



Pour le trimestre se terminant  
Le 30 septembre 2007

## RENDEMENTS PRÉVUS

### Dans ce numéro

#### Contexte mondial

L'exercice d'équilibrisme qui consiste à éviter la récession aux États-Unis et la surchauffe dans le reste du monde donne lieu à une conjoncture mondiale très différente de celle de la fin des années 1990.

#### Titres à revenu fixe et actions

La poursuite de l'appréciation du dollar canadien suggère qu'une sous-pondération des obligations et une surpondération des actions des marchés internationaux et émergents devraient rester la stratégie de prédilection.

#### Perspectives régionales

Le ralentissement des dépenses des consommateurs américains, l'essor des dépenses de consommation en Chine et le renforcement de la monnaie chinoise devraient caractériser cette phase.

#### Devises

Si la récente ascension du huard est impressionnante, les bases économiques de notre devise le sont aussi.

Pour la période de 12 mois se terminant le 30 septembre 2008	En dollars canadiens			En monnaie locale		
	Rééquilibrage économique	Ralenti- sement mondial	Croissance surprise	Rééquilibrage économique	Ralenti- sement mondial	Croissance surprise
Probabilités	55,0 %	25,0 %	20,0 %	55,0 %	25,0 %	20,0 %
Marché monétaire canadien	4,3 %	3,7 %	4,6 %	4,3 %	3,7 %	4,6 %
Obligations canadiennes	0,5 %	6,9 %	-2,7 %	0,5 %	6,9 %	-2,7 %
Obligations internationales	-2,7 %	13,6 %	-9,0 %	-0,2 %	7,7 %	-2,8 %
Actions canadiennes	4,5 %	2,1 %	4,4 %	4,5 %	2,1 %	4,4 %
Actions américaines	8,0 %	17,6 %	-2,9 %	10,7 %	8,3 %	1,6 %
Actions internationales	6,8 %	8,7 %	-4,0 %	9,7 %	4,9 %	2,6 %
Actions des marchés émergents	14,5 %	13,8 %	11,2 %	14,6 %	5,9 %	9,8 %

## CONTEXTE MONDIAL

Notre scénario principal, celui d'un rééquilibrage mondial, est en train de se dérouler. D'un côté du scénario de rééquilibrage, le ralentissement américain, déclenché par le tassement du secteur immobilier résidentiel, risque de se propager à d'autres secteurs, affectant les dépenses de consommation aux États-Unis. Cela a forcé la Réserve fédérale américaine (la Fed) à modifier sa politique monétaire et à baisser ses taux d'intérêt pour la première fois depuis juin 2003. L'augmentation de la faiblesse du dollar US par rapport à la plupart des devises représente un coussin de plus pour les États-Unis contre le risque d'une récession puisque ce fléchissement stimule la croissance des exportations.

De l'autre côté du scénario de rééquilibrage, la croissance du reste du monde demeure saine. Dans certaines régions du monde, notamment en Chine et dans les pays émergents, la croissance s'accélère. La crainte d'une surchauffe de ces économies obligera à continuer d'en resserrer les politiques monétaires. L'exercice d'équilibrisme qui consiste à éviter la récession aux États-Unis et la surchauffe dans le reste du monde donne lieu à une conjoncture mondiale très différente de celle de la fin des années 1990 où l'économie américaine ne pouvait pas causer de tort. L'incertitude accrue, qui accompagne cet exercice d'équilibrisme, est la source de la volatilité du marché à laquelle nous nous préparons au début de l'année. Elle représente aussi un déterminant clé de nos perspectives de placement pour les six à douze prochains mois.

