

LE MENSUEL

AlphaFixe

Capital

30 avril 2026

ÉVOLUTION DU MARCHÉ OBLIGATAIRE

Le conflit en Iran et les négociations visant à permettre la réouverture du détroit d'Ormuz ont continué de dominer et d'influencer les mouvements sur les marchés financiers au mois d'avril. Les conséquences de ce conflit commencent toutefois à se matérialiser à travers certains indicateurs économiques.

Le taux annuel d'inflation dans la majorité des pays industrialisés a repris une trajectoire haussière, et le Canada n'a pas fait exception. Alimenté par un bond mensuel record de 21,2 % des prix à la pompe, le taux annuel d'inflation canadien est passé de 1,8 % en février à 2,4 % en mars. Cependant, ce ne sont pas uniquement les produits énergétiques qui sont plus dispendieux. Les prix des billets d'avion (+4,9 % sur un mois) et des voyages organisés (+5,8 %) sont également en hausse, les transporteurs répercutant l'augmentation de leurs coûts sur les consommateurs. Malgré la forte progression de l'indice global, l'inflation sous-jacente, qui exclut les variations de prix de l'alimentation et de l'énergie, est demeurée relativement stable, à 2,4 % sur un an, contre 2,3 % en février. Étant donné que l'économie canadienne traverse une période difficile, avec une croissance du PIB inférieure à son potentiel, il est peu probable que la hausse des prix de l'énergie se transforme en spirale inflationniste alimentée par les salaires. Pour plusieurs ménages dont le pouvoir de négociation salariale s'est affaibli récemment, la hausse des prix à la pompe s'apparente davantage à une taxe à la consommation qui réduit la part de leur budget attribué aux dépenses discrétionnaires.

La pression sur les prix s'est également manifestée aux États-Unis. L'indice des prix à la consommation a grimpé de 0,9 % en mars, portant le taux annuel d'inflation à 3,3 %, un sommet depuis avril 2024. L'inflation sous-jacente s'est aussi accélérée, atteignant 2,6 % en mars. En adoptant une approche patiente à sa dernière réunion, la Réserve fédérale a indiqué vouloir évaluer l'impact de ce conflit sur l'équilibre des risques entre l'inflation et le ralentissement économique. Certes, la hausse des prix du pétrole alimente l'inflation, mais le comportement des consommateurs demeure inconnu, surtout si le marché du travail venait à s'affaiblir sous l'effet de l'incertitude. Or, malgré l'inquiétude provoquée par la guerre et le niveau historiquement bas de l'indice de confiance des consommateurs, l'économie américaine a tout de même ajouté 178 000 emplois en mars selon le BLS, et les données hebdomadaires de la firme ADP témoignent d'une progression continue des embauches depuis le début du conflit. Les détaillants ont également augmenté leur chiffre d'affaires en mars (+1,7 %). Les principales catégories, comme les concessionnaires automobiles (+0,5 %), les épiceries (+0,7 %), le commerce en ligne (+1,0 %) et les magasins de marchandises générales (+1,0 %), ont affiché de solides performances.

Il est encore trop tôt pour tirer des conclusions sur l'état de la demande américaine à partir des indicateurs d'un seul mois, mais la résilience observée est notable dans ce contexte d'incertitude. La conjoncture était robuste au début du conflit, avec une croissance du PIB supérieure à son potentiel. Si le conflit devait se résoudre prochainement, l'impact sur la croissance pourrait être limité. Toutefois, les pressions inflationnistes pourraient persister, surtout si l'emploi poursuit sa progression. Dans ce contexte, l'équilibre des risques pencherait davantage en faveur de l'inflation, ce qui pourrait remettre en question les baisses de taux anticipées en 2026, au grand désarroi de Trump.

PERFORMANCE INDICE FTSE CANADA

Secteurs	Poids	avr-26	2026
UNIVERS	100%	0,12 %	0,35 %
Court terme	43,0%	0,08 %	0,33 %
Moyen terme	30,6%	-0,08 %	0,32 %
Long terme	26,3%	0,45 %	0,41 %
Fédéral	43,4%	-0,19 %	0,16 %
Provincial	30,6%	0,34 %	0,46 %
Sociétés	24,2%	0,40 %	0,55 %
ORR	-	0,39 %	1,67 %

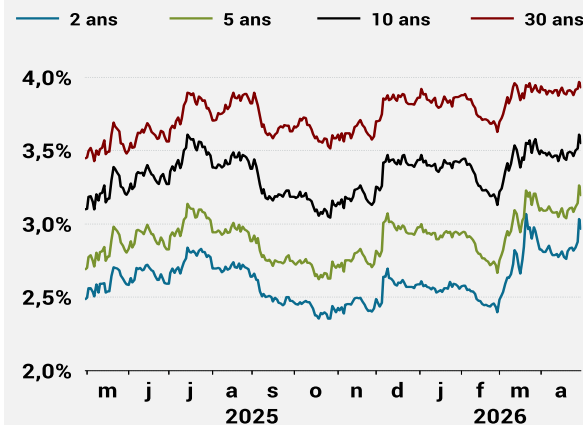
Source : FTSE Canada

TAUX DE RENDEMENT OBLIGATAIRE

Canada	30 avr.	Variation mois	Variation 2026
Taux directeur	2,25 %	0,00 %	0,00 %
3 mois	2,29 %	-0,04 %	0,09 %
2 ans	2,96 %	0,07 %	0,37 %
5 ans	3,19 %	0,05 %	0,21 %
10 ans	3,54 %	0,03 %	0,11 %
30 ans	3,93 %	0,02 %	0,06 %
ORR 30 ans	1,85 %	0,00 %	-0,03 %
États-Unis	30 avr.	Variation mois	Variation 2026
Taux directeur	3,75 %	0,00 %	0,00 %
3 mois	3,67 %	-0,02 %	0,04 %
2 ans	3,89 %	0,06 %	0,41 %
5 ans	4,02 %	0,04 %	0,30 %
10 ans	4,39 %	0,05 %	0,23 %
30 ans	4,99 %	0,09 %	0,15 %

