



Le point sur le marché des titres à revenu fixe

Compte rendu mensuel



En bref

1. Lors de sa dernière réunion, la Banque du Canada (« BcC ») a relevé son taux cible du financement à un jour à 4,75 %.
2. L'économie canadienne a reçu un gros coup de pouce de la consommation, qui a progressé de près de 6 % sur un trimestre.
3. Les mesures de l'inflation de base de la BcC ont ralenti, mais dans une moindre mesure que les résultats annoncés, s'établissant en moyenne à 3,9 % sur 12 mois en mai, contre 4,3 % sur 12 mois en avril.

Perspectives des titres à revenu fixe

Lors de sa dernière réunion, la Banque du Canada (BcC) a relevé son taux cible du financement à un jour à 4,75 %, déclarant qu'elle poursuivrait le resserrement quantitatif.

Les données indiquent que la politique monétaire n'a pas encore suffisamment freiné l'économie et l'inflation. Les marchés financiers ont confirmé davantage les attentes d'une nouvelle hausse des taux d'intérêt de la BcC cet été, ce qui a mené le taux des obligations du gouvernement du Canada à deux ans à un nouveau sommet pour le cycle.

Au premier trimestre, l'économie canadienne a reçu un gros coup de pouce de la consommation, celle de logements en particulier ayant augmenté de près de 6 % sur un trimestre. Les ventes d'automobiles ont bondi, la hausse de la production ayant alimenté la demande accumulée en matière de voitures. Selon des recherches antérieures, plusieurs catégories de dépenses que la BcC juge sensibles aux taux d'intérêt (comme les meubles, les services de transport, les services d'alimentation/d'hébergement et les dépenses en communications) ont affiché de solides rendements.

La croissance du produit intérieur brut (PIB) a été nulle en mars, mais est conforme à la tendance au deuxième trimestre. L'estimation annualisée la plus

récente de la Banque du Canada de 1,0 % pour la croissance au deuxième trimestre serait ainsi encore dépassée.

L'augmentation de la population canadienne au cours de la dernière année a fortement influencé l'économie. Le Canada a accueilli 292 000 personnes de plus au cours des trois premiers mois de l'année, ce qui porte le total sur 12 mois à plus de 1,2 million. Comme plus de gens vivent et travaillent dans le pays, les dépenses de consommation ont bondi de près de 6 % (taux annualisé, sur un trimestre) au premier trimestre. Les entreprises peinent à suivre le rythme de la hausse de la demande; elles embauchent donc plus de travailleurs, augmentent les salaires et augmentent les prix.

L'inflation s'avère plus persistante que prévu, et la vigueur du marché du travail ne s'essouffle pas. En plus de ces données, le rapport sur le PIB plus élevé que prévu fait davantage pencher la balance en faveur d'une intervention de la Banque du Canada sur le plan des taux. Bien qu'il soit peut-être trop tôt pour que les décideurs envisagent une autre hausse de taux à leur prochaine réunion, le 12 juillet, si les données continuent de progresser, une autre intervention sera certainement envisagée à un autre moment cette année.

Rendement des titres à revenu fixe canadiens

L'indice des obligations universelles FTSE Canada (l'« indice ») a augmenté de 0,04 % en juin. Au sein de l'indice, les obligations d'État ont perdu -0,02 %, soit un résultat inférieur à celui des obligations de sociétés, qui ont augmenté de 0,21 %.

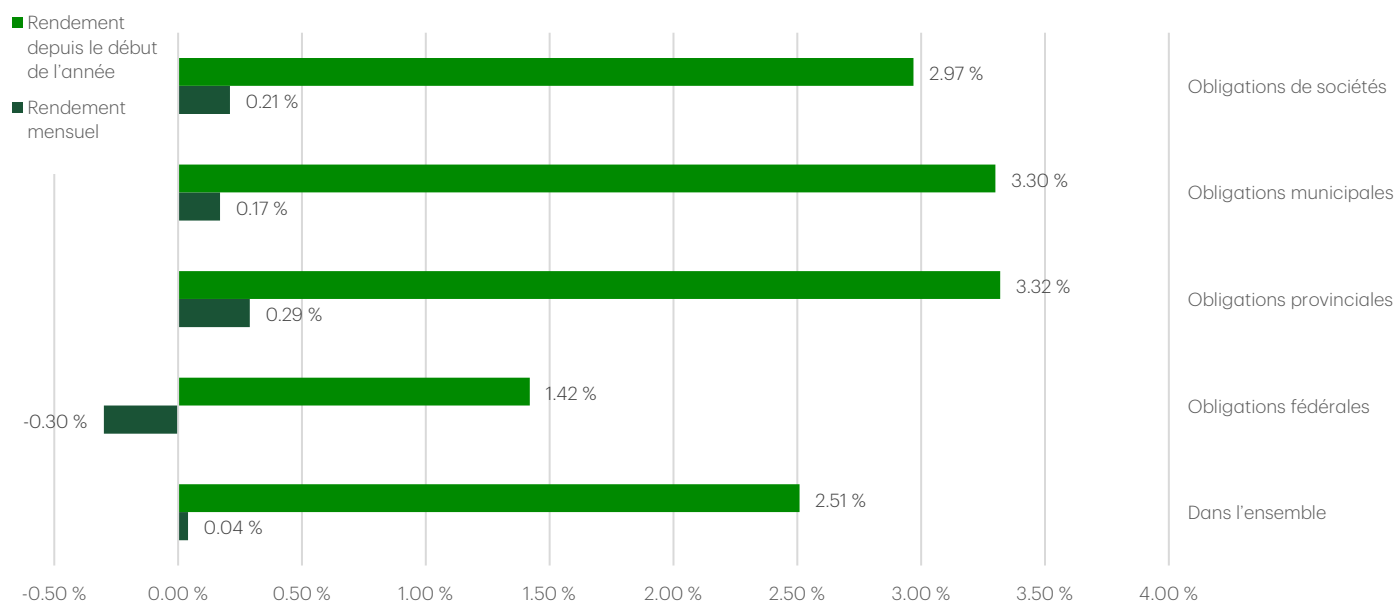
Parmi les émetteurs d'obligations de sociétés, les secteurs des infrastructures et de l'énergie ont enregistré les hausses les plus marquées, tandis que le secteur de la titrisation a enregistré la plus forte baisse.

Les obligations notées AAA/AA ont diminué de -0,14 %, et les obligations notées A ont augmenté de 0,26 %. Les obligations notées BBB ont augmenté de 0,22 %.

Parmi les obligations d'État, les obligations fédérales sont celles qui ont enregistré la plus forte baisse, chutant de -0,30 %.

Les obligations à long terme ont surpassé celles à court et moyen terme.

Indice des obligations universelles FTSE Canada



Source : Indices du marché des titres de créance de FTSE Russell^{MD}. Au 30 juin 2023.

Secteurs

Secteur	Durée (années)	Taux	Pondération dans l'indice
Dans l'ensemble	7,39	4,37 %	-
Obligations fédérales	6,24	3,89 %	37,97 %
Obligations provinciales	9,83	4,15 %	34,26 %
Obligations municipales	8,68	4,30 %	1,99 %
Obligations de sociétés	5,75	5,36 %	25,78 %

Source : Indices du marché des titres de créance de FTSE Russell^{MD}. Au 30 juin 2023.

Taux obligataires et taux d'intérêt

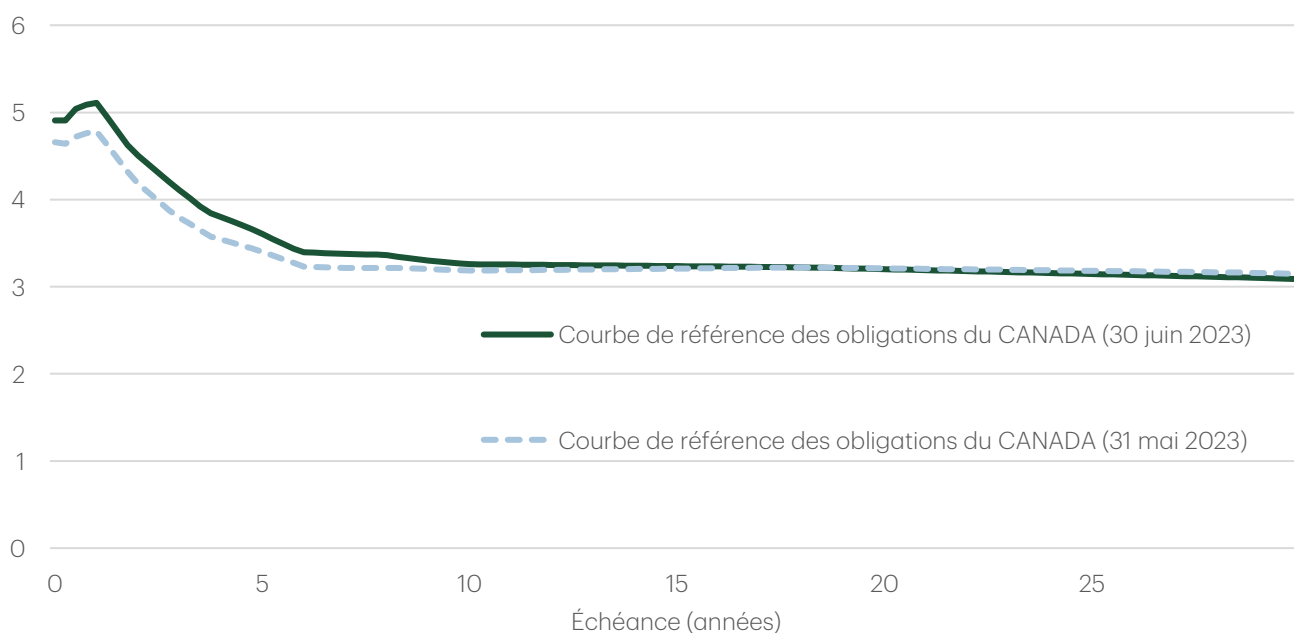
Bien que les taux obligataires aient fortement augmenté en 2022, il est encore possible que les taux augmentent davantage, en particulier ceux des obligations à court terme.

Sur un mois, le taux canadien à 1 an a **augmenté de 32 points de base** (pdb) et le taux à 2 ans a **grimpé de 32 pdb**. Le taux des obligations canadiennes à 30 ans a

diminué de 5 pdb. Par conséquent, la courbe des taux s'est encore accentuée au cours du mois.

L'écart de taux entre les obligations du gouvernement du Canada à 2 ans et à 30 ans était de **142 pdb, soit 38 pdb de plus** que le mois précédent.

Courbe des taux canadienne



Source : Valeurs Mobilières TD. Au 30 juin 2023.

Inflation

En mai, l'inflation globale a atteint son plus bas niveau en deux ans. Toutefois, les progrès à l'égard des mesures de base de la BdC sont beaucoup plus lents. Cela fait craindre que l'inflation demeure au-dessus de la cible de 2 % de la Banque.

Les mesures de l'inflation de base de la BdC ont ralenti, mais dans une moindre mesure que les résultats annoncés, s'établissant en moyenne à 3,9 % sur 12 mois en mai, contre 4,3 % sur 12 mois en avril.

Les dirigeants de la Réserve fédérale américaine demeureront également concentrés sur le resserrement de la politique monétaire pour atténuer les pressions sur les prix, car l'inflation montre peu de signes de repli.

Taux directeurs

	Taux
Banque du Canada	4,75 %
Réserve fédérale américaine	5,25 %
LIBOR à 3 mois (\$ US)	5,54 %
Obligations du gouvernement du Canada à 10 ans	3,27 %
Obligations du Trésor américain à 10 ans	3,84 %

Source : Valeurs Mobilières TD. Au 30 juin 2023.

Vue d'ensemble de la situation au Canada

Les actions canadiennes, mesurées par l'indice composé de rendement global S&P/TSX, ont inscrit un rendement positif de 3,35 % (\$ CA) en juin. Bien que les données d'avril sur le produit intérieur brut (PIB) n'aient pas changé, l'estimation provisoire pour mai montrait une forte hausse. Cela présage un PIB pour le deuxième trimestre supérieur aux prévisions de la Banque du Canada (BdC).

