

Le point sur le marché des titres à revenu fixe

Compte rendu mensuel



En bref

1. Les obligations canadiennes ont reculé en février, les taux ayant bondi.
2. La courbe des taux canadiens s'est accentuée au cours du mois, l'optimisme à l'égard d'une reprise économique plus rapide s'étant raffermi.
3. Les marchés nord-américains ont progressé en février, portés par les solides rendements des secteurs cycliques.

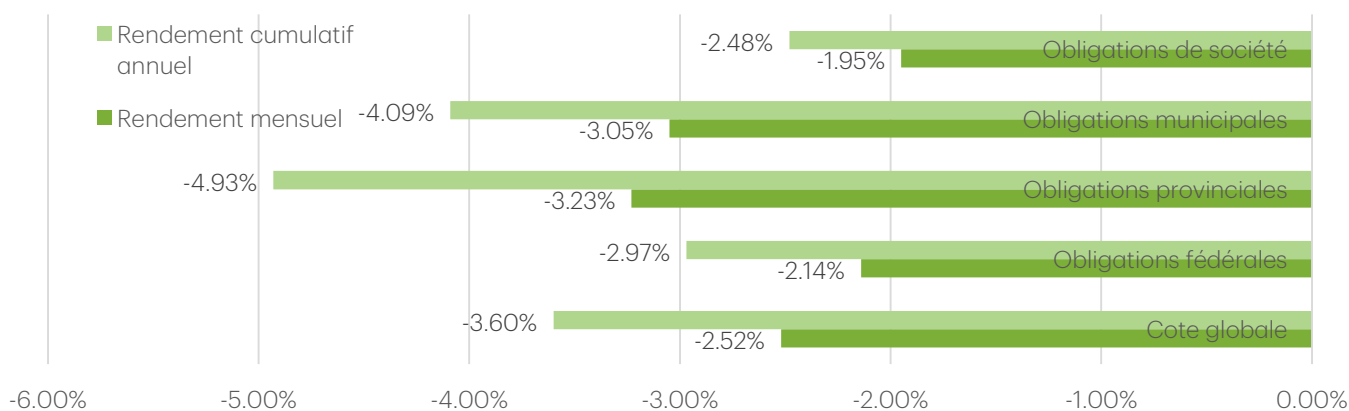
Perspectives des titres à revenu fixe

Les politiques budgétaires et monétaires ont contribué à atténuer les effets négatifs de la pandémie de coronavirus sur l'économie nord-américaine et les signes encourageants d'une reprise économique ont continué d'émerger. En ce qui concerne les obligations de sociétés, la plupart des bénéfices futurs des sociétés ont été rajustés à la baisse en raison des fermetures et des mesures de confinement, ce qui a miné les paramètres fondamentaux du crédit à court et à moyen terme. Le changement de trajectoire de l'économie continue de soutenir les obligations de sociétés. Le marché obligataire continuera d'être exposé à la volatilité en raison d'une reprise inégale, de préoccupations liées aux mesures de relance et du temps nécessaire pour une vaccination à grande échelle. À Gestion de Placements TD Inc., nous croyons que les taux d'intérêt resteront relativement bas et que la courbe des taux continuera de s'accroître en raison des perspectives économiques favorables. Nous croyons que les obligations de sociétés continuent d'offrir une certaine valeur par rapport aux obligations d'État, de sorte que nous maintenons notre préférence pour les obligations de sociétés de catégorie investissement. Nous maintenons notre position en mettant l'accent sur la liquidité et la qualité.

Rendement des titres à revenu fixe canadiens

- Les obligations canadiennes, représentées par l'indice des obligations universelles FTSE Canada, ont inscrit un rendement de -2,52 % en février. Au sein de l'indice, les obligations de sociétés ont inscrit un rendement de -1,95 %, surpassant les obligations d'État, qui ont dégagé un rendement de -2,73 %.
- Du côté des obligations de sociétés, les segments de la titrisation et des services financiers ont mené le bal en février, tandis que les obligations liées aux infrastructures ont terminé en queue de peloton. Les obligations notées AAA/AA ont enregistré le meilleur rendement, à -1,14 %, suivies des obligations notées BBB et A, qui ont respectivement inscrit un rendement de -1,97 % et -2,26 %.
- Les obligations fédérales ont dégagé le rendement le plus solide du segment des obligations d'État, soit -2,14 %.
- Les obligations à court terme ont surpassé celles à moyen et long terme.

