

BOURSE DE MONTRÉAL

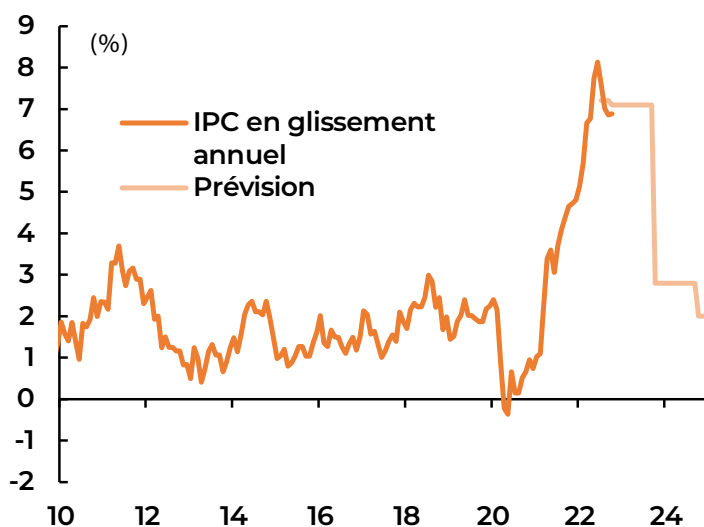
Décembre 2022

Dollar canadien : dépréciation en vue par rapport à la devise américaine

La Banque du Canada a relevé son taux directeur de 50 points de base (pb) à 3,75 % lors de sa réunion d'octobre, une augmentation inférieure aux attentes du marché. La Banque du Canada a évoqué plusieurs raisons de ralentir la cadence : inflation globale plus faible que prévu, baisse des prévisions de prix des entreprises, stabilité des attentes en matière d'inflation à long terme (figures 1 et 2). Lors de sa prochaine réunion, en décembre, la Banque du Canada pourrait procéder à une hausse de 25 à 50 pb¹, celle-ci ayant clairement indiqué que les futures hausses seraient limitées, le temps de constater le plein effet des hausses précédentes sur l'économie.

La prudence de la Banque du Canada quant aux futures augmentations repose entre autres sur l'endettement des ménages. Les Canadiens sont en effet beaucoup plus lourdement endettés que les Américains (figure 2). Ainsi, puisqu'un taux directeur plus élevé se traduit par des versements hypothécaires plus élevés, les Canadiens réduiront sans doute leurs dépenses plus énergiquement. L'écart entre les deux pays en matière d'endettement des ménages permet de supposer que la Réserve fédérale (la Fed) haussera davantage son taux directeur que la Banque du Canada.

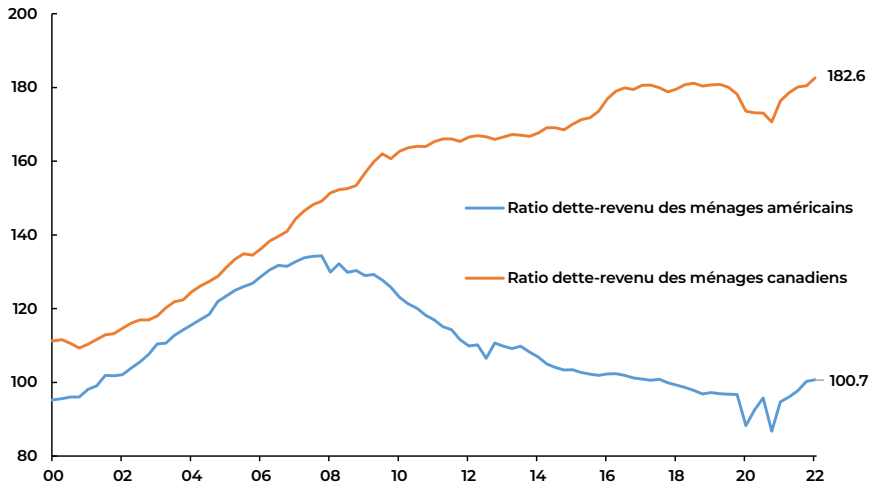
FIGURE 1
Prévisions à la baisse de l'indice des prix à la consommation au Canada



Source : Macro Hive, Macrobond

¹ Cet article a été écrit avant l'annonce, le 7 décembre, de la hausse des taux de 50 points de base par la Banque du Canada.