Nous continuons de croire que l'économie américaine peut éviter la récession. Comme le marasme de l'immobilier résidentiel semble vouloir persister, que le parc de logements invendus gonfle toujours et que l'inflation de base tend à baisser, ces facteurs devraient inciter la Fed à baisser les taux d'intérêt à court terme au cours des prochains mois. La Fed craint également que les conditions de crédits limitées poussent l'économie en récession. Si les pressions inflationnistes diminuent, la Fed aura une raison de plus pour baisser les taux. Pendant ce temps, d'autres secteurs de l'économie américaine sont encore en bonne santé. Les sociétés dotées d'un bilan solide sont en mesure d'investir leurs bénéfices, et l'affaiblissement du dollar US permet des conditions d'exportation plus concurrentielles. La tourmente récente du marché du crédit amène aussi les autres banques centrales – Banque centrale européenne (BCE), Banque d'Angleterre (BdA) et même la Banque du Canada (BdC) – à suspendre temporairement leurs politiques de hausse des taux d'intérêt. Ces circonstances devraient fournir le stimulant monétaire nécessaire pour maintenir l'expansion économique actuelle, une des plus longues de l'histoire récente. Les pays émergents continuent de contribuer de plus en plus à la croissance mondiale, contribuant actuellement près de 20 % de la croissance globale. À moins d'une nouvelle détérioration du marché du crédit à court terme, nous nous attendons à ce que l'expansion économique actuelle continue au cours des douze prochains mois, mais elle ne sera pas dénuée de risques.

## TITRES À REVENU FIXE ET ACTIONS

Au cours des cinq dernières années, notre stratégie de répartition tactique des actifs faisait pencher notre portefeuille du côté des actions plutôt que des placements à revenu fixe. Notre décision reposait sur les valorisations et sur la poursuite de l'amélioration de la croissance des bénéfiques.

La tempête qui a secoué le marché du crédit récemment a ajouté une dose de risques à nos prévisions pour les bénéfiques des sociétés. La rentabilité des sociétés atteint des sommets historiques et, dans plusieurs pays, elle est destinée à diminuer. Mais avec un ratio cours/bénéfices (C/B) de moins de 16 aux États-Unis et de moins de 15 en Europe, et alors que beaucoup de marchés émergents affichent encore des ratios C/B inférieurs à ceux des marchés développés, les valorisations boursières ne semblent pas chères, tant qu'il ne se produit pas de récession mondiale.

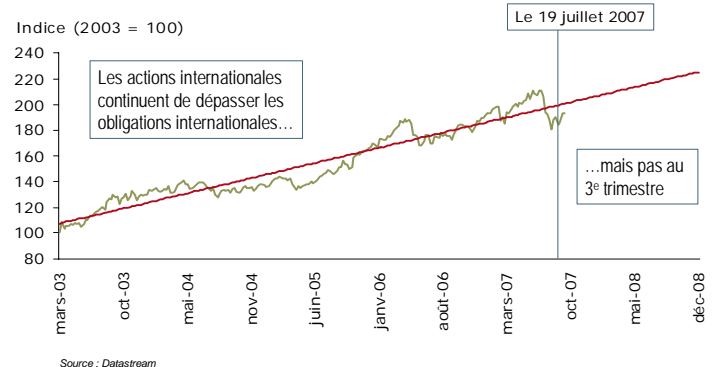
Cependant, nos recherches ont révélé qu'il n'est pas rare de constater une hausse des marchés boursiers pendant une diminution de la croissance des bénéfiques. Alors que les tendances des bénéfiques sont importantes pour les prix des actions à long terme (2 ans et plus), à court terme, ce sont les perspectives d'inflation et la politique monétaire qui influent le plus sur le marché boursier.

Nous estimons que la conjoncture est propice aux marchés boursiers, sur la base de notre évaluation voulant que la valorisation des actions demeure raisonnable et que l'inflation dans le monde ne constitue pas une menace. Cela permettrait à la Fed de poursuivre une politique monétaire accommodante alors que les autres banques centrales resteraient dans l'expectative plus longtemps que l'avaient anticipé nos prévisions antérieures.

D'autre part, les marchés des titres à revenu fixe ont bénéficié de la diminution de la liquidité entraînée par la crise du crédit de cet été bien que les titres corporatifs aient sous-performé. Pour estimer que la reprise du marché mondial des obligations de cet été est le début d'un cycle haussier, il faut croire fermement que l'économie mondiale se dirige vers un marasme important qui pousserait les banques centrales du monde à amorcer un cycle de détente planétaire. Nous croyons que la probabilité d'un tel ralentissement économique est faible et que les hausses de taux d'intérêt figurent toujours au programme de nombreuses banques centrales dont la Banque de Chine, la BCE et même la BdC. Alors que la courbe des taux en dehors des États-Unis reste relativement plate, nous voyons peu de valeur dans des investissements en titres à revenu fixe. La vigueur continue de l'activité économique mondiale conjuguée à une inflation et à des taux d'intérêt faibles nous porte à sous-pondérer les obligations en faveur des marchés des actions internationales et émergents.

