



# Rapport sur le marché canadien des obligations

T2 2024

Au cours du deuxième trimestre de 2024, les défauts de paiement ont augmenté au Canada en raison du niveau historiquement élevé des taux d'intérêt, le marché du travail a ralenti et les fusions se sont poursuivies dans le secteur bancaire, ce qui soulève des questions quant à la concurrence future.

Ce rapport présente les principaux défis et les tendances notables du deuxième trimestre de 2024, examine les courants sous-jacents et propose des stratégies à suivre pour les entreprises.

## Faits saillants

Le marché canadien des obligations a encore enregistré une croissance généralement faible au deuxième semestre de 2024. Depuis le début de l'année, le montant des prêts consentis s'est élevé à 2 billions de dollars, principalement du fait de la demande en matière de fonds additionnels, ce qui représente une augmentation de 5 % par rapport à 2023.

Au Canada, ce sont dans les secteurs de l'immobilier et des services financiers que la majeure partie des prêts ont été accordés, suivis de ceux du commerce de détail et de gros ainsi que des services professionnels. Ainsi, près de 60 % du total des prêts ont été octroyés aux entreprises canadiennes de ces quatre secteurs.

## Hausse du taux de défaut de paiement en raison des conditions difficiles

Au deuxième trimestre de 2024, les entreprises canadiennes ont eu de la difficulté à rembourser leurs dettes en raison des taux d'intérêt les plus élevés des vingt dernières années. Comme elles ont dû composer avec la hausse des paiements de remboursement, mais aussi avec l'accroissement des coûts et les tendances inflationnistes, le nombre de défauts de paiement s'est multiplié.

Or, c'est dans le secteur des transports que cette augmentation s'est le plus fait sentir. Notamment, des entreprises de camionnage et de logistique n'ont pas réussi à respecter les conditions de leurs baux d'équipement, qui sont traditionnellement inférieurs à la moyenne.

Pride Group, entreprise canadienne de camionnage et de location de premier plan, a déclaré l'une des plus grosses faillites dans l'histoire du pays. Elle devait plus de 2 milliards de dollars à ses créanciers. Cette faillite témoigne des défis auxquels a été confronté le secteur des transports dans la dernière année, tels que la diminution des profits causée par l'offre excédentaire et la baisse des frais de transport. Ces défis devraient persister jusqu'à la fin de l'année et pourraient mettre à l'épreuve les entreprises de camionnage et de transport au-delà de 2024.

De façon générale, les taux d'intérêt élevés donnent du fil à retordre aux entreprises canadiennes, et celles-ci ont hâte qu'ils baissent pour pouvoir souffler un peu.

## Retour à la réalité pour le marché canadien du travail

Le marché du travail a finalement ralenti en raison de l'essoufflement économique au Canada. Comme 1 400 emplois ont été perdus en juin, le taux de chômage a atteint 6,4 %, comparativement à 6,2 % en mai, alors que 27 000 postes avaient été créés. Les groupes les plus touchés sont les étudiants et les travailleurs des secteurs de l'administration publique, du transport et de l'entreposage. Les secteurs de l'hôtellerie, de la restauration et de l'agriculture ont toutefois compensé une partie de ces pertes.

**Si la Banque du Canada ne réduit pas son taux directeur à un rythme suffisamment rapide d'ici la fin de l'année, le marché de l'emploi continuera d'éprouver des difficultés.**

## Économie américaine : des conditions idéales qui placent la Banque du Canada devant un dilemme

L'économie américaine a continué de défier la logique, atteignant de nouveaux sommets au deuxième trimestre de 2024. Le marché du travail était vigoureux, les investissements dans les secteurs commercial et public se sont poursuivis et la croissance du secteur des technologies a été alimentée par l'IA. Les conditions étaient donc idéales en dépit de l'inflation, et aucune récession ne pointe à l'horizon. Compte tenu de la baisse des taux attendue aux États-Unis et de l'engouement persistant pour l'IA générative, l'euphorie économique américaine ne risque pas de diminuer prochainement.

Qu'est-ce qui stimule l'économie américaine? Notre voisin du sud demeure un exportateur net de biens stratégiques, comme l'énergie. Le gouvernement a en outre mis l'accent sur les investissements résidentiels et commerciaux, ce qui a contribué à atténuer les effets de l'inflation.

La situation est tout autre au Canada, où l'économie continue de progresser à pas de tortue. Les risques de récession y sont bien réels

si les taux d'intérêt y demeurent élevés jusqu'à la fin de l'année. Même si la Banque du Canada établit sa politique monétaire de façon indépendante, ses décisions sont étroitement liées à celles de la Réserve fédérale américaine.

Le taux de change entre les monnaies canadienne et américaine exerce une influence considérable sur l'économie du pays. Lorsque les taux d'intérêt sont plus élevés dans un pays que dans l'autre, les investisseurs sont plus susceptibles d'y placer leur argent afin d'obtenir un meilleur rendement et de faire croître la valeur relative de leurs placements. Si la Banque du Canada diminuait son taux directeur plus rapidement que prévu dans le but de relancer l'économie, le recul du dollar canadien rehausserait la valeur des exportations vers les États-Unis, ce qui stimulerait bel et bien l'économie. Toutefois, le coût des importations depuis les États-Unis augmenterait alors, provoquant ainsi un choc inflationniste.