FIGURE 2
Fort endettement des ménages canadiens



Source : Macro Hive, Macrobond

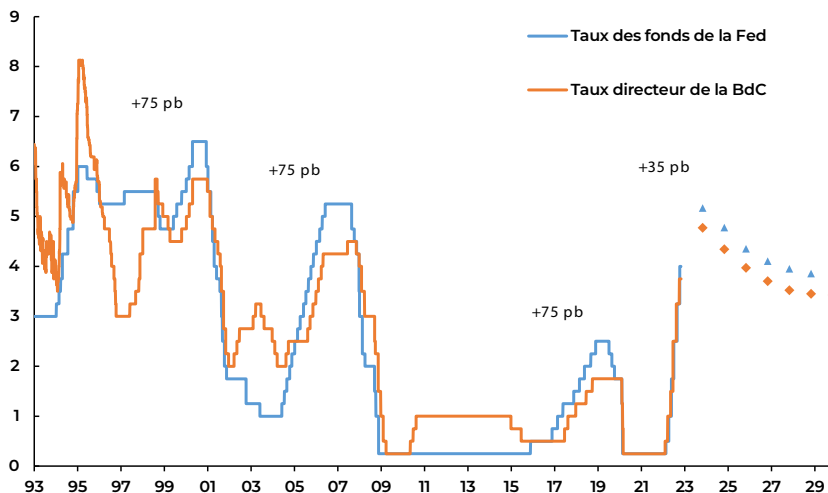


Quelles sont les conséquences pour les contrats à terme sur obligations du Canada?

Selon les marchés des contrats à terme, la Fed portera son taux directeur à un sommet qui sera 35 pb plus élevé que celui de la Banque du Canada. Or, au terme des trois derniers cycles de hausse des taux (2000, 2008 et 2018), le taux directeur de la Fed a dépassé de 75 pb celui de la Banque du Canada (figure 3). Cela indique que par le passé, les marchés ont soit sous-évalué les hausses de la Fed, soit surévalué celles de la Banque du Canada.

Si le passé est garant de l'avenir, l'écart entre les rendements des obligations de deux ans des États-Unis et les rendements des obligations de deux ans du Canada devrait se creuser à au moins 85 pb (figure 4). Selon un tel scénario, une opération avantageuse pourrait consister à acheter le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (symbole : CGZMC, Bloomberg : CV) et à vendre le contrat à terme sur obligations du Trésor américain de deux ans de la CME (symbole : ZT, Bloomberg : TY).

FIGURE 3
Par le passé, les hausses de la Fed ont dépassé de 75 pb celles de la BdC

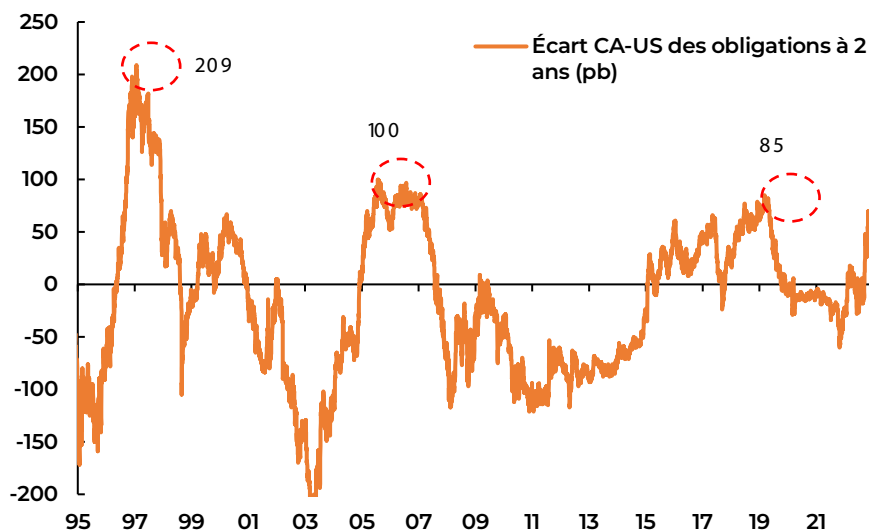


Source : Macro Hive, Macrobond



FIGURE 4

L'écart entre les obligations du Canada et des É.-U. de deux ans pourrait dépasser 100 pb



