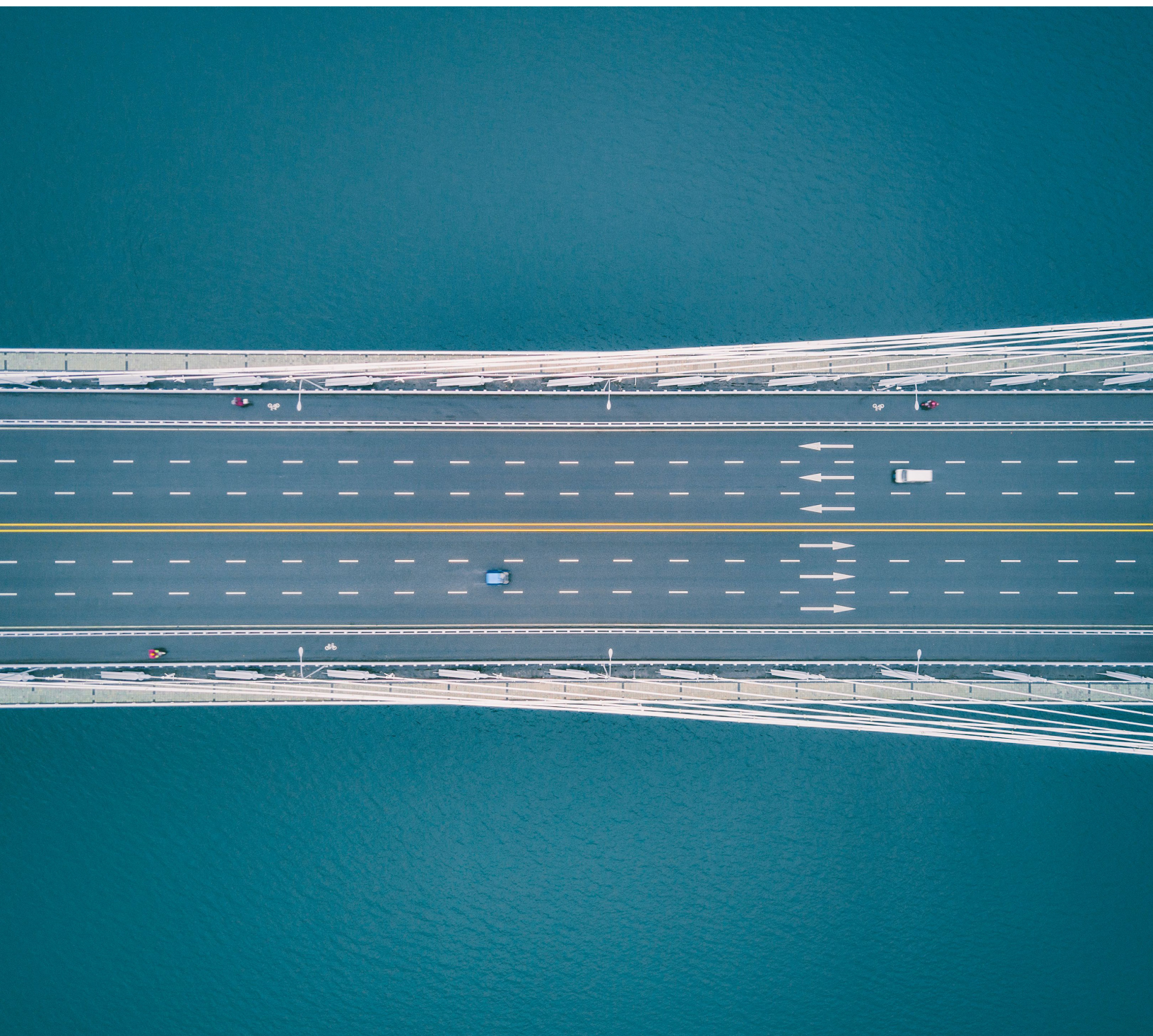


Perspectives

Perspectives trimestrielles sur l'économie et les catégories d'actif

Automne 2025





Michael Sager, Ph.D.

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



Eric Morin, M.Sc., CFA

Directeur en chef,
Macroéconomie et stratégie mondiales,
Multiclasse d'actifs et gestion des devises

Perspectives économiques mondiales modérément favorables aux actions et aux marchés émergents