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	70	95	120	-10	5	-10	5	-10	5	
Banque Royale, dette sub, FPUNV	A	105	135	165	-10	5	-10	5	-10	5	
Sun Life, dette sub	A	95	125	150	-10	5	-10	5	-10	0	
Hydro One	A high	55	80	100	-10	0	-5	0	-10	0	
Enbridge Inc.	A low	85	115	145	-5	5	-10	0	-10	5	
Altalink LP	A	55	80	100	-10	0	-5	0	-10	0	
GTAA	A high	45	70	90	-10	-5	-10	-5	-10	-5	
Bell Canada	BBB	90	120	150	-10	5	-10	0	-10	5	
Rogers Communications	BBBL	95	125	155	-10	5	-10	0	-10	5	
Loblaw	A low	70	95	120	-10	5	-15	-5	-15	-5	
Canadian Tire	BBB	90	120	150	-10	5	-10	0	-10	0	
Province Québec	AA low	23	51	78	-3	4	-8	-1	-10	-2	
Province Ontario	AA	17	44	71	-3	0	-8	-2	-9	-2	
SCHL	AAA	8	17	-	-3	-1	-8	-5			

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU CRÉDIT

➤ La valeur des nouvelles émissions d'obligations de sociétés canadiennes a atteint 18,6 milliards \$ au mois d'avril, en hausse de 3,7 milliards \$ par rapport au mois précédent et de 15,6 milliards \$ par rapport à avril 2025. Rappelons que le « Jour de l'indépendance » de Trump avait paralysé les marchés financiers en avril 2025. Depuis le début de l'année, le total des financements obligataires s'élève à 67,1 milliards \$, soit une hausse de 95 % par rapport aux quatre premiers mois de 2025. Les banques canadiennes ont été actives en avril, avec huit émissions distinctes totalisant 10 milliards \$. Malgré l'ampleur de ces nouvelles émissions, les écarts de rendement des obligations de sociétés se sont resserrés au cours du mois.

➤ First Capital REIT a annoncé avoir conclu une entente en vue d'être acquise par KingSett Capital et Choice Properties REIT dans le cadre d'une transaction évaluée à environ 9,4 milliards \$. Choice Properties acquerra 101 propriétés de centres commerciaux de proximité, concentrés dans les grands centres urbains canadiens pour 5,0 milliards \$. KingSett Capital acquerra les quelque 4,4 milliards \$ restants d'actifs ainsi que la totalité des parts en circulation de First Capital. Choice Properties financera sa portion en assumant 2,7 milliards \$ de la dette de First Capital, en émettant 1,1 milliard \$ de parts aux détenteurs de First Capital, en bénéficiant d'un investissement en capitaux propres de 600 millions \$ de sa société mère George Weston Limitée, ainsi qu'en émettant de nouvelles obligations pour les 600 millions \$ restants. S&P (BBB+, stable) et Morningstar DBRS (BBB high, positive) ont toutes deux maintenu inchangées leurs cotes de crédit sur Choice Properties.

📌 La transaction tend à consolider la position de Choice comme leader au sein des fiducies immobilières de grandes surfaces. Bien qu'on prévoie que la part des revenus liée à Loblaw diminue et que le levier de Choice augmente considérablement, l'agence Morningstar DBRS devrait ultimement relever la note de crédit de BBB high à A low. En effet, les notes de Loblaw et George Weston avaient été relevées au mois d'avril. Il est donc fort à parier que Choice pourrait décider de larguer sa notation de S&P (BBB+).

➤ La saison des budgets provinciaux s'est clôturée par une hausse des déficits totaux par rapport à l'an dernier. Collectivement, les dix provinces ont enregistré des déficits de 40,4 milliards \$ pour l'exercice 2025-2026, et de 47,8 milliards \$ pour l'exercice 2026-2027, amorcé le 1er avril dernier. En proportion de la taille de l'économie canadienne, ces déficits représentent 1,4 % du PIB, soit 0,1 % de plus que pour l'exercice 2025-2026. On ne peut identifier que deux périodes au cours des 20 dernières années où les déficits étaient plus élevés en proportion du PIB, la pandémie et la crise financière de 2008, qui nécessitaient un soutien extraordinaire. La Colombie-Britannique (2,9 % du PIB) et l'Alberta (1,9 % du PIB) sont les provinces ayant le plus contribué à l'accroissement des déficits, tandis que le Québec (0,9 %) et le Manitoba (0,5 %) ont annoncé des déficits moins élevés.

📌 À ces déficits s'ajoute celui du gouvernement fédéral, qui projette un manque à gagner de 65,4 milliards \$ en 2026-2027, inchangé par rapport à l'exercice précédent. Au total, les finances publiques canadiennes devraient contribuer à la croissance du PIB par rapport à l'an dernier. Toutefois, certains éléments pourraient altérer ces prévisions. Habituellement, les provinces ont tendance à enregistrer des déficits inférieurs aux prévisions budgétaires, et cela pourrait se produire dans les provinces productrices de pétrole en 2026-27. À l'inverse, des tensions commerciales plus vives avec les États-Unis nuirait considérablement au Québec et à l'Ontario.