

LE MENSUEL

AlphaFixe

Capital

30 juin 2026

ÉVOLUTION DU MARCHÉ OBLIGATAIRE

Le nouveau président de la Réserve fédérale, Kevin Warsh, a dirigé sa première réunion de politique monétaire en juin après avoir été nommé par Donald Trump, qui ne cesse d'exercer des pressions sur la banque centrale afin qu'elle réduise son taux directeur. Néanmoins, à l'issue de cette rencontre, les membres du comité ont tout de même décidé, à l'unanimité, de maintenir le taux directeur à 3,75 %. Confronté à une remontée de l'inflation depuis le début du conflit en Iran, Kevin Warsh disposait de peu de marge de manœuvre et n'a pas été en mesure de répondre aux attentes de Donald Trump. Sa tâche est d'autant plus complexe que l'activité économique américaine s'est raffermie au cours des derniers mois, malgré la persistance de nombreuses incertitudes.

Toutefois, le protocole d'entente conclu entre les États-Unis et l'Iran en juin a entraîné un recul marqué des prix du pétrole, ce qui réduit la pression sur la Réserve fédérale pour lutter contre l'inflation. De plus, le rythme des créations d'emplois est désormais plus modéré qu'au début du printemps. En moyenne, les employeurs américains ont créé 111 000 emplois par mois au cours du deuxième trimestre, soit 52 000 de moins que la moyenne observée entre février et mai. Malgré ce ralentissement, le taux de chômage continue de diminuer, principalement en raison d'un recul marqué de la population active, qui a diminué de 1 022 000 personnes au cours de la dernière année. Si l'économie continue de créer près de 100 000 emplois par mois dans un contexte où le bassin de travailleurs disponibles se rétrécit, le marché du travail pourrait continuer de se resserrer et exercer des pressions haussières sur les salaires. C'est cette inflation sous-jacente, alimentée par la progression des salaires, que la Réserve fédérale devra surveiller de près et contenir. Dans ce contexte d'inflation persistante, il est plus probable que la politique monétaire se resserre d'ici la fin de l'année ou en 2027, plutôt qu'elle ne s'assouplisse.

Au Canada, le portrait est quelque peu différent. L'économie canadienne est rapidement sortie de sa récession technique grâce à une progression mensuelle du PIB de 0,5 % en avril. Cette croissance provient notamment du secteur de l'extraction de pétrole et de gaz (+2,9 %), stimulé par la fermeture du détroit d'Ormuz. Toutefois, la vigueur de l'économie ne repose pas uniquement sur notre secteur énergétique. L'industrie de la construction (+0,7 %) a enregistré son premier gain mensuel en cinq mois, tandis que le secteur manufacturier a également contribué à la croissance (+0,6 %). Les industries de services ont aussi soutenu l'activité économique, particulièrement le transport et l'entreposage (+0,9 %), ainsi que les services d'hébergement et de restauration (+1,0 %). Le début des séries éliminatoires de hockey a vraisemblablement donné un coup de pouce au secteur de la restauration en avril. Statistique Canada anticipe également une progression de 0,1 % du PIB en mai, ce qui porterait le taux de croissance annualisé du deuxième trimestre à plus de 2,0 %, un résultat somme toute encourageant après deux trimestres consécutifs de recul. Cela dit, l'économie canadienne continuera de faire face à d'importants vents contraires en 2026. La renégociation de l'ACEUM et le déclin de la population canadienne demeurent des facteurs de vulnérabilité qui devraient inciter la Banque du Canada à demeurer sur les lignes de côté pour le reste de l'année.

PERFORMANCE INDICE FTSE CANADA

Secteurs	Poids	juin-26	2026
UNIVERS	100%	0,51 %	2,24 %
Court terme	43,1%	0,37 %	1,45 %
Moyen terme	31,1%	0,73 %	2,32 %
Long terme	25,8%	0,48 %	3,41 %
Fédéral	43,2%	0,55 %	1,85 %
Provincial	30,2%	0,55 %	2,78 %
Sociétés	24,8%	0,40 %	2,23 %
ORR	-	0,92 %	5,02 %

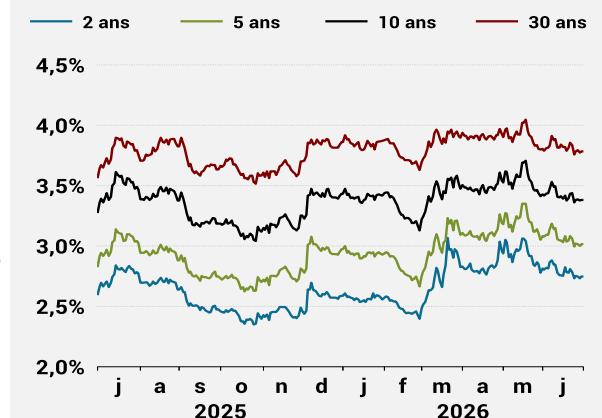
Source : FTSE Canada

TAUX DE RENDEMENT OBLIGATAIRE

Canada	30 juin	Variation mois	Variation 2026
Taux directeur	2,25 %	0,00 %	0,00 %
3 mois	2,28 %	-0,03 %	0,07 %
2 ans	2,75 %	-0,03 %	0,16 %
5 ans	3,02 %	-0,04 %	0,04 %
10 ans	3,38 %	-0,03 %	-0,05 %
30 ans	3,78 %	-0,02 %	-0,08 %
ORR 30 ans	1,73 %	-0,02 %	-0,15 %
États-Unis	30 juin	Variation mois	Variation 2026
Taux directeur	3,75 %	0,00 %	0,00 %
3 mois	3,83 %	0,16 %	0,19 %
2 ans	4,15 %	0,16 %	0,68 %
5 ans	4,20 %	0,06 %	0,48 %
10 ans	4,44 %	0,00 %	0,28 %
30 ans	4,93 %	-0,05 %	0,09 %