Indice des obligations universelles FTSE Canada



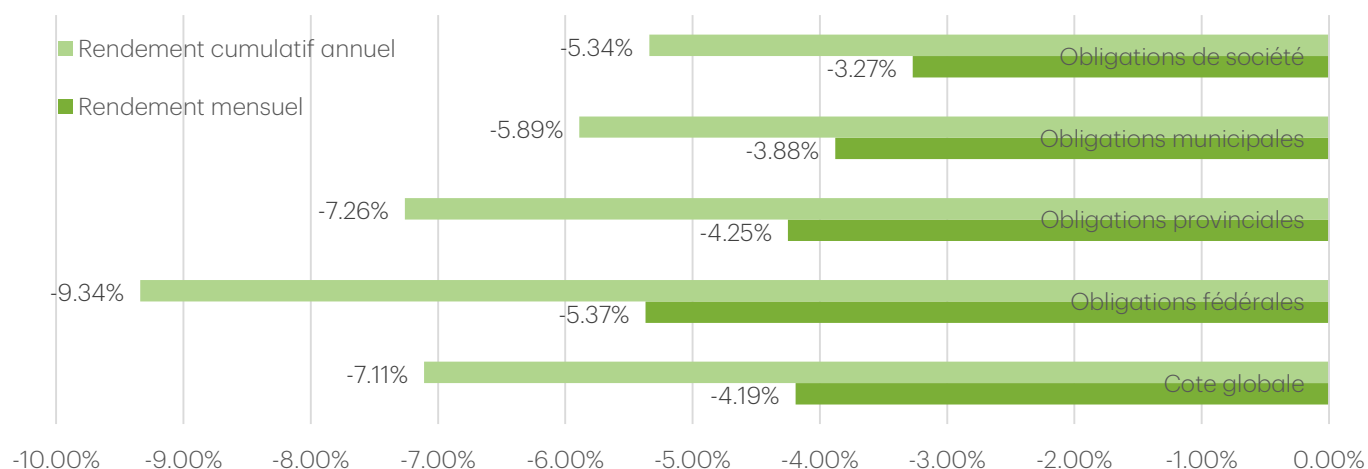
Source : Indices du marché des titres de créance de FTSE Russell®.
Au 26 février 2021.

Secteurs	Secteur	Durée (années)	Taux	Pondération
	Cote globale	8,12	1,59 %	-
	Obligations fédérales	6,13	0,91 %	34,07 %
	Obligations provinciales	10,78	1,87 %	37,28 %
	Obligations municipales	9,79	1,91 %	2,07 %
	Obligations de sociétés	6,80	2,04 %	26,57 %

Source : Indices du marché des titres de créance de FTSE Russell®.
Au 26 février 2021.

Obligations

Indice des obligations à long terme FTSE Canada



Source : Indices du marché des titres de créance de FTSE Russel®.
Au 26 février 2021.

Secteurs

Secteur	Durée (années)	Taux	Pondération
Cote globale	15,89	2,54 %	-
Obligations fédérales	17,59	1,73 %	16,08 %
Obligations provinciales	16,31	2,46 %	57,76 %
Obligations municipales	14,87	2,56 %	2,97 %
Obligations de sociétés	13,82	3,29 %	23,19 %

Source : Indices du marché des titres de créance de FTSE Russel®.
Au 26 février 2021.