Faits saillants

- Nous nous attendons à ce que le rythme de croissance de l'économie mondiale au cours de la prochaine année soit modéré. Les risques de récession demeurent élevés (35 %), mais inchangés par rapport à l'édition d'été de Perspectives. Nous restons dans un environnement modérément favorable aux actifs risqués.
- Une convergence de thèmes concurrents est à l'œuvre. Les tarifs douaniers américains et la montée du protectionnisme font obstacle à la croissance, en particulier aux États-Unis. Toutefois, les mesures de relance budgétaire et monétaire fournissent un coussin suffisant dans l'ensemble pour les autres pays. Les conflits et les tensions militaires, l'essor des technologies de guerre sans pilote à faible coût, et les signes d'un affaiblissement de l'engagement des États-Unis à protéger leurs alliés augmentent l'incertitude géopolitique. Cependant, cette même incertitude est susceptible de stimuler les investissements militaires à l'échelle mondiale et d'amplifier le cycle technologique mondial.
- Malgré une résilience sous-jacente, les États-Unis sont confrontés à des défis cycliques croissants, principalement imputables aux décisions du gouvernement, telles que l'instauration de tarifs douaniers et le durcissement des politiques d'immigration. Nous prévoyons un ralentissement de la croissance du PIB américain supérieur aux prévisions consensuelles; il restera tout de même positif et ne s'éloignera pas trop de la croissance tendancielle.
- L'affaiblissement de la croissance et du marché du travail laisse penser que la Réserve fédérale américaine abaissera ses taux de 125 points de base au cours de l'année prochaine (en date du 20 octobre 2025), ce qui contribuera à une nouvelle dépréciation, quoique plus graduelle, du dollar américain (USD), y compris par rapport au dollar canadien (CAD).
- En dehors des États-Unis, les perspectives demeurent relativement positives, en dépit des tarifs douaniers. Une politique plus souple de la part des banques centrales, des mesures de relance budgétaire, un cycle technologique mondial robuste et une augmentation des investissements militaires devraient favoriser une amélioration progressive de la croissance dans la plupart des cas.
- Nous recommandons une légère surpondération tactique des actions. Historiquement, les marchés d'actions ont enregistré des rendements supérieurs pendant les cycles de baisse des taux de la Réserve fédérale, en l'absence de récession. Les actions américaines devraient également bénéficier d'un amortissement accéléré aux fins de l'impôt pour les dépenses d'investissement, ce qui devrait soutenir les rachats d'actions. Nos perspectives favorables concernant le cycle technologique soutiennent une vision positive des sept magnifiques, ainsi que des marchés à forte composante technologique, comme le Japon, Taïwan et la Corée. Les réformes des entreprises sont également bénéfiques pour le Japon et la Corée.

- Les perspectives pour les actions canadiennes demeurent positives, compte tenu des valorisations et des rendements en dividendes relativement attrayants, de vents favorables pour les bénéfices et de la possibilité de diversification sectorielle par rapport au marché américain, qui est fortement exposé à la technologie.
- Nous recommandons une sous-pondération tactique des titres à revenu fixe des marchés développés, où les taux de rendements actuels sont relativement faibles. En revanche, nous continuons de privilégier la dette des marchés émergents en devise locale, étant donné les taux de rendements de départ plus élevés et des vents favorables qui incluent un dollar américain plus faible, de nouvelles baisses de la part de la Réserve fédérale et des prix du pétrole demeurant bas.

The image shows two handwritten signatures in black ink. The signature on the left is more complex and cursive, while the one on the right is simpler and more stylized.

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

Marché	Sous-pondération	Biais de sous-pondération	Neutre	Biais de surpondération	Surpondération
Actions	-	-	-	✓	-
États-Unis	-	-	-	✓	-
Canada	-	-	-	✓	-
Europe	-	-	✓	-	-
Japon	-	-	-	✓	-
MÉ hors Chine	-	-	-	✓	-
Chine	-	-	-	✓	-

Marché	Sous-pondération	Biais de sous-pondération	Neutre	Biais de surpondération	Surpondération
Titres à revenu fixe	-	✓	-	-	-
Oblig. amér. 10 ans	-	-	✓	-	-
Oblig. can. 2 ans	✓	-	-	-	-
Oblig. can. 10 ans	-	✓	-	-	-
Oblig. allem. 10 ans	-	✓	-	-	-
Marché émer. monnaie locale	-	-	-	✓	-
Oblig. amér. à rend. élevé	-	-	✓	-	-

Marché	Sous-pondération	Biais de sous-pondération	Neutre	Biais de surpondération	Surpondération
USD (devises)	-	✓	-	-	-
CAD	-	-	✓	-	-
EUR	-	-	✓	-	-
JPY	-	-	-	✓	-
CNH	-	-	✓	-	-
Monnaies cycliques*	-	-	-	✓	-

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

* Monnaies cycliques telles que le BRL, le HUF et le KRW.

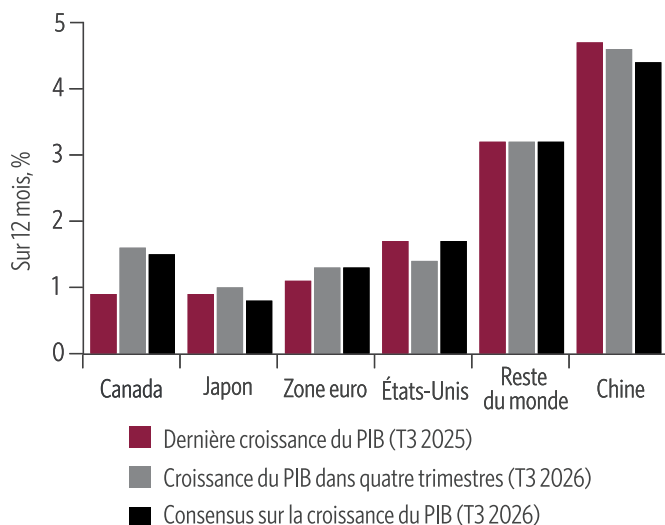
Les perspectives de placement peuvent différer de la position réelle du portefeuille en fonction des conditions du marché et des contraintes du portefeuille.