Source : Macro Hive, Macrobond

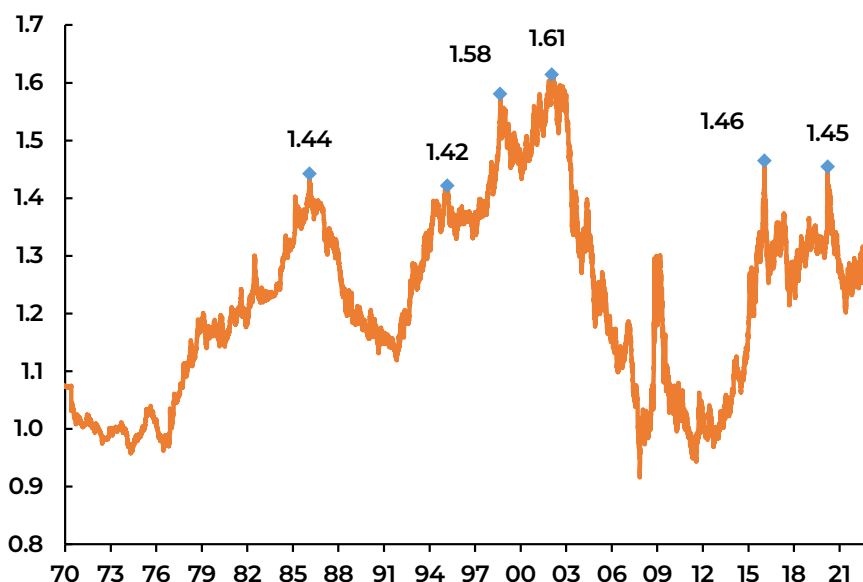


Le taux de change \$ US/\$ CA pourrait encore s'approcher de 1,45

Les marchés des taux d'intérêt ne sont pas les seuls à se fonder sur une perspective relativement optimiste pour le Canada. Sur le marché des changes, le dollar américain s'est apprécié de 10,5 % en moyenne par rapport aux autres devises du G10. En revanche, le dollar américain a gagné seulement 6,7 % par rapport au dollar canadien, si bien que le taux de change entre les dollars américain et canadien n'a pas atteint les sommets précédents (figure 5). Si toutefois les marchés devaient prendre en compte une approche plus accommodante de la Banque du Canada, il est envisageable que le taux de change atteigne les sommets antérieurs de 1,42, voire 1,45.

FIGURE 5

Le taux de change \$ US/\$ CA pourrait de nouveau s'approcher de 1,45



Source : Macro Hive, Macrobond





Bilal Hafeez est le fondateur et le chef de la direction de Macro Hive, une société de recherche indépendante de premier plan. Avant de fonder Macro Hive, Bilal était chef mondial de la stratégie internationale de titres à revenu fixe chez Nomura, de 2016 à 2019. Auparavant, il a occupé différents postes de haut rang à la Deutsche Bank entre 2002 et 2015, dont les suivants : chef de la recherche sur les placements multiactifs, conseiller auprès du chef de la direction, chef de la recherche sur l'Asie à Singapour et chef mondial de la recherche sur le marché des changes. Bilal a commencé sa carrière chez J.P. Morgan, en 1998. Durant sa carrière du côté vendeur, Bilal s'est classé premier au palmarès des stratèges de marché de Euromoney et de Institutional Investor presque chaque année entre 2004 et 2013. Il a également été le pionnier des placements dans le marché des changes et des indices de référence bêta intelligents. Bilal a été professeur honoraire invité de la Cass Business School, où il a enseigné la finance. Il a étudié les sciences économiques au St John's College, à Cambridge.

Pour plus d'information

irderivatives@tmx.com

m-x.ca

© Bourse de Montréal Inc., 2022. Tous droits réservés. Il est interdit de reproduire, de distribuer, de vendre ou de modifier le présent document sans le consentement préalable écrit de Bourse de Montréal Inc. Les renseignements qui figurent dans le présent document sont fournis à titre d'information seulement. Les points de vue, les opinions et les conseils contenus dans le présent document sont uniquement ceux de l'auteur. Ni Groupe TMX Limitée ni ses sociétés affiliées ne garantissent l'exhaustivité des renseignements qui figurent dans le présent document et ne sont responsables des erreurs ou des omissions que ceux-ci pourraient comporter ni de l'utilisation qui pourrait en être faite. Le présent document ne vise pas à offrir des conseils en placement, en comptabilité ou en fiscalité ni des conseils juridiques, financiers ou autres, et l'on ne doit pas s'en remettre à celui-ci pour de tels conseils. L'information présentée ne vise pas à encourager l'achat de titres inscrits à la Bourse de Montréal, à la Bourse de Toronto ou à la Bourse de croissance TSX. Le Groupe TMX et ses sociétés affiliées ne cautionnent ni ne recommandent les titres mentionnés dans le présent document. Bourse de Montréal, MX et CGZ sont des marques déposées de Bourse de Montréal Inc. TMX, le logo de TMX, « The Future is Yours to See. » et « Voir le futur. Réaliser l'avenir. » sont les marques déposées de TSX Inc. et elles sont utilisées sous licence.