Taux principaux

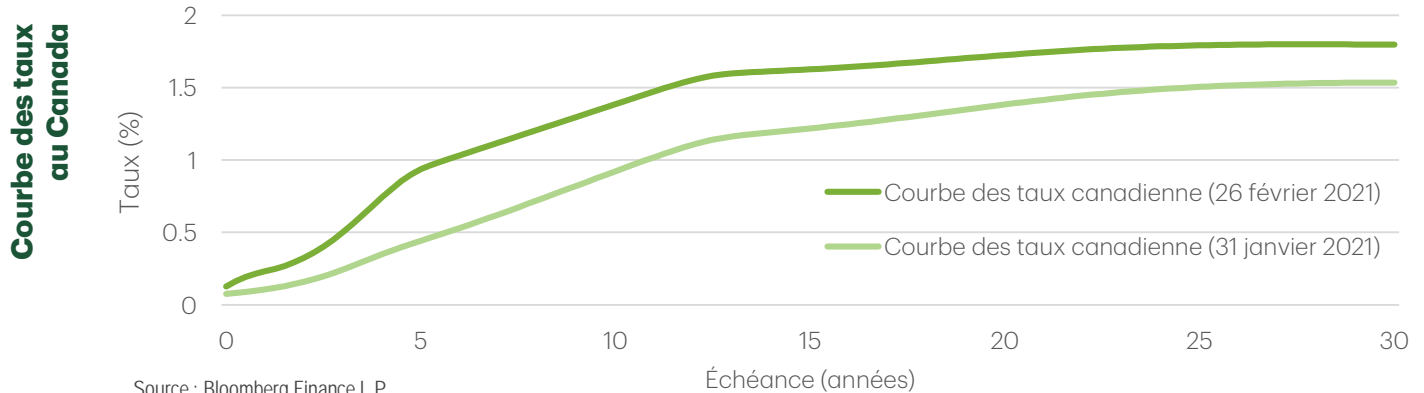
Taux principal	Taux
Taux du financement à un jour	0,25 %
Taux préférentiel	2,45 %
Taux CDOR à 3 mois	0,44 %
Taux LIBOR à 3 mois (\$ US)	0,19 %
Oblig. Canada à 10 ans	1,36 %
Trésor américain à 10 ans	1,40 %

Source : Indices du marché des titres de créance de FTSE Russel®.
Au 26 février 2021.

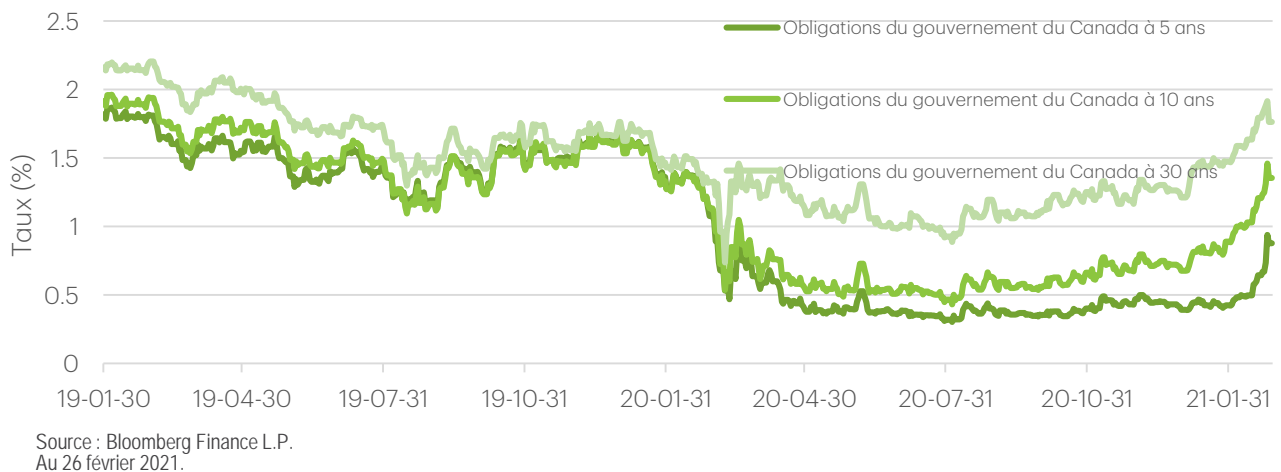
Taux obligataires et taux d'intérêt

- La courbe des taux s'est considérablement accentuée en février pour toutes les échéances, les taux à moyen terme ayant le plus augmenté. L'optimisme à l'égard de meilleures perspectives économiques ainsi que la hausse de l'inflation ont stimulé les taux. Sur un mois, le taux des obligations canadiennes à 1 an a augmenté de

12,5 pdb et le taux de celles à 2 ans, de 16,5 pdb. Le taux des obligations canadiennes à 30 ans a augmenté de 26,1 pdb. L'écart de taux entre les obligations du gouvernement du Canada à 2 ans et à 30 ans était de 147,2 pdb, soit 9,7 pdb de plus que le mois précédent.