### INTERNATIONAL : ACTIONS vs OBLIGATIONS

Prix relatifs : Actions/obligations internationales



#### Risques :

**Ralentissement mondial** : L'échec éventuel des banques centrales dans leur effort pour soulager les tensions financières pourrait entraîner un débordement sur l'activité économique.

**Croissance surprise** : La crainte de pression à la hausse de l'inflation à l'échelle mondiale aurait des conséquences néfastes sur les marchés des titres à revenu fixe et des actions.

#### Indicateurs :

- Plafonnement des prêts commerciaux et industriels aux États-Unis et contraction de l'offre de papier commercial
- Les écarts des titres corporatifs demeurent importants
- Le taux de chômage aux États-Unis monte au-dessus de 5 %.
- L'étendue de la correction des prix immobiliers résidentiels américains
- Ralentissement de la croissance de l'emploi aux États-Unis
- Pressions sur l'inflation de base au Canada
- Performance relative de l'or

## PERSPECTIVES RÉGIONALES

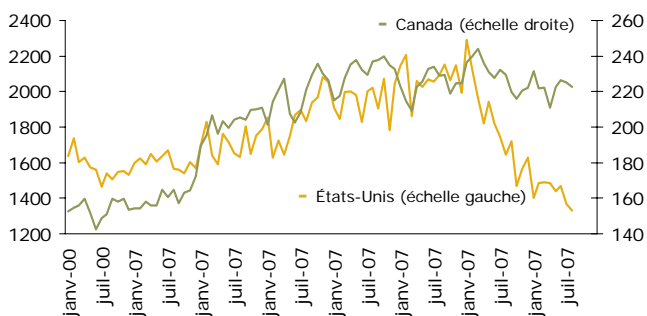
Notre opinion n'a pas changé. L'expansion économique mondiale n'est pas menacée, mais les divergences régionales deviendront plus évidentes. L'économie américaine pourrait continuer de décevoir, mais dans le reste du monde la performance devrait demeurer saine, particulièrement dans les pays émergents. Le monde entre dans la dernière phase du thème du rééquilibrage planétaire. Celle-ci devrait être caractérisée par un ralentissement des dépenses des consommateurs américains, l'essor des dépenses de consommation en Chine et le renforcement de la monnaie chinoise.

### Canada

Jadis considéré quasi impossible en raison des solides liens économiques, il se produit aujourd'hui un découplage du Canada et des États-Unis et nous prévoyons que celui-ci persistera. Le ralentissement de l'activité économique aux États-Unis est principalement l'écho des difficultés de leur marché immobilier résidentiel. Mais, sur le même marché au Canada, la situation est très différente. Le Canada n'a pas connu la même explosion des prix immobiliers résidentiels au cours de la dernière décennie. Les prix des maisons n'y sont pas décalés par rapport à la réalité économique et l'activité dans le secteur du bâtiment n'y est pas en contraction.

#### CANADA : PAS DE DÉBOREMENT DES EFFETS DE L'IMMOBILIER

Mises en chantier : Canada et États-Unis



Source : Datastream

Notre prévision de la croissance du PIB canadien signale une stabilisation de la croissance à 2,5 % à l'aube de 2008. La demande intérieure, qui est soutenue par une forte croissance de l'emploi au cours de la dernière année, devrait rester relativement forte.

À cause de la tourmente du marché du crédit, la BdC devrait temporairement suspendre ses interventions, mais la campagne de hausse des taux directeurs devrait finir par reprendre. Nous nous attendons à une nouvelle hausse d'un demi-point au cours de la deuxième moitié de la période de prévision. Cela implique que les taux d'intérêt à court terme canadiens devraient dépasser ceux des États-Unis.

Notre prévision annonce aussi une augmentation de

l'inflation selon l'IPC de 2,0 % à 2,7 %, et une augmentation de l'inflation de base de 2,2 % à 2,6 %.