L'inflation des prix à la consommation a ralenti à 3,4 % sur 12 mois en mai, contre 4,4 % en avril, ce qui est conforme aux attentes du marché. Il s'agit du taux d'inflation le plus faible en près de deux ans. Les prix à la pompe ont été le fait marquant. Les effets de base favorables de l'année font en sorte que les prix de l'essence sont en baisse de 18,3 % par rapport à l'an dernier. Si l'on exclut l'essence, l'indice des prix à la consommation (IPC) a gagné 4,4 % en mai, après une augmentation de 4,9 % en avril.

L'inflation du logement a légèrement diminué, passant de 4,9 % en avril à 4,7 %. L'inflation des coûts des taux d'intérêt hypothécaires ne cesse de s'aggraver – elle a augmenté de 29,9 % par rapport à mai de l'an dernier. Selon Statistique Canada (StatCan)¹, il s'agit du facteur qui a le plus contribué au rythme de l'inflation sur 12 mois. Si l'on exclut la hausse des coûts

hypothécaires, l'inflation aurait été de 2,5 % sur 12 mois en mai.

Les pressions sur les prix des biens de consommation ont semblé s'atténuer. L'inflation des prix des vêtements et des chaussures a été de 0,7 % sur 12 mois en mai, une baisse par rapport à 2,5 % en avril, et les prix des meubles ont reculé de 2,9 % sur 12 mois, la plus faible hausse en trois ans. L'inflation globale des biens durables a baissé, s'établissant à 1,0 % sur 12 mois en mai, contre 2,2 % en avril.

En mai, les pressions inflationnistes sous-jacentes de la Banque du Canada sont tombées sous la barre des 4 %. Bien qu'il y ait eu une amélioration notable de l'inflation dans l'ensemble du Canada, les mesures de base sous-jacentes révèlent un important défi pour l'avenir. L'économie a continué de croître à un rythme très vigoureux, soutenue par une forte augmentation de la population, le Canada ayant accueilli 292 000 personnes au cours des trois premiers mois de l'année. Cette situation a continué d'exercer des pressions sur les salaires et les prix intérieurs. Les données économiques récentes ont conforté les marchés financiers dans leurs attentes d'une nouvelle hausse des taux cet été.

Vue d'ensemble de la situation aux États-Unis

Les actions américaines, représentées par l'indice S&P 500, ont inscrit un rendement positif de 6,47 % (\$ CA) en juin. L'activité sur le marché de l'habitation s'est améliorée et les ventes de logements neufs ont atteint leur plus haut niveau en mai depuis février 2022. Les dépenses de consommation réelles ont augmenté légèrement au-dessus des attentes du marché en avril, mais la confiance des consommateurs a continué de reculer au cours des derniers mois. Cela est conforme aux attentes d'un profil de croissance des dépenses plus modéré ce trimestre.

Du côté des produits industriels de l'économie, les nouvelles commandes de biens durables des fabricants ont dépassé de loin les attentes, lesquelles présageaient une contraction. En examinant de plus près un indicateur clé des investissements des entreprises, on constate que les nouvelles commandes, exclusion faite des commandes liées à la défense et à l'aviation, ont progressé d'un bon 0,7 % au cours du mois, et de 0,3 % sur un mois, si l'on fait abstraction des effets de l'inflation.

Le rapport de mai sur les dépenses de consommation donne à penser que la demande a fait une pause après son début d'année vigoureux. Les dépenses

réelles sont demeurées stables pour la troisième fois en quatre mois, car une hausse des dépenses en services a été neutralisée par une baisse des dépenses en biens. De plus, il semble que les consommateurs modifient leurs habitudes en épargnant une portion un peu plus élevée de leur revenu disponible. Le taux d'épargne des particuliers a grimpé à 4,6 % en mai, soit près de deux points de pourcentage de plus que le creux enregistré en juin 2022.