Tendances des taux des obligations du gouvernement du Canada

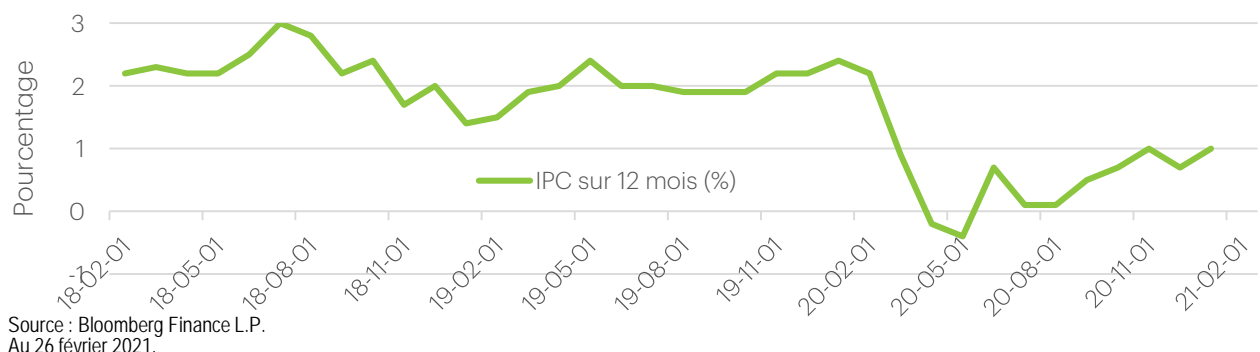


Inflation

- L'inflation a augmenté à 1,0 % sur 12 mois en janvier, contre 0,7 % en décembre, en raison surtout de la hausse des prix de l'énergie. L'inflation devrait rester faible au moins jusqu'à ce que la crise sanitaire soit derrière nous. Toutefois, à mesure que la vaccination progressera et que les restrictions s'assoupliront, les

gens seront de plus en plus impatients de sortir et de dépenser en voyages, en loisirs et en divertissement. La hausse de la demande devrait se traduire par une croissance plus rapide des prix au deuxième semestre de cette année.

Indice des prix à la consommation total

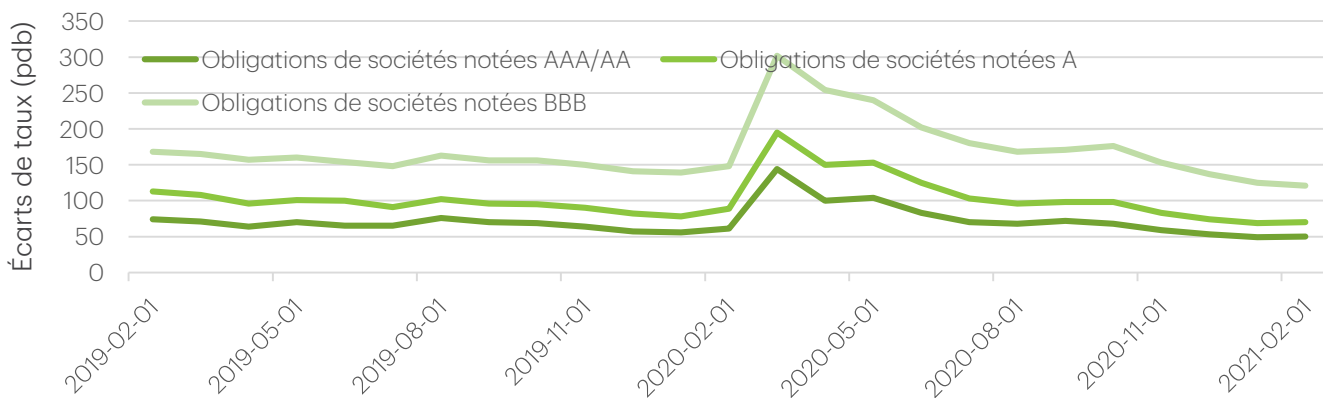


Écarts sectoriels

- Les écarts de taux demeurent peu élevés, près des niveaux antérieurs à la pandémie. Les mesures de relance monétaire et budgétaire sans précédent ont profité au marché obligataire. Les paramètres fondamentaux sous-jacents des sociétés se raffermissent et continueront de s'améliorer à mesure