Source : Gestion d'actifs CIBC au 20 octobre 2025.

La macroéconomie mondiale en bref

Aperçu mondial : nous prévoyons que les écarts de croissance entre les États-Unis et les autres économies avancées se réduiront. On s'attend à un ralentissement de l'économie américaine (**Figure 1**), qui devrait subir l'impact négatif le plus important lié aux tarifs douaniers et à une politique migratoire défavorable. On prévoit un allègement limité en provenance de la politique fiscale et à la déréglementation. Dans les autres grandes économies, l'assouplissement des politiques et un cycle technologique robuste (**figure 2**) devraient atténuer les effets des pressions tarifaires dans leur ensemble. Nous nous attendons à ce que la croissance mondiale demeure stable à 3,2 % au cours des 12 prochains mois.

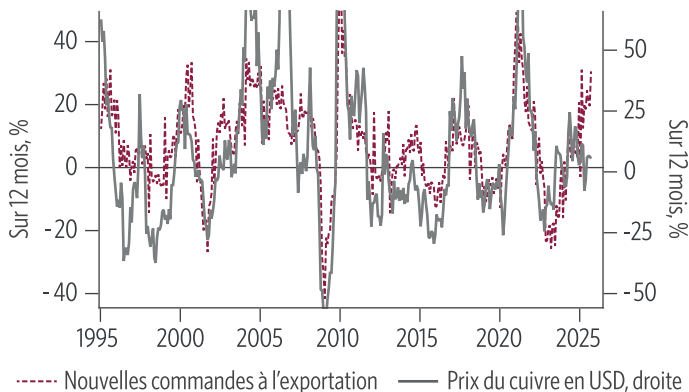
Figure 1 : prévisions de croissance du PIB mondial



À titre indicatif seulement.

Source : Bloomberg, Gestion d'actifs CIBC au 20 octobre 2025.

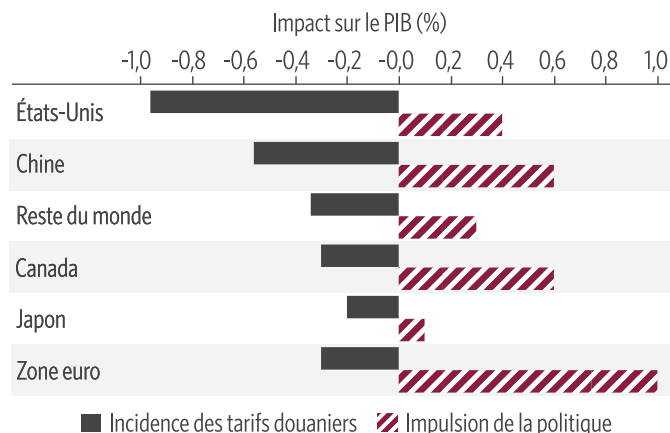
Figure 2 : indicateurs du cycle technologique mondial



Source : Macrobond, Gestion d'actifs CIBC au 20 octobre 2025.

États-Unis : les baisses de taux attendues de la part de la Réserve fédérale ne pourraient apporter qu'un soulagement limité au choc des tarifs douaniers (**figure 3**). Les expulsions et les politiques d'immigration restrictives sont des obstacles supplémentaires à la croissance. Nous prévoyons que l'équilibre de création d'emplois mensuels tombera en dessous de 30 000 (par rapport à plus de 150 000 en 2024). En outre, après avoir représenté plus d'un tiers de la croissance du PIB depuis le début de l'année, la contribution des investissements technologiques à la croissance du PIB devrait diminuer et atteindre des niveaux davantage soutenables.

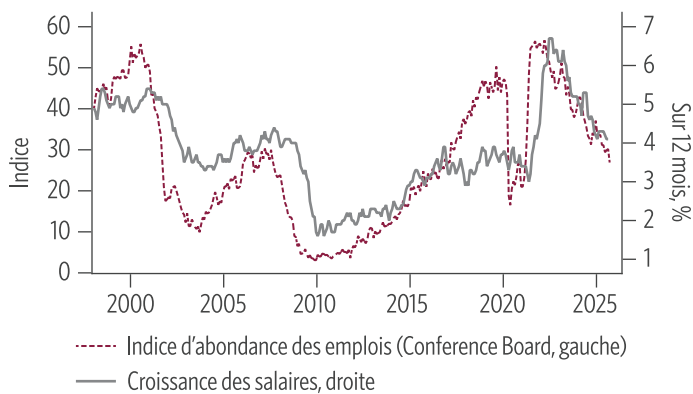
Figure 3 : estimation de l'incidence des tarifs douaniers américains et de l'impulsion de la politique sur la croissance du PIB



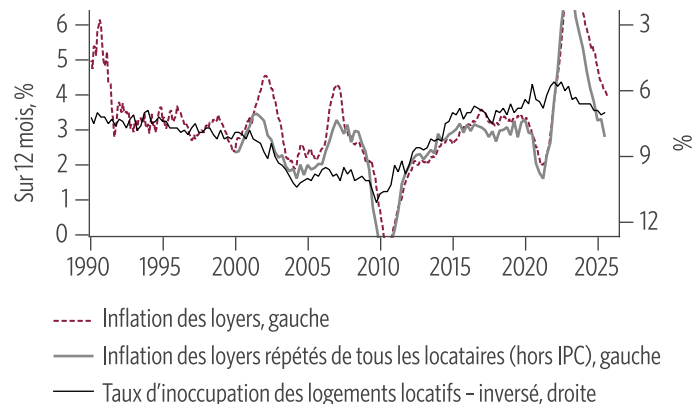
À titre indicatif seulement.

Source : Gestion d'actifs CIBC au 20 octobre 2025.

Nous prévoyons que l'inflation des services diminuera et entraînera une baisse de l'inflation totale en 2026. Le ralentissement du marché du travail devrait continuer à faire pression sur la croissance des salaires, un facteur clé de l'inflation des services (**figure 4**). Des mesures alternatives de l'inflation des loyers, l'augmentation du taux d'inoccupation et les expulsions laissent présager une nouvelle baisse de l'inflation des loyers (**figure 5**). Nous prévoyons que l'inflation des dépenses personnelles de consommation atteindra son sommet au cours des prochains mois et chutera à 2,6 % dans quatre trimestres, contre 2,9 % actuellement.

Figure 4 : indicateurs de croissance des salaires et de l'emploi aux États-Unis

Source : Macrobond, Gestion d'actifs CIBC au 20 octobre 2025.

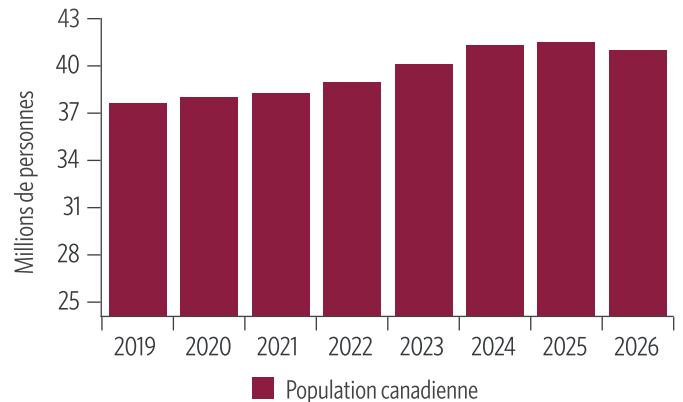
Figure 5 : inflation des loyers et taux d'inoccupation aux États-Unis

Source : Bloomberg, Gestion d'actifs CIBC au 20 octobre 2025.

En date du 20 octobre, nous prévoyons que la Réserve fédérale abaissera ses taux de 125 points de base au cours des 12 prochains mois, pour atteindre un taux final entre 2,75 % et 3,00 %. Il est peu probable que la politique budgétaire apporte un soutien significatif, car les avantages fiscaux liés à l'amortissement accéléré des investissements seront probablement compensés par une réduction de la croissance des dépenses publiques.

Canada : nous prévoyons une reprise progressive de la croissance du PIB au cours des 12 prochains mois. Nos perspectives globales sont légèrement supérieures à celles du consensus, qui continue de s'appuyer sur des prévisions encore pessimistes pour la fin de l'année 2025 et le début de l'année 2026. Nous estimons que les tarifs douaniers auront des effets limités (environ 90 % des exportations de marchandises sont exemptées). Nous continuons d'anticiper la conclusion d'un accord commercial incluant des projets militaires et les ressources naturelles. Cependant, en 2026, la croissance devrait stagner en raison des versements hypothécaires plus élevés, d'une croissance démographique possiblement négative (figure 6) et de l'atteinte probable d'un sommet de

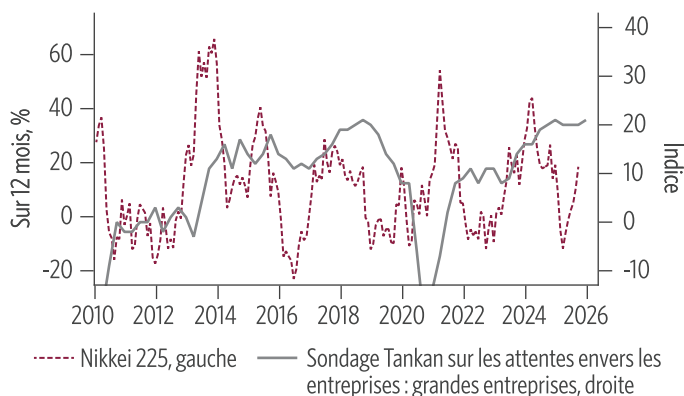
la construction de logements. Nous croyons que la Banque du Canada abaissera son taux directeur de 75 points de base (au 20 octobre 2025), ce qui est plus que prévu. Le stimulus en infrastructure et en dépenses militaires annoncé par Ottawa devrait soutenir la croissance, mais nous n'en verrons les effets qu'en fin 2026 et en 2027. L'inflation devrait passer sous la barre des 2 %, pour atteindre 1,8 % dans quatre trimestres.