Source : Datastream

ÉVOLUTION DES TAUX AU CANADA



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	65	85	110	0	0	0	-5	0	-5
Banque Royale, dette sub, FPUNV	A	100	130	160	0	0	0	0	0	0
Sun Life, dette sub	A	85	115	140	0	-5	0	-5	0	-10
Hydro One	A high	55	80	105	5	0	5	0	5	5
Enbridge Inc.	A low	80	110	145	0	0	0	-5	0	5
Altalink LP	A	55	80	105	5	0	5	0	5	5
GTAA	A high	45	70	95	5	-5	5	-5	5	0
Bell Canada	BBB	85	120	155	0	0	5	0	5	10
Rogers Communications	BBBL	85	120	155	0	-5	5	-5	5	5
Loblaw	A low	70	100	125	0	5	5	0	5	0
Canadian Tire	BBB	85	120	150	0	0	5	0	5	0
Province Québec	AA low	21	48	78	-1	2	-2	-4	1	-2
Province Ontario	AA	16	41	71	0	-1	-1	-5	1	-2
SCHL	AAA	11	18	-	2	2	0	-4		

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU CRÉDIT

- La valeur des nouvelles émissions d'obligations de sociétés canadiennes a atteint 34,3 milliards \$ au mois de juin, en hausse de 20,2 milliards \$ par rapport au mois précédent et de 15,7 milliards \$ comparativement à la même période l'an dernier. Il s'agit du mois le plus actif de l'histoire du marché canadien, surpassant largement le précédent record de 28 milliards \$ établi en mars 2022. Depuis le début de l'année, le volume total des financements obligataires s'élève à 115,4 milliards \$, en hausse de 72 % par rapport au premier semestre de 2025. Le marché primaire a également été très diversifié, avec 30 émetteurs ayant réalisé un total de 44 émissions obligataires, dont cinq nouvelles obligations vertes. Parmi celles-ci figure une émission de Projet REM totalisant 1,85 milliard \$, destinée à financer la construction du Réseau express métropolitain.
- Après avoir trôné au sommet pendant seulement un mois avec l'étiquette de l'emprunt le plus important de l'histoire du marché des obligations de sociétés canadiennes (8,5 milliards de dollars), Google s'est fait détrôner par Amazon en juin. La société fondée par Jeff Bezos a emprunté une somme colossale de 14 milliards \$ sur le marché canadien, répartie en cinq tranches distinctes avec des échéances de 3, 5, 7, 10 et 30 ans. La tranche de 30 ans à elle seule totalisait 4,75 milliards \$. Notée AA dans l'indice, la société présente un portrait financier solide. Les revenus annuels sont d'environ 750 milliards \$ US, avec un BAIIA de près de 180 milliards \$ par année et un niveau de liquidités supérieur à la dette en cours. Toutefois, le plan de dépenses en immobilisations (capex) pour 2026 s'élève à environ 200 milliards \$ US, porté par le cycle d'investissement en intelligence artificielle.
 - 📌 *La véritable question pour les créanciers n'est pas de savoir si la société est en mesure de respecter ses obligations contractuelles, cela ne fait aucun doute. Il s'agit plutôt de déterminer si Amazon conservera la discipline nécessaire pour réduire ses dépenses en immobilisations dans le futur advenant que le rendement sur le capital investi en intelligence artificielle s'avère décevant.*
- Bonne nouvelle pour les contribuables québécois, le déficit de la province pour l'exercice financier 2025-2026 a été revu à la baisse. En excluant le versement au Fonds des générations, qui sert à rembourser la dette de la province, le déficit est passé de 7,7 milliards \$, lors de la présentation du budget en mars 2026, à 4,9 milliards \$. Rappelons qu'en mars 2025, au moment du dépôt initial de ce budget, le ministre des Finances prévoyait un déficit de 11,4 milliards \$, sans tenir compte du versement au Fonds des générations. Les menaces tarifaires de l'administration Trump en 2025 ont incité le gouvernement à adopter une approche prudente afin de préserver une marge de manœuvre budgétaire lui permettant de soutenir l'économie au besoin.
 - 📌 *Le ministre attribue cette amélioration au fait que la province n'a pas eu à utiliser la provision de 2 milliards \$ prévue pour les éventualités, ainsi qu'à une croissance de 4,7 % du PIB nominal en 2025. Toutefois, une grande partie de cette progression est attribuable à l'inflation, puisque le PIB réel n'a augmenté que de 0,6 % au cours de la même période. L'économie québécoise traverse néanmoins une période difficile. La demande intérieure finale s'est contractée de 1,3 % au premier trimestre de 2026. De plus, au cours des cinq premiers mois de 2026, le Québec a perdu 73 800 emplois, comparativement à 24 500 pertes d'emplois pour l'ensemble du Canada.*