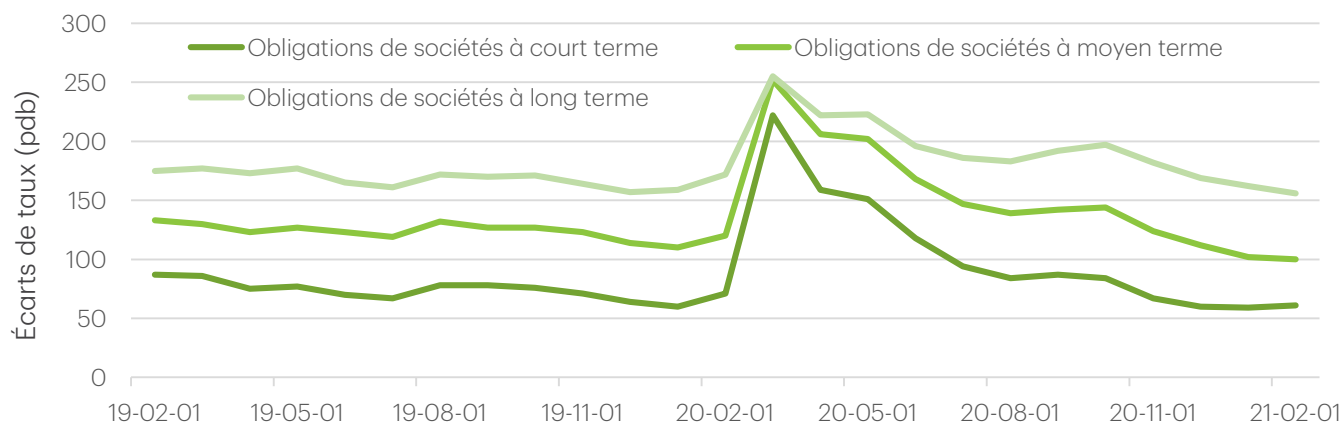
que l'économie se redressera.

Écarts de taux des obligations de sociétés canadiennes



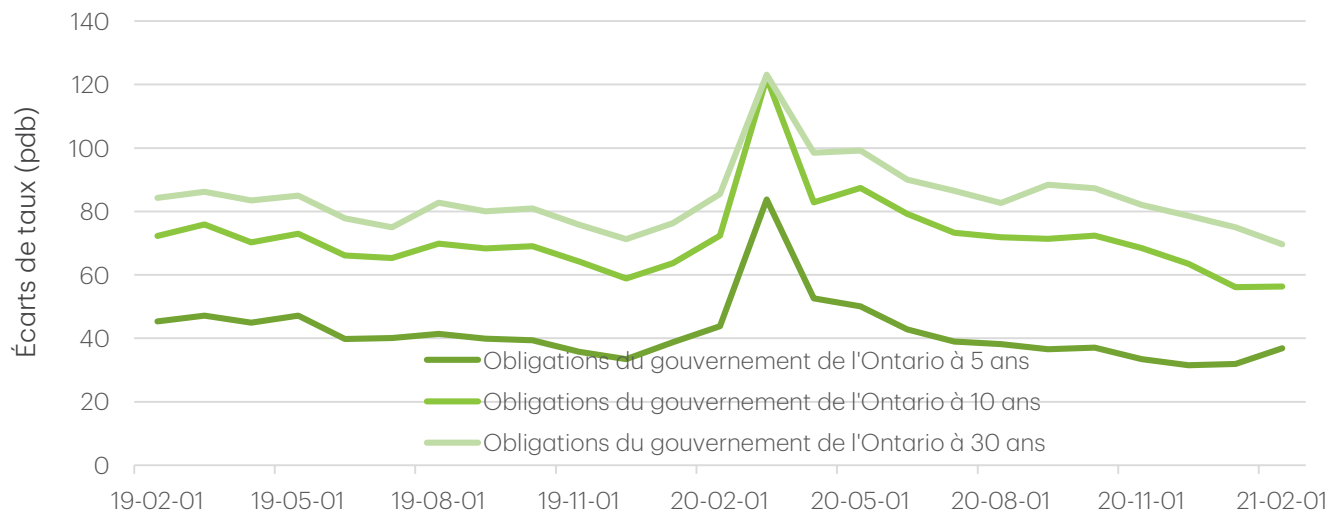
Source : Bloomberg Finance L.P. Au 26 février 2021.