Figure 6 : population du Canada

À titre indicatif seulement.

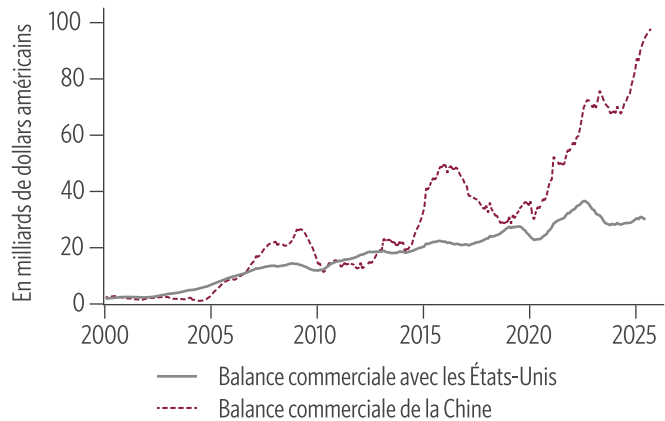
Source : Bloomberg, Directeur parlementaire du budget (DPB), Gestion d'actifs CIBC au 20 octobre 2025.

Europe et Japon : nous prévoyons que les deux économies auront un rythme de croissance modérément plus rapide, soutenue par les effets décalés des mesures de soutien monétaire et budgétaire. En Allemagne, le stimulus fiscal en infrastructures et dépenses militaires devrait stimuler la croissance, mais probablement pas avant le deuxième semestre 2026. L'inflation dans la zone euro devrait rester légèrement inférieure à 2 %. Nous nous attendons à ce que la Banque centrale européenne maintienne son statu quo. Les indicateurs cycliques indiquent également des vents porteurs au Japon (figure 7), où la politique budgétaire devrait devenir plus accommodante et les taux réels devraient rester négatifs. On s'attend toutefois à ce que la Banque du Japon augmente ses taux de 50 points de base. La croissance dans les deux pays devrait s'approcher de la tendance et se situer légèrement au-dessus des attentes consensuelles.

Figure 7 : attentes envers les entreprises et les actions japonaises

Source : Macrobond, Gestion d'actifs CIBC au 20 octobre 2025.

Chine : la forte demande étrangère pour les produits manufacturés chinois (figure 8) et le soutien des politiques (en cours et à venir) devraient permettre à l'économie de demeurer plus résiliente que ne le prévoit le consensus, malgré les tarifs douaniers américains. D'autres politiques de croissance sont attendues, notamment un financement budgétaire supplémentaire pour les investissements technologiques, les gouvernements locaux et les infrastructures publiques. Nous prévoyons une modeste baisse des taux de 10 points de base de la part de la Banque populaire de Chine ainsi que des injections de liquidités supplémentaires.

Figure 8 : balance commerciale de la Chine

À titre indicatif seulement.

Source : Macrobond, Gestion d'actifs CIBC au 20 octobre 2025.

Marchés émergents : nous sommes généralement positifs et prévoyons des bénéfices liés à la stabilité de la croissance mondiale, à la baisse des prix de l'énergie et à l'assouplissement passé des politiques monétaires dans les pays émergents. Les baisses à venir de la Réserve fédérale seront bénéfiques et devraient permettre aux banques centrales des pays émergents d'abaisser davantage leurs taux. Les vulnérabilités des balances courantes et budgétaires demeurent faibles par rapport aux normes historiques et, dans de nombreux cas, sont beaucoup plus faibles qu'aux États-Unis.

Stratégie de placement mondiale (recommandations tactiques)

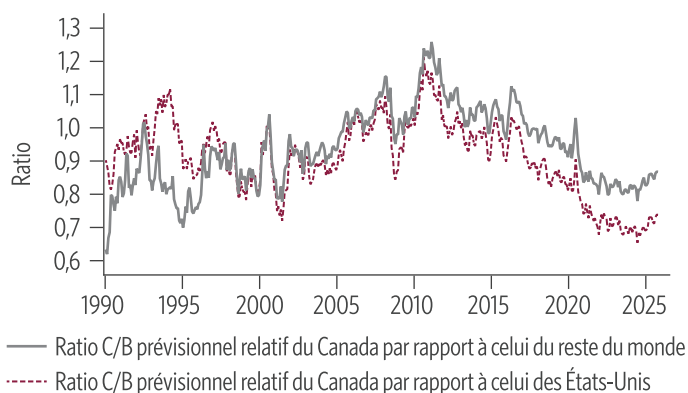
Préférence tactique pour les actions par rapport aux titres à revenu fixe

- Nous recommandons de maintenir une surpondération tactique des actions par rapport à une répartition stratégique de l'actif générique, reflétant les perspectives macroéconomiques constructives susmentionnées dans lesquelles la Réserve fédérale continue d'abaisser ses taux.