Le rendement des obligations canadiennes devrait demeurer légèrement en dessous de celui aux États-Unis et au Royaume-Uni. Notre cible à 12 mois pour les taux des obligations canadiennes de 10 ans se situe à 5,15 % en raison de l'accélération des taux réels mondiaux et des tensions inflationnistes intérieures.

### États-Unis

Aux États-Unis, les craintes d'une récession ont monté devant la récente tourmente des marchés financiers. Cependant, dans les économies reposant sur les services comme celles des États-Unis, les récessions ne sont pas fréquentes. La dernière récession américaine, en 2001, était atypique. L'activité des entreprises américaines a connu une contraction, mais celle-ci n'a pas touché les secteurs de la consommation. La dernière récession attribuable à la consommation date de 18 ans.

Les récessions dues à la consommation ne peuvent survenir que lorsque la croissance des revenus devient négative. Typiquement, cela se produit en période de perte d'emplois et de décélération de l'inflation des salaires. Entre avril 1990 et mars 1991, l'emploi a reculé de 1,02 % aux États-Unis (soit de 1,1 million d'emplois) et la croissance des revenus a chuté à -2,07 %.

Cette fois-ci, il manque trop d'ingrédients pour prédire une récession américaine imminente. D'une part, même si elle ralentit, la croissance de l'emploi continue encore (+1,36 %). Celle des salaires se situe à un taux supérieur à 3,0 % et ne devrait commencer à décélérer que si le taux de chômage franchit la barre des 5,0 %. Mais surtout, les taux d'intérêt ne sont pas assez élevés. Les récessions se produisent quand les taux d'intérêt réels montent assez haut et restent assez élevés suffisamment longtemps. Le taux d'intérêt réel actuel est de 2,8 %.

## Europe

L'Europe marque le pas. Au deuxième trimestre de 2007, la croissance du PIB nominal a ralenti des 5,7 % du premier trimestre à 5,0 %, et les indicateurs économiques avancés prédisent une croissance européenne plus lente. Ce ralentissement ne devrait pas surprendre. Au cours de la dernière année, les conditions monétaires ont été considérablement resserrées sur le vieux continent. Sur une base pondérée des échanges, l'euro a augmenté de près de 3,0 % depuis le début de 2006 alors que la BCE a relevé les taux directeurs de 175 points de base pendant la même période.

Avec ce ralentissement, la décélération apparente de l'inflation et le resserrement des conditions de crédit, la BCE devrait se mettre sur la touche pendant quelque temps. Mais elle devrait finir par reprendre sa campagne de hausse des taux.

La BCE doit trouver un équilibre délicat. D'une part, la liquidité européenne demeure trop abondante et la masse monétaire augmente au rythme de plus de 11 %, comparativement à 6,0 % aux États-Unis. Depuis 2006, la BCE a injecté cinq fois plus de liquidité dans l'économie que la Fed.

D'autre part, le cycle de resserrement européen pourrait ralentir en raison de l'accroissement des disparités régionales. La BCE doit fixer les taux d'intérêt en fonction du contexte économique intérieur global en Europe. Cela se traduit par des conditions de politique monétaire trop tendues pour certaines régions et trop relâchées pour d'autres. Telle qu'elle est actuellement, la politique monétaire est trop restrictive pour l'Italie, le Portugal et la France, mais elle est trop détendue pour l'Irlande, l'Espagne et la Finlande. La BCE doit tenir compte de la fragilité d'économies comme celle de l'Italie.

## Japon

Depuis le début de l'année, les nouvelles en provenance du Japon ne sont pas bonnes. Les dépenses de consommation demeurent anémiques, la production ralentit et le Japon continue de flirter avec la déflation. Alors qu'il n'y a aucune preuve d'un rebondissement solide, le moral des consommateurs pourrait avoir culminé. Les indicateurs signalent un pessimisme extrême pour les actions japonaises et un optimisme tout aussi extrême pour les obligations d'État japonais.

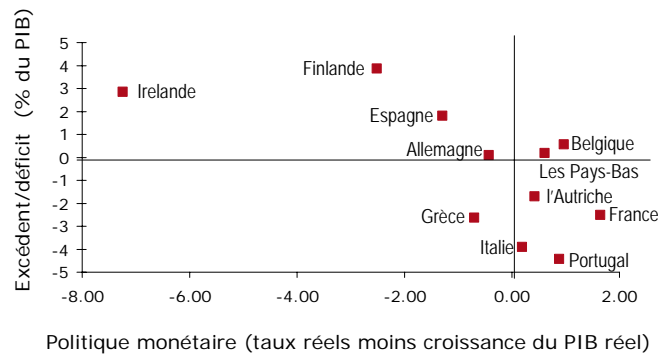
L'économie nippone a toujours été très cyclique, avec des hauts et des bas plus prononcés et plus fréquents que partout ailleurs dans le monde industrialisé. À notre avis, l'expansion économique japonaise n'est pas menacée. Le Japon traverse un repli cyclique léger qui ne devrait pas se transformer en véritable récession. Un rebondissement cyclique modeste semble vouloir se dessiner.

Le yen a considérablement fléchi. Sur une base pondérée des exportations, il a perdu plus de 26 % de sa valeur depuis le début de la décennie. Les conditions monétaires chinoises se sont considérablement assouplies – d'après nos calculs, de 244 points de base depuis le début de 2005. Aussi, le secteur des exportations du Japon connaît-il une explosion aux proportions sans précédent.

La croissance du PIB réel du Japon se maintiendra autour des niveaux actuels, à environ 2,5 %, en 2008. Pendant ce temps, l'inflation de base et générale devrait s'établir à 0,4 %. La campagne de hausse des taux de la Banque du Japon sera particulièrement lente. Nos prévisions laissent entrevoir un nouveau relèvement d'un demi-point au cours des douze prochains mois. Pour les obligations d'État de 10 ans, notre taux cible à 12 mois se situe à 2,25 %.

### EUROPE : GAGNANTS ET PERDANTS

La politique monétaire de la BCE et les excédents/déficits budgétaires



Source : Datastream

## Chine

Malgré les timides efforts de resserrement du crédit de la Banque de Chine, la Chine continue de regorger de liquidités, et l'économie ne donne aucun signe de ralentissement. La production industrielle croît à un rythme voisin de 20 %, la croissance des investissements reste effrénée et celle du commerce de détail s'accélère. La masse monétaire – mesurée par l'agrégat M2 – augmente au rythme de près de 17 %, et l'activité de prêt n'a pas ralenti le moindre. Bref, les objectifs monétaires et de crédit fixés par la banque centrale chinoise au début de l'année seront probablement dépassés de beaucoup.

Cela ne devrait surprendre personne. Les taux d'intérêt réels chinois sont encore négatifs, ce qui indique que la Banque de Chine prend du retard sur l'économie.

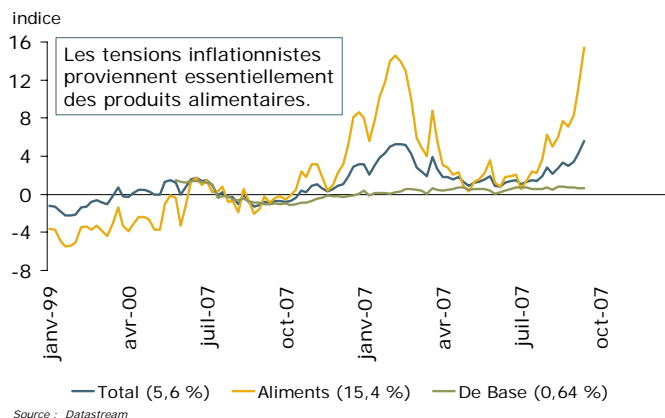
L'impératif d'un nouveau resserrement des conditions de crédit devient encore plus apparent au vu des conditions financières générales et non des seuls taux d'intérêt. Depuis 2005, le renminbi s'est apprécié d'environ 10 % sur une base pondérée des échanges. Mais les importations représentent moins de 5 % de l'économie globale. Cela laisse penser que l'appréciation cumulative du renminbi est l'équivalent d'à peine 38 points de base des conditions monétaires. Les conditions financières de la Chine restent très accommodantes.

En raison de la détérioration de la situation de l'inflation, le rythme de resserrement de la politique monétaire en Chine doit s'accélérer et une appréciation beaucoup plus rapide de la monnaie chinoise est inévitable. À notre avis, on pourrait s'attendre à une appréciation de 8 % à 10 % du renminbi au cours de la prochaine année avec la probabilité d'un ajustement (plus rapide) pluriannuel du taux de change plutôt qu'un seul ajustement, comme celui de 1994.

Ce choc de devises devrait suffire pour modifier le paysage mondial, non pas en raison de son impact sur l'inflation américaine, mais à cause de son impact sur le Japon. Cela entraînera une pression à la hausse à long terme sur les taux d'intérêt mondiaux. Il s'agit là d'un élément qui corrobore notre stratégie défensive à l'égard des marchés obligataires du monde en général et du Japon en particulier.

### CHINE : INFLATION EN HAUSSE

*Inflation selon l'IPC : total, de base et des aliments*



#### Risques :

**Ralentissement mondial** : Le tassement de la demande américaine pourrait ébranler le reste du monde, déclenchant une inversion de tendance des prix des matières premières tout en défiant sérieusement les marchés haussiers des actions émergentes.

**Croissance surprise** : Une croissance économique plus forte que prévu exercera une pression supplémentaire sur les autorités chinoises pour qu'elles laissent leurs devises s'apprécier plus vite afin de soulager les tensions inflationnistes intérieures possibles. Ceci se traduirait par une augmentation des pressions inflationnistes globales, et ce particulièrement au Japon, à cause de la forte proportion des importations chinoises. Puisque les taux d'intérêts japonais, les plus bas dans le monde industrialisé, sont à la base des taux d'intérêts mondiaux, un tel développement aurait une incidence négative sur les marchés obligataires mondiaux.

#### Indicateurs :

- Les écarts de crédit demeurent importants
- L'inflation des prix immobiliers résidentiels au Royaume-Uni
- La croissance de la masse monétaire européenne
- Les enquêtes auprès des entreprises européennes
- Inflation de l'IPC chinois comparativement aux produits alimentaires
- La vitesse de l'ascension de la monnaie chinoise
- L'adoption par les banques centrales d'un plus fort penchant en faveur d'un resserrement des taux d'intérêt

## DEVICES

À notre avis, la voie de la moindre résistance pour le dollar canadien est celle de l'ascension par rapport au dollar US. Le dollar canadien est de toutes les grandes monnaies celle qui a enregistré la meilleure performance depuis le début de l'année. Cela laisse penser que la vigueur du huard n'est pas seulement un symptôme du déclin généralisé du dollar US.

L'économie canadienne est vigoureuse. Les dépenses de consommation augmentent à un rythme encourageant et, étant donné la conjoncture favorable de l'emploi et des salaires, nous nous attendons à ce que cette tendance continue. Les dépenses d'investissement devraient aussi rester un moteur déterminant de la croissance. À notre avis, la BdC peut se permettre de rester sur la touche pour jauger l'impact du ralentissement économique américain et de la tourmente sur les marchés financiers. Les prévisions d'inflation au Canada sont bien fondées et l'inflation générale, qui inclut les prix plus volatils des aliments et de l'énergie, se situe au milieu de la fourchette cible de 1 % à 3 % fixée par la banque centrale.

Nous nous attendons à ce que l'économie américaine connaisse un atterrissage en douceur, ce qui devrait permettre à la BdC de reprendre éventuellement sa campagne de hausse des taux. Cela devrait faire évoluer l'écart entre les taux d'intérêt à court terme du Canada et des États-Unis en faveur du dollar canadien. La croissance économique mondiale est encourageante, puisque la demande intérieure en Europe et en Asie demeure robuste.

Les conditions techniques représentent le principal nuage qui menace de nouvelles hausses de la monnaie canadienne. Les spéculateurs ont déjà accumulé des positions records sur la monnaie canadienne et le moral des investisseurs est dangereusement euphorique. Cela laisse penser que la tendance à la hausse du dollar canadien ralentira significativement.

