précieux au début de l'année. Les prix de l'or ont bondi de 65 % en 2025 et ont grimpé de 25 % supplémentaires en janvier, atteignant un sommet de 5 500 \$/oz (USD). Cependant, la reprise de l'or a été éclipsée par un mouvement encore plus spectaculaire de l'argent. En janvier, l'argent a augmenté de 62 % pour atteindre un sommet de 116 \$/oz (USD) le 28 janvier, avant de chuter de 27 % en une seule journée le 30 janvier. L'or et l'argent ont tous deux bénéficié de l'opération de dévalorisation du dollar américain, qui a pris de l'ampleur lorsque les tensions géopolitiques et les attentes de baisse des taux d'intérêt américains ont alimenté des achats réguliers. L'argent a également bénéficié de l'accumulation de stocks spéculatifs, les investisseurs s'attendant à ce qu'il soit désigné comme un minerai critique et soumis aux tarifs douaniers de l'article 232 par l'administration Trump. Lorsque ces tarifs ne se sont pas concrétisés, le marché s'est préparé à une augmentation de l'offre d'argent, ce qui a déclenché un premier repli de ses prix.

La vente d'argent s'est accélérée de façon spectaculaire le 30 janvier, à la suite d'une lecture de l'inflation (IPP) plus élevée que prévu et de la nomination inattendue de Kevin Warsh au poste de prochain président de la Réserve fédérale. Warsh est perçu comme un plus grand partisan du resserrement que les autres candidats, ce qui a provoqué une remontée du dollar américain et de fortes baisses de l'or, de l'argent et du bitcoin.

Nous pensons que la vigueur des métaux précieux au début du mois de janvier était en grande partie spéculative, stimulée par d'importants achats au détail. Par conséquent, la stabilisation de ces positions pourrait prendre du temps. Bien que l'affaiblissement du dollar puisse continuer à soutenir la demande d'or, une partie de son attrait en tant qu'actif sans risque a diminué à court terme. Nos portefeuilles restent sélectivement exposés à des sociétés aurifères bien gérées dans des territoires attrayants, tout en étant sous-pondérés en exposition à l'argent.

Le marché des actions est résilient, mais la sélectivité reste de mise

Malgré les risques géopolitiques qui persistent et la volatilité des marchés des matières premières, les actions ont adopté une posture adaptée au risque, soutenue par l'amélioration des données économiques et des niveaux d'activité robuste. Nous restons optimistes quant aux perspectives de croissance mondiale, car les effets retardés des baisses des taux directeurs, des mesures de relance budgétaire en cours et de puissantes tendances historiques, comme l'intelligence artificielle (IA) et l'augmentation des dépenses militaires, continuent de soutenir les actifs à risque. La reprise mondiale du secteur manufacturier prend de l'ampleur, avec des surprises positives dans les commandes de biens d'équipement et de machines non militaires. Cela indique un élargissement du cercle des gagnants du marché boursier au-delà du secteur de la technologie, y compris les secteurs des industries et de la consommation discrétionnaire.

En ce qui concerne la suite de 2026, nous pensons que certains sous-secteurs industriels, comme le fret et le transport, sont bien placés pour une reprise cyclique après plusieurs années de récession du fret. Pendant ce temps, d'autres domaines, y compris la défense, l'ingénierie et la construction, devraient bénéficier structurellement des engagements substantiels en matière de dépenses budgétaires qui ont été annoncés. Le secteur de l'habitation, qui est resté modéré depuis le pic de la pandémie, pourrait commencer à se stabiliser, car la baisse des taux d'intérêt et les politiques de soutien au Canada et aux États-Unis visent à relever les défis de l'abordabilité. Une reprise de ce secteur aurait des retombées positives pour les secteurs des matériaux, des produits de construction, de la construction et du financement, y compris les banques. Alors que le contexte macroéconomique montre des signes d'amélioration, les éléments fondamentaux commerciaux sous-jacents n'ont pas encore changé de manière décisive. Nous continuerons à suivre de près l'évolution de la situation afin d'y cerner des occasions émergentes.

Dans le secteur de la technologie, les rendements ont fortement divergé. En janvier, les semi-conducteurs et matériaux ont enregistré des gains moyens de plus de 5 %, tandis que les sociétés de logiciels ont connu des baisses d'environ 10 %. Les semi-conducteurs et les matériaux continuent de bénéficier d'importants engagements en dépenses en immobilisations de la part des fournisseurs de services infonuagiques qui investissent dans l'infrastructure de l'IA, un niveau d'investissement qui n'a pas été vu depuis les années 1990. En revanche, les logiciels ont été ralentis par des préoccupations persistantes concernant les perturbations liées à l'IA, un récit qui a dominé le marché au cours des six derniers mois. Depuis la fin du mois de juillet, les logiciels ont connu un rendement inférieur au secteur technologique dans son ensemble de 30 %, la baisse étant presque entièrement causée par une compression multiple alors que les investisseurs réévaluaient la valeur à long terme de ces entreprises. Comme c'est souvent le cas, le marché réagit rapidement, et l'analyse plus approfondie vient plus tard.

Nous pensons que ce récit négatif sera difficile à renverser à court terme. Par exemple, les résultats du quatrième trimestre de sociétés comme Microsoft, SAP et ServiceNow n'ont été inférieurs aux attentes que de 1 % à 2 %, mais leurs actions ont chuté de plus de 10 %. En fin de compte, nous nous attendons à ce que le secteur des logiciels produise à la fois des gagnants et des perdants. Les entreprises qui possèdent des données et des capacités uniques et qui peuvent s'adapter avec succès à l'évolution du contexte concurrentiel en intégrant et en tirant parti de l'IA en interne sont plus susceptibles d'en ressortir plus fortes. Plus précisément, nous pensons que le risque de perturbation a été surestimé pour Constellation Software (CSU), un fournisseur de logiciels de marché vertical avec des milliers de produits dans de nombreux secteurs. Le portefeuille diversifié de CSU réduit l'exposition à un seul produit perturbateur et facilite le partage des pratiques exemplaires liées à l'IA entre ses unités d'exploitation. De plus, l'offre de logiciel de Constellation a tendance à être très fixe, étant donné sa nature critique. Bien que la réfutation d'une thèse négative prenne du temps, la forte génération de flux de trésorerie et la valorisation attrayante de l'entreprise, comme en témoigne un rendement des flux de trésorerie disponibles record de 8 %, devraient offrir une certaine protection contre les baisses.

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 principale,
Actions



Natalie Taylor

CFA, gestionnaire de portefeuille, Actions



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 nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller ou votre représentant CIBC. Pour en savoir plus, suivez-nous sur [LinkedIn](#).

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.

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

^{MD} Le logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques déposées de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence.