

LE MENSUEL

AlphaFixe

Capital

31 mars 2026

ÉVOLUTION DU MARCHÉ OBLIGATAIRE

Les marchés financiers ont fortement évolué au rythme des nouvelles géopolitiques tout au long du mois de mars. Le conflit au Moyen-Orient a entraîné la fermeture du détroit d'Ormuz, par où transite près de 20 % de la consommation mondiale de pétrole, faisant bondir le prix du baril de 51 % au mois de mars. Cet étroit passage maritime est également utilisé pour le commerce d'engrais et de gaz naturel liquéfié (GNL), ce qui constitue une source de préoccupations inflationnistes pour les agriculteurs ainsi que pour les pays européens et asiatiques dépendants du GNL comme source d'énergie. Cependant, les menaces iraniennes d'attaques contre les navires dans le détroit ne sont pas la seule cause de la hausse des cours pétroliers. Le conflit a également détruit une partie des capacités de production pétrolière et gazière, limitant ainsi les flux qui pourraient transiter par ce passage, même après sa réouverture. Selon *The Economist*, il faudrait plus de quatre mois pour rétablir l'offre énergétique d'avant-guerre.

Ces événements ont ravivé les craintes d'une reprise des pressions inflationnistes, entraînant une hausse des taux obligataires, particulièrement dans le segment à court terme de la courbe, fortement influencé par la politique monétaire. Chacune des grandes banques centrales des pays industrialisés se réunissait au mois de mars pour rendre une décision de politique monétaire, et leur message semblait relativement concerté. Elles ont indiqué surveiller de près les événements au Moyen-Orient ainsi que leurs répercussions sur l'évolution des prix et la croissance économique, tout en soulignant qu'il était encore trop tôt pour tirer des conclusions ou ajuster leur politique. Aux prises avec une inflation toujours élevée et persistante, la Banque d'Angleterre a adopté un ton plus ferme. Même si un ralentissement économique pourrait découler de ce conflit, le risque principal à leurs yeux demeure l'inflation.

Il est certes trop tôt pour évaluer l'impact de ce conflit, puisque celui-ci dépendra en partie de sa longévité. Toutefois, les banquiers centraux ont en mémoire l'épisode inflationniste de 2022-2023, qu'ils avaient initialement jugé transitoire à tort. Il convient néanmoins d'éviter les comparaisons trop rapides avec cette période. L'explosion de l'inflation à la sortie de la pandémie résultait d'une combinaison de facteurs ayant provoqué une hausse rapide et généralisée des prix. La pandémie a entraîné d'importantes perturbations dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, réduisant considérablement l'offre au moment où les gouvernements soutenaient la demande par des programmes de dépenses massifs. Par ailleurs, le marché du travail faisait face à une pénurie marquée de main-d'œuvre, conférant aux travailleurs un pouvoir de négociation inédit depuis plusieurs décennies. Aujourd'hui, la faiblesse du marché de l'emploi et l'offre excédentaire dans l'économie ont affaibli ce pouvoir, réduisant les probabilités d'une propagation étendue de l'inflation par le biais de hausses salariales.

Le principal risque actuellement est que les banques centrales resserrent leur politique monétaire prématurément afin d'éviter d'être critiquées à nouveau pour leur manque de réactivité. Une telle décision pourrait provoquer un ralentissement économique inutile dans certains pays affichant un excédent d'offre. Devant ce risque stagflationniste, l'approche patiente semble plus appropriée, surtout que Trump nous a habitué aux voltes-face fréquentes influencées par les sondages et la performance des marchés financiers.

PERFORMANCE INDICE FTSE CANADA

Secteurs	Poids	mars-26	2026
UNIVERS	100%	-1,97 %	0,23 %
Court terme	43,4%	-0,89 %	0,26 %
Moyen terme	30,5%	-2,03 %	0,40 %
Long terme	26,1%	-3,64 %	-0,03 %
Fédéral	43,3%	-1,70 %	0,35 %
Provincial	30,7%	-2,54 %	0,12 %
Sociétés	24,1%	-1,70 %	0,14 %
ORR	-	-2,19 %	1,28 %

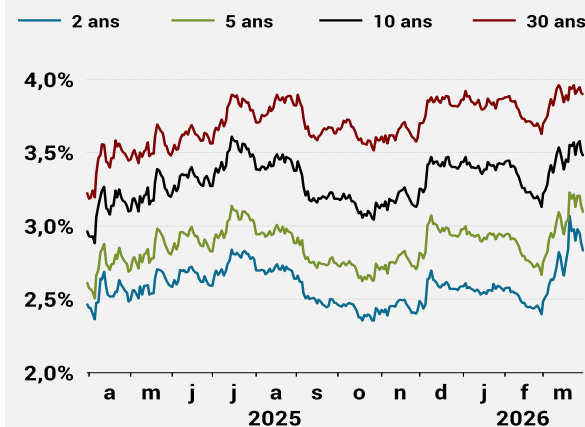
Source : FTSE Canada

TAUX DE RENDEMENT OBLIGATAIRE

Canada	31 mars	Variation mois	Variation 2026
Taux directeur	2,25 %	0,00 %	0,00 %
3 mois	2,33 %	0,13 %	0,13 %
2 ans	2,83 %	0,43 %	0,24 %
5 ans	3,09 %	0,43 %	0,12 %
10 ans	3,47 %	0,35 %	0,04 %
30 ans	3,90 %	0,27 %	0,03 %
ORR 30 ans	1,85 %	0,24 %	-0,03 %
États-Unis	31 mars	Variation mois	Variation 2026
Taux directeur	3,75 %	0,00 %	0,00 %
3 mois	3,69 %	0,03 %	0,06 %
2 ans	3,79 %	0,41 %	0,32 %
5 ans	3,95 %	0,43 %	0,22 %
10 ans	4,32 %	0,36 %	0,16 %
30 ans	4,91 %	0,28 %	0,07 %