Toutefois, l'inflation des dépenses personnelles de consommation de base montre peu de signes de repli, affichant une hausse de 4,6 % sur 12 mois et une tendance à court terme de 4,4 % sur une base annualisée. L'inflation est restée bien au-dessus de la cible de 2 %, ce qui devrait garder les autorités concentrées sur le resserrement de la politique en vue de la ralentir. Les marchés attendent de la Fed une nouvelle hausse de 25 points de base de son taux cette année, portant le taux directeur à un sommet de 5,5 % en 22 ans. La prochaine réunion du Federal Open Market Committee aura lieu à la fin de juillet, ce qui lui donnera le temps de voir d'autres données sur la vigueur économique avant de prendre sa décision.

¹ Source : Statistique Canada, au 30 juin 2023.

Glossaire

Courbe des taux : Représentation graphique de la relation entre les taux et les échéances de différentes obligations ayant une notation, une monnaie et un niveau de risque semblables (habituellement des obligations d'État).

Cumul annuel : Depuis le début de l'année.

Durée : Méthode visant à estimer la volatilité du cours d'une obligation, exprimée en fonction de l'échéance moyenne pondérée de l'ensemble des flux de trésorerie restants de l'obligation – intérêts et capital.

Écarts de taux des obligations : Écart entre les taux d'obligations de qualité semblable, mais ayant des échéances différentes, ou de qualité différente, mais ayant la même échéance. Généralement, plus l'écart est large, plus le risque est grand.

IPC : Indice des prix à la consommation, qui mesure les variations de prix d'un panier de biens et de services de consommation.

Obligations de sociétés : Titres de créance émis par une société dans le but de réunir des capitaux.

Obligations provinciales : Titres de créance émis et garantis par un gouvernement provincial.

pdb : Points de base. Un point de base correspond à 0,01 %.

PIB : Produit intérieur brut; valeur monétaire de tous les biens et services finis produits par un pays au cours d'une période donnée.

Qualité/notation de crédit : Indication de la solvabilité ou du risque de défaut d'une obligation.

Sur 12 mois : Variation sur 12 mois.

Taux CDOR : Canadian Dollar Offered Rate; indice de référence financier reconnu au Canada pour les acceptations bancaires assorties d'une échéance d'un an ou moins. Il s'agit du taux auquel les banques sont disposées à prêter de l'argent aux entreprises.

Taux d'inflation neutre : Mesure du marché de l'inflation prévue. Elle correspond à la différence entre le taux d'une obligation nominale et celui d'une obligation indexée sur l'inflation de même échéance.

Taux LIBOR : London Interbank Offered Rate; taux d'intérêt auquel une banque offre de prêter de l'argent à court terme à une autre banque sur le marché interbancaire international.

Var. mensuelle : Variation d'un mois à l'autre.



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Solutions de placement mondiales TD à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Les rendements des indices ne sont fournis qu'à des fins de comparaison. Les indices ne sont pas gérés et leurs rendements n'incluent aucuns frais de vente ou d'acquisition, car de tels frais réduiraient leur rendement. On ne peut investir directement dans un indice. London Stock Exchange Group plc et les entreprises du groupe (collectivement, le « groupe LSE »). © Groupe LSE, 2018. FTSE Russell est le nom commercial de certaines des sociétés membres du groupe LSE. « FTSE^{MD} » « Russell^{MD} », et « FTSE Russell » sont des marques de commerce des sociétés membres du groupe LSE concernées et sont utilisées sous licence par toute autre société membre du groupe LSE. « TMX^{MD} » est une marque de commerce de TSX Inc. et est utilisée sous licence par le groupe LSE. Tous les droits à l'égard des données et des indices de FTSE Russell sont acquis auprès de la société membre du groupe LSE concernée à qui appartient l'indice ou les données. Ni le groupe LSE ni ses concédants de licence n'acceptent de responsabilité pour les erreurs ou les omissions dans les indices ou les données, et aucune partie ne peut se fier aux indices ou aux données de la présente communication. Aucune autre diffusion des données du groupe LSE n'est autorisée sans l'accord écrit de la société membre du groupe LSE concernée. Le groupe LSE ne recommande et ne parraine pas le contenu de la présente communication ni n'en fait la promotion. Solutions de placement mondiales TD représente Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD ») et Epoch Investment Partners, Inc. (« TD Epoch »). GPTD et TD Epoch sont des sociétés affiliées et des filiales en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. ^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.