Vues sur les actions régionales : plusieurs occasions

- Surpondération des actions canadiennes :** les actions sont évaluées de manière attrayante par rapport à leurs homologues américaines (figure 9) et devraient profiter de la combinaison taux de rendements élevés en dividendes, d'une reprise de la croissance du PIB, de baisses de taux par la banque centrale et du stimulus attendu en infrastructures. Par ailleurs, la hausse des prix de l'or devrait continuer à soutenir les mines et les actions canadiennes liées à ce

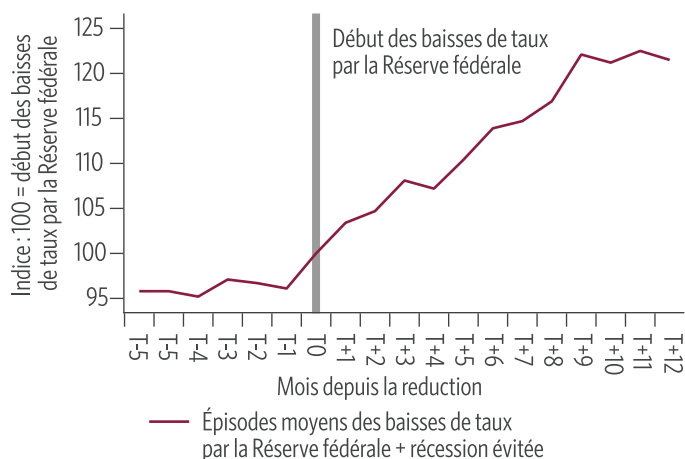
minéral. Tout accord commercial avec les États-Unis qui comprendrait ou impliquerait des investissements dans les ressources naturelles constituerait un levier supplémentaire.

Figure 9 : Ratio C/B prévisionnel relatif : Canada par rapport aux États-Unis et aux autres pays

Source : Bloomberg, Gestion d'actifs CIBC au 20 octobre 2025.

- **Surpondération des actions américaines** : bien que les valorisations soient peu attrayantes, les actions américaines ont généralement un bon rendement lors des baisses de taux de la Réserve fédérale et lorsque la récession est évitée (figure 10). L'amortissement accéléré aux fins de l'impôt des dépenses en investissements devrait soutenir les rachats d'actions, offrant ainsi un soutien supplémentaire. Les valeurs technologiques sont plus susceptibles de profiter des baisses de taux (en raison de leur plus grande sensibilité) et des rachats d'actions.

Figure 10 : Rendement des actions américaines lorsque la Réserve fédérale abaisse ses taux et que la récession est évitée



Source : Gestion d'actifs CIBC au 20 octobre 2025.

- **Position neutre à l'égard des actions européennes (au lieu d'une surpondération précédemment)** : nous sommes moins convaincus que l'Allemagne sera en mesure de mettre en œuvre rapidement les importantes mesures de relance budgétaire qu'elle a prévues. Il est plus probable qu'il s'agisse d'un catalyseur pour la fin de l'année 2026, plutôt qu'en début d'année. Bien que les données économiques aient été décevantes récemment, nous considérons que la Banque centrale européenne a terminé son cycle de baisse des taux, compte tenu des mesures de relance déjà en cours. L'incertitude politique en France et au Royaume-Uni demeure un risque négatif.
- **Surpondération des actions japonaises** : les vents porteurs cycliques, les taux réels négatifs, les perspectives de relance budgétaire et l'activisme croissant des actionnaires (qui augmente en raison des réformes corporatives) sont tous bénéfiques. On s'attend à ce que la Banque du Japon hausse ses taux de 0,50 %. Toutefois, ce n'est pas suffisant pour faire passer les taux réels en territoire positif.
- **Surpondération des actions des marchés émergents hors Chine** : les valorisations relatives restent attrayantes. L'assouplissement de la politique monétaire à l'échelle mondiale, la poursuite du cycle technologique mondial et la baisse des prix du pétrole devraient être favorables. De plus, les banques centrales des pays émergents disposent encore d'une marge de manœuvre pour assouplir leur politique monétaire.
- **Surpondération des actions chinoises (secteur technologique)** : nos perspectives de croissance du PIB dépassent celles du consensus, soutenues par une demande étrangère solide et des mesures de relance. Malgré les défis structurels, les actions chinoises restent sous-détenues à l'échelle mondiale, les manufacturiers dominant de plus en plus les marchés mondiaux, et le secteur technologique continue de progresser dans la chaîne de valeur. Nous privilégions les valeurs technologiques et les fabricants bien établis à l'échelle mondiale.