Nous sommes modérément négatifs à l'égard du dollar US pondéré des échanges au cours des douze prochains mois, puisque la croissance économique américaine continue de décevoir. Nous demeurons favorables aux monnaies des pays émergents en général et particulièrement à celles de la Chine, du Brésil et de la Russie par rapport au dollar US. Dans les pays émergents, la demande intérieure est beaucoup plus solide qu'aux États-Unis qui est handicapée par la faiblesse du marché immobilier. Les autorités chinoises essaient désespérément de prévenir la surchauffe de l'économie et de limiter la formation de bulles d'actifs. Cependant, le lien de fait du renminbi avec le dollar US implique que la Chine suit la politique monétaire américaine. La récente réduction des taux par la Fed n'était pas le remède idéal pour la Chine. L'essor de l'excédent de la balance commerciale submerge déjà la Chine de dollars, ce qui la pousse à faire marcher activement la planche à billets – la croissance de la masse monétaire s'accélère avec la forte augmentation des réserves.

La baisse des taux d'intérêt américains et la chute du dollar ne feront qu'augmenter la pression sur les autorités monétaires chinoises pour qu'elles accumulent encore plus de réserves et impriment encore plus de billets, ce qui conduit à des augmentations des bulles d'actifs et à la surchauffe économique. La seule solution pour la Chine consiste à permettre une augmentation encore plus forte du renminbi.

L'euro devrait aussi rester élevé par rapport au billet vert. La croissance de la demande intérieure dans la zone euro devrait rester encourageante en raison des conditions de l'emploi favorables. Le solde fondamental de la zone euro maintient un excédent solide puisque les afflux de capitaux, tant en actions qu'en titres à revenu fixe, sont en plein essor. Notre modèle structurel démontre que si l'euro tend à la surévaluation, celle-ci n'est pas encore extrême et est encore bien inférieure aux exagérations antérieures. La zone euro est aussi la seule région suffisamment grande pour accueillir les vastes flux de capitaux qui fuient le dollar US.

### Risques :

**Ralentissement mondial :** Dans ce scénario, le ralentissement de la croissance économique aux États-Unis et dans le reste du monde devrait, en moyenne, miner le dollar US. Celui-ci devrait s'en tirer relativement bien par rapport aux monnaies sensibles aux cycles économiques que sont les dollars canadien, australien et néo-zélandais. Cependant, nous nous attendons à ce que le dollar US accuse un retard sur la plupart des monnaies européennes, comme l'euro et la couronne norvégienne, puisque les banques centrales européennes tarderont à amorcer une détente des conditions monétaires. Les monnaies asiatiques seront moins affectées parce que l'évaluation demeure intéressante et que l'économie chinoise continuera de leur servir d'ancrage solide.

**Croissance surprise :** Dans ce scénario, l'aversion du risque reste faible et les arbitrages entre les monnaies fondés sur les taux d'intérêt continueront d'être un des grands thèmes sous-jacents. Le dollar US devrait être moins performant que les devises sensibles aux matières premières et rester relativement neutre par rapport à l'euro.

### Indicateurs :

- Prix de l'énergie et des autres matières premières
- Divergence/convergence des politiques des banques centrales
- Demande intérieure en Chine
- Le solde du compte courant américain
- Prix et parc de maisons existantes américaines invendues
- Croissance de l'emploi / demandes initiales d'indemnités de chômage

Le présent document a pour but d'informer nos clients; il ne faut pas le considérer comme une offre ou une sollicitation visant l'achat ou la vente d'un titre, d'un produit ou d'un service quelconque, ni l'interpréter comme un conseil de placement spécifique. L'information qui s'y trouve provient de sources jugées fiables, mais nous ne saurions garantir son caractère exact ou complet. Toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication et peuvent changer.

Gestion globale d'actifs CIBC inc. a fait appel à plusieurs styles de placement pour ses diverses plateformes. Les opinions exprimées dans cette section sont celles de l'équipe de répartition globale de l'actif et peuvent différer de celles d'autres équipes au sein de la plateforme de placement intégrée de CIBC.

©2007 Gestion globale d'actifs CIBC inc. exerce ses activités sous le nom commercial Gestion d'actifs CIBC et est membre du groupe de sociétés CIBC.