Écarts de taux des obligations de sociétés de qualité à moyen terme



Source : Bloomberg Finance L.P. Au 26 février 2021.

Écarts de taux des obligations provinciales



Source : Bloomberg Finance L.P. Au 26 février 2021.

Vue d'ensemble de l'économie

- Les marchés nord-américains ont progressé en février, grâce surtout aux solides rendements des secteurs cycliques comme l'énergie et les services financiers. Les taux obligataires ont bondi, ce qui a incité certains investisseurs à se départir des actions de croissance, dont les évaluations sont élevées.
- Au Canada, le PIB réel a augmenté de 9,6 % (sur 12 mois) au quatrième trimestre, ce qui est une belle surprise et supérieur aux prévisions consensuelles. Malgré le début de la deuxième vague de la pandémie et le durcissement des restrictions provinciales, 18 des 20 secteurs ont enregistré une croissance au cours du trimestre, ce qui démontre que les consommateurs et les entreprises s'adaptent aux défis posés par la pandémie. Toutefois, le PIB était toujours en baisse de 5,4 % pour 2020, sa plus forte contraction depuis des décennies. Par ailleurs, le pays a perdu un nombre décevant de 212 000 emplois en janvier, renversant des mois de gains. Les pertes ont été concentrées principalement dans le secteur des services, car le resserrement des restrictions liées à la COVID-19 a lourdement pesé dans certaines provinces. Sur une note positive, les cas de COVID-19 sont en baisse à l'échelle nationale et l'approbation récente du vaccin AstraZeneca par Santé Canada devrait stimuler la confiance. Dans un récent discours, le gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem, a adopté un ton prudent à l'égard des perspectives économiques, réitérant les prévisions de la banque selon lesquelles l'activité économique restera inférieure à son potentiel jusqu'en 2023.
- L'économie américaine a progressé de 4,1 % (sur 12 mois) au quatrième trimestre, ce qui est légèrement supérieur aux prévisions. L'économie prend de la vitesse et on prévoit maintenant qu'elle devrait afficher une croissance plus vigoureuse en 2021. Les ventes au détail ont augmenté en janvier et le secteur manufacturier américain a progressé en février en raison d'un bond des nouvelles commandes, atteignant maintenant son plus haut niveau en plus de trois ans. Les Américains dépensent plus d'argent pour des maisons et d'autres projets plutôt que dans des restaurants ou des centres commerciaux intérieurs. L'économie américaine a créé 379 000 emplois en février, ce qui a dépassé les estimations. Les taux d'infections de COVID-19 continuent de diminuer et le président Biden a récemment annoncé qu'on devrait être en mesure de vacciner tous les Américains d'ici la fin du mois de mai. Malgré les données positives, la Réserve fédérale a réitéré que l'économie est loin de ses objectifs d'emploi et d'inflation et qu'une hausse des taux d'intérêt est peu probable dans un avenir prévisible.

Glossaire

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

Cumul annuel : Rendement depuis le début de l'année.

Durée : Méthode visant à estimer la volatilité du prix d'une obligation, exprimée en fonction de l'échéance moyenne pondérée de l'ensemble des flux monétaires 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 de consommation et de services.

Obligations à rendement réel : Obligations émises par le gouvernement du Canada offrant un taux de rendement rajusté en fonction de l'inflation.

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 (AB) 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 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.

Marchés



Renseignements en date du 26 février 2021. Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. aux 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[®] », « Russell[®] » 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 sur les indices ou les données FTSE Russell appartiennent à la société membre du groupe LSE concernée, qui est propriétaire de l'indice ou des données. Ni le groupe LSE ni ses concédants n'acceptent de responsabilité pour les erreurs ou les omissions dans les indices ou les données contenues dans le présent document. Aucune autre diffusion des données du groupe LSE n'est autorisée sans le consentement écrit de la société membre du groupe LSE concernée. Le groupe LSE ne fait aucune promotion, commandite, ni approbation pour le contenu de la présente communication. Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. ^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.