Vues sur les titres à revenu fixe régionaux : positionnement sélectif

- **Surpondération de la dette gouvernementale en monnaie locale des marchés émergents** : la dette des marchés émergents est attrayante en raison des rendements plus élevés et du potentiel de bénéfice lié à de nouveaux assouplissements monétaires. Les vulnérabilités budgétaires sont contenues dans la plupart des cas, en particulier en comparaison avec les États-Unis, le Royaume-Uni, la France et le Japon.
- **Position neutre des bons du Trésor américain (obligations à 10 ans)** : le rendement actuel (3,98 % au 20 octobre 2025) est plus attractif que celui des autres marchés développés. Par contre, le potentiel de baisse des taux obligataires est limité compte tenu des importants déficits budgétaires, des perspectives économiques constructives à moyen terme, et de certaines préoccupations budgétaires et institutionnelles à plus long terme. Nous prévoyons que le taux des obligations américaines à 10 ans se situera entre 3,35 % (scénario de récession) et 4,85 % (scénario de croissance plus forte) au cours des 12 prochains mois, avec un scénario central de 4,0 %.
- **Sous-pondération des obligations canadiennes et des marchés développés (obligations à 10 ans)** : des taux obligataires plus faibles rendent ces obligations moins attrayantes. De plus, ces taux pourraient augmenter en Europe et au Japon, tandis qu'ils devraient rester stables au Canada. Nos prévisions de base pour les obligations canadiennes à 10 ans sont de 3,25 % (rendement actuel : 3,10 % au 20 octobre 2025). Malgré notre recommandation de sous-pondération tactique, les obligations d'État conservent une valeur stratégique en tant que couverture contre la récession, étant donné que nous attribuons toujours une probabilité de 35 % à une légère récession mondiale. Les rendements des obligations canadiennes à 10 ans baisseraient probablement à 2,70 % dans un scénario de récession (mais augmenteraient à 3,75 % dans un scénario de croissance plus forte).

- **Position neutre des obligations américaines à rendement élevé :** nous restons neutres en ce qui concerne les obligations à rendement élevé. Le risque de défaut demeure limité, mais les écarts de crédit serrés limitent le potentiel de hausse par rapport aux actions.

Devises : faiblesse continue du dollar américain, bien qu'à un rythme plus lent

- **Sous-pondération du dollar américain :** il reste cher malgré sa dépréciation depuis le début de l'année. Les baisses de taux à venir de la Réserve fédérale et le ralentissement de la croissance constituent des défis supplémentaires. Les investisseurs institutionnels à long terme, en particulier les banques centrales des marchés émergents, sont de plus en plus préoccupés par les risques budgétaires américains et l'incertitude géopolitique. Des déficits budgétaires élevés et un important déficit de la balance courante nécessitent des entrées substantielles et continues de capitaux de portefeuilles étrangers pour soutenir la devise; il s'agit d'une vulnérabilité persistante. L'augmentation des opérations de couverture du risque de change au niveau mondial pourrait accentuer la pression à la baisse. Nous prévoyons une poursuite de la faiblesse du dollar américain, bien qu'à un rythme plus lent que celui observé au cours du premier semestre 2025, en raison d'une hausse limitée de l'euro. Il convient de noter qu'il n'y a guère de preuves d'un déclin important de l'utilisation du dollar américain pour les opérations internationales, et nous ne nous attendons pas à des changements de ce côté compte tenu de son utilité pour le commerce et les investissements mondiaux.
- **Position neutre du dollar canadien :** la devise reste sous-évaluée et devrait profiter d'une reprise économique modérée, d'une performance des actions ainsi que de la hausse des attentes en matière d'infrastructures et de dépenses militaires à moyen terme. La hausse à court terme par rapport au dollar américain est limitée. Notre objectif au cours des 12 prochains mois est 0,74 CAD par rapport au USD (prix actuel : 0,71 \$ au 20 octobre 2025). Nous prévoyons une hausse plus importante vers la fin de l'année 2026 et au début de l'année 2027, à mesure que le stimulus en infrastructure produira ses effets. Nous estimons que la juste valeur à long terme du CAD par rapport au USD est de 0,84 \$.
- **Position neutre de l'euro (au lieu d'une position acheteur précédemment) :** la politique budgétaire devrait soutenir la croissance de la zone euro en 2026, mais le moment reste incertain. Par conséquent, nous estimons que la hausse de l'euro par rapport au dollar américain sera limitée au cours des prochains mois. Notre cible pour les 12 prochains mois est de 1,2250 EUR/USD incluant un potentiel de hausse plus important à moyen terme (prix actuel : 1,1650 \$ au 20 octobre 2025).
- **Surpondération du yen :** le yen demeure sous-évalué. L'économie japonaise est toujours sur la voie de la reflation et la croissance devrait continuer de bénéficier de la demande étrangère. La perspective d'une relance budgétaire supplémentaire est un autre facteur positif. Nous pensons que la banque centrale augmentera son taux directeur de 50 points de base au cours de l'année prochaine, mais le taux d'intérêt réel devrait rester négatif et continuer à soutenir la croissance. Notre cible au cours des 12 prochains mois est 143 USD/JPY (prix actuel : 150,60 JPY au 20 octobre 2025).
- **Surpondération du renminbi chinois et des devises des marchés émergents :** le renminbi est soutenu par la vigueur du secteur manufacturier chinois et par l'amélioration des perspectives de la balance courante, deux facteurs qui favorisent l'appréciation du panier de devises CFETS ciblé par la Banque populaire de Chine. Notre cible au cours des 12 prochains mois est 6,9 USD/CNH (prix actuel : 7,13 CNH au 20 octobre 2025). Nous restons optimistes quant aux devises des marchés émergents dans leur ensemble, car nombre d'entre elles semblent très sensibles aux mouvements du renminbi. Les devises des marchés émergents devraient également être soutenues par l'amélioration des soldes du compte courant, grâce à des tendances favorables des prix des matières premières. Des prix de l'or plus élevés sont positifs pour les réserves, tandis que la faiblesse ou la baisse des prix du pétrole profite au solde du compte courant des pays importateurs d'énergie. Dans la plupart des cas, les vulnérabilités liées au compte courant et à la situation budgétaire sont contenues et demeurent bien inférieures à celles observées aux États-Unis.