Source : Datastream

ÉVOLUTION DES TAUX AU CANADA



Source: LSEG Datastream / AlphaFixe Capital

ÉCARTS DE RENDEMENT DES OBLIGATIONS DE CRÉDIT

Émetteurs	Note DBRS	Variations									
		Écart			5 ans		10 ans		30 ans		
		5 ans	10 ans	30 ans	Mois	2026	Mois	2026	Mois	2026	
Banque Royale, Bail-in	AA	80	105	130	0	15	0	15	5	15	
Banque Royale, dette sub, FPUNV	A	115	145	175	5	15	5	15	10	15	
Sun Life, dette sub	A	105	135	160	10	15	10	15	10	10	
Hydro One	A high	65	85	110	0	10	0	5	0	10	
Enbridge Inc.	A low	90	125	155	0	10	5	10	5	15	
Altalink LP	A	65	85	110	0	10	0	5	0	10	
GTAA	A high	55	80	100	0	5	0	5	0	5	
Bell Canada	BBB	100	130	160	10	15	10	10	10	15	
Rogers Communications	BBBL	105	135	165	10	15	10	10	10	15	
Loblaw	BBB high	80	110	135	5	15	5	10	5	10	
Canadian Tire	BBB	100	130	160	5	15	5	10	5	10	
Province Québec	AA low	26	59	88	4,5	7	6,5	7	2,5	8	
Province Ontario	AA	20	52	80	1,5	3	7,5	6	4,5	7	
SCHL	AAA	11	25	-	-2,5	2	2,5	3			

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU CRÉDIT

- La somme des nouvelles émissions d'obligations de sociétés canadiennes a atteint 14,9 milliards \$ au mois de mars, en baisse de 2,6 milliards \$ par rapport au mois précédent, mais 5,6 milliards \$ de plus par rapport à mars 2025. Depuis le début de l'année, la somme des financements obligataires totalise 48,6 milliards \$, soit une hausse de 54,9 % par rapport au premier trimestre de 2025. Le marché primaire des obligations de sociétés a été partiellement paralysé au milieu du mois de mars en raison de l'incertitude qui prévalait à la suite du conflit au Moyen-Orient. Après douze jours d'inactivité, le calendrier des nouvelles émissions s'est réactivé à la fin du mois après une volte-face du président Trump, ouvrant la porte à la négociation pour un cessez-le-feu moins de deux jours après avoir menacé de bombarder les installations électriques de l'Iran si le détroit d'Ormuz demeurait fermé aux pétroliers mondiaux.
- Goeasy, la société financière canadienne qui offre des solutions de crédit aux consommateurs ayant un accès limité au financement bancaire traditionnel, a annoncé qu'elle prenait des mesures pour « assurer son avenir » en prenant une charge de 178 millions \$ au quatrième trimestre de son exercice 2025, à laquelle s'ajoutera une radiation de 55 millions \$ en intérêts et frais. La direction de Goeasy prévoit aussi une augmentation nette de la provision pour pertes sur créances d'environ 86 millions \$. Cette radiation touche principalement la division LendCare, qui offre du financement pour les automobiles et les véhicules récréatifs motorisés. Cette annonce a entraîné une chute de 55 % du cours de l'action, tandis que le prix de son obligation venant à échéance le 15 mai 2030 a reculé de 10 \$ en mars pour clôturer le mois à 80,75 \$. Par ailleurs, deux actions collectives ont été déposées contre Goeasy par des investisseurs, alléguant la publication d'informations trompeuses.

📢 *Notée BB- par les agences de crédit, cette obligation de 175 millions \$ a été émise en août 2025, à un moment où l'appétit des investisseurs pour les actifs risqués était au rendez-vous. Toutefois, la société dessert une clientèle à la recherche d'une deuxième ou troisième chance au crédit, et la conjoncture canadienne est confrontée à plusieurs vents contraires qui fragilisent la solidité financière de ces emprunteurs.*

- Le huitième et possiblement dernier budget du ministre Girard mise sur une réduction du déficit pour l'exercice financier 2026-2027. Le manque à gagner du gouvernement du Québec devrait passer de 9,9 milliards \$ pour l'exercice se terminant le 31 mars à 8,6 milliards \$ pour l'exercice suivant (2026-2027). Cette somme inclut un versement de 2,3 milliards \$ au Fonds des générations et une provision pour éventualités de 2 milliards \$. Un retour à l'équilibre budgétaire est prévu en 2030. Les revenus devraient croître de 3,7 % au cours du prochain exercice pour atteindre 166,5 milliards \$. La croissance des dépenses est limitée à 1,5 %, avec une part plus importante allouée à la santé (+4,1 %), à l'éducation (+2,4 %) et à l'enseignement supérieur (+3,6 %). Le budget des autres ministères devrait, pour sa part, se contracter de 2,1 %.

📢 *Pour parvenir à l'équilibre budgétaire d'ici 2030, la croissance des dépenses devra être limitée à 2 % en moyenne sur cinq ans, soit 0,3 % de moins que la moyenne observée de 2011 à 2015, une période qualifiée d'austérité gouvernementale. L'incertitude entourant la renégociation de l'ACEUM en 2026, le conflit en Iran ainsi que les enjeux démographiques, constituent des facteurs susceptibles de peser sur la croissance et les finances publiques, compliquant la tâche de retour vers l'équilibre.*