Matières premières : l’or et le cuivre à la hausse

- **Surpondération de l’or** : les pays, en particulier ceux du Sud global, diversifient leurs réserves en or et dans d’autres devises (l’euro, le yen, le franc suisse, le renminbi) afin de réduire leur dépendance excessive au dollar américain et aux bons du Trésor américain, ce qui crée une importante demande inélastique de l’or. Ce matériau est également soutenu par l’anticipation d’une politique monétaire plus accommodante de la Réserve fédérale. Notre objectif au cours des 12 prochains mois est 4 750 \$ (prix actuel : 4 294,35 \$ au 20 octobre 2025).
- **Surpondération du cuivre** : la demande reste résiliente et inélastique, portée par une forte demande mondiale en matière de technologie, d’investissements militaires et d’infrastructures. Notre objectif au cours des 12 prochains mois est 12 000 \$ (prix actuel : 10 581 \$ au 20 octobre 2025).
- **Sous-pondération du pétrole** : Les prix du pétrole devraient rester sous pression au cours des prochains mois, ce qui laisse penser que le Brent évoluera vers le bas de notre fourchette de prévision, située entre 60 et 65 \$ US (prix actuel : 60,86 \$ au 20 octobre 2025). L’augmentation de l’offre des producteurs de l’OPEP+ et des producteurs non membres de l’OPEP ainsi que la hausse des stocks devraient limiter la hausse des prix du pétrole.

Risques pour les perspectives

Incidences	Légère récession	Scénario de référence : ralentissement de la croissance aux États-Unis	Croissance et productivité plus fortes
Risques (probabilités)	<ul style="list-style-type: none">▪ 35 %	<ul style="list-style-type: none">▪ 50 %	<ul style="list-style-type: none">▪ 15 %
Facteurs macroéconomiques mondiaux	<ul style="list-style-type: none">▪ Les conséquences des tarifs douaniers sur les consommateurs américains sont plus importantes que prévu▪ La réaction de la Réserve a trop tardé, mais celle-ci finit par abaisser son taux de 175 points de base	<ul style="list-style-type: none">▪ La croissance américaine ralentit, en dessous du consensus, en raison des tarifs douaniers et du marché du travail▪ La Réserve fédérale baisse son taux de 125 points de base	<ul style="list-style-type: none">▪ Les conséquences des tarifs douaniers sur les consommateurs américains sont moins importantes que prévu▪ La Réserve fédérale baisse son taux de 50 points de base▪ L’investissement dans l’intelligence artificielle surprend à la hausse▪ Les mesures de relance mondiales donnent un plus grand coup de pouce à la croissance que prévu
Stratégie mondiale : ce qu’il faut surpondérer	<ul style="list-style-type: none">▪ Les obligations d’État, le yen, le dollar américain, l’or	<ul style="list-style-type: none">▪ Les actions, les monnaies cycliques, l’or, le cuivre	<ul style="list-style-type: none">▪ Une surpondération plus importante des actions, des devises cycliques et du dollar canadien, du cuivre
Stratégie mondiale : ce qu’il faut sous-pondérer	<ul style="list-style-type: none">▪ Les actions, les monnaies cycliques et le dollar canadien, le cuivre	<ul style="list-style-type: none">▪ Les obligations d’État, le dollar américain	<ul style="list-style-type: none">▪ Les obligations d’État, le dollar américain

Auteurs



Michael Sager, Ph.D.

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



Eric Morin, M.Sc., CFA

Directeur en chef,
Macroéconomie et stratégie mondiales,
Multiclasse d'actifs et gestion des devises



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. Des analystes sectoriels et régionaux spécialisés se concentrent sur la recherche sectorielle 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. Cette communication de l'information entre 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 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.

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

Couverture : la compensation ou la réduction du risque associé à la totalité ou à une partie d'un investissement ou d'un groupe d'investissement existant. La couverture croisée est autorisée tant qu'il existe un haut degré de corrélation entre les changements de prix de marché de l'investissement/du groupe d'investissement et l'instrument de couverture.

Création d'une exposition à certains marchés : réplique du marché action, obligataire, monétaire, de change ou d'autres indices ou titres, afin de réduire les coûts de transaction et d'obtenir une plus grande liquidité. Faciliter le processus de gestion des investissements : augmenter la vitesse, la flexibilité et l'efficacité dans les opérations de gestion.

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.

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.