## Regroupement continu des institutions financières canadiennes

La tendance au regroupement se poursuit dans le secteur bancaire canadien, avec un nombre sans précédent de fusions-acquisitions. S'ajoute à l'acquisition, à la fin de mars, de HSBC par RBC pour 13,5 milliards de dollars celle, inattendue, de la Canadian Western Bank par la Banque Nationale. L'annonce de cette nouvelle a suscité de nombreuses questions quant à l'avenir de la concurrence dans ce secteur. Ces deux acquisitions permettront à RBC et à la Banque Nationale de diversifier leurs produits et donneront ainsi davantage de choix aux entreprises et aux particuliers. Il est toutefois permis de se demander si les autres banques de taille moyenne du Canada (ou même des États-Unis) ne deviendront pas la cible potentielle d'acquéreurs. Les banques cherchent à prendre de l'expansion tout en contrôlant leurs coûts, et les acquisitions permettent de grossir plus rapidement que la croissance strictement interne. Il se peut donc fort bien que d'autres banques canadiennes fusionnent ou décident d'acquiescer certaines de leurs homologues américaines pour prendre de l'expansion.



## Ce que l'avenir nous réserve : l'atterrissage se fera-t-il aussi en douceur que prévu?

Le taux du financement à un jour pose toujours un douloureux dilemme à la Banque du Canada. En juin 2024, l'inflation atteignait 2,7 %. La Banque n'a donc pas réussi à atteindre sa cible de 2 %, même si le coût du logement semblait vouloir diminuer. Dans le secteur canadien de l'immobilier, le prix des maisons et des loyers a diminué par rapport à l'année précédente, alors que le nombre de ventes a légèrement augmenté comparativement à mai. Par rapport à juin 2023, le nombre de ventes mensuelles a diminué de 9,4 %. De façon générale, le mois de juin de cette année a été relativement tranquille sur le plan des ventes de maisons.

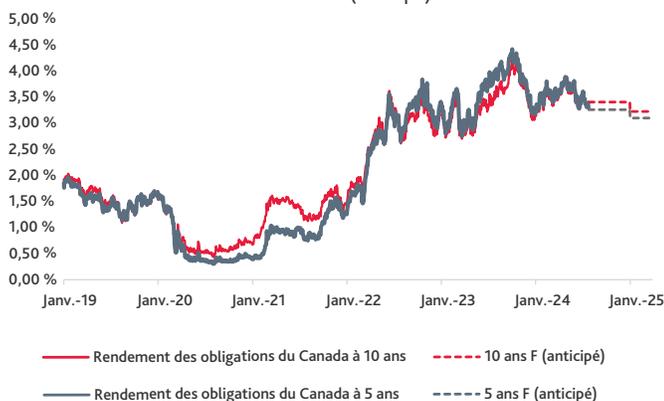
Compte tenu du marché du travail canadien actuel, des difficultés auxquelles font face les propriétaires d'entreprise et du ralentissement du secteur du logement, la Banque du Canada a décidé de diminuer son taux du financement à un jour de 25 points de base en juillet 2024.

Nous nous attendons à d'autres réductions de ce taux aux troisième et quatrième trimestres de 2024. Vu la croissance économique aux États-Unis et l'incidence de la diminution trop rapide des taux sur le dollar canadien, celui-ci pourrait toutefois baisser à un rythme plus lent que ne l'ont prévu les marchés des capitaux du Canada au début de l'année.

**Le Canada évitera la récession et son économie connaîtra un atterrissage en douceur en 2024. Néanmoins, comme les tendances inflationnistes et les hauts taux d'intérêt continueront de peser sur l'économie, la croissance future se fera au ralenti dans le marché de la dette des entreprises canadiennes.**

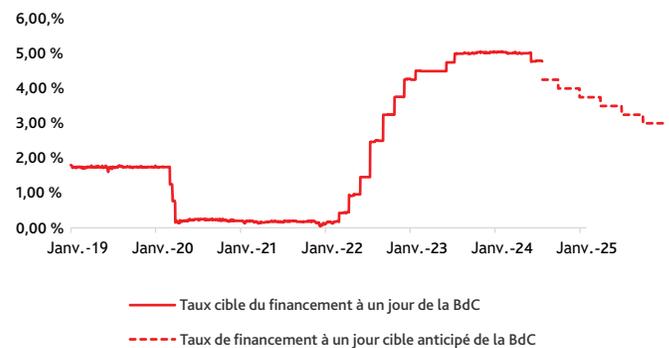


Comparaison des rendements des obligations  
du GdC à 10 ans et à 5 ans  
2019-2025F (anticipé)



Source : Statistique Canada et Banque du Canada

Taux cible de la BdC  
2019-2025F (anticipé)



Source : Statistique Canada et Banque du Canada

## Ratios de financement et valeur des créances

### Banques canadiennes : Créances de premier rang/BAIIA

	Moins de 5 M\$	Plus de 10 M\$	Plus de 20 M\$
Avril 2024	1,75x – 2,75x	3,00x – 4,00x	3,50x – 4,00x
Mai 2024	1,75x – 2,75x	3,00x – 4,00x	3,50x – 4,00x
Juin 2024	1,75x – 2,75x	3,00x – 4,00x	3,50x – 4,00x

Source : Estimations des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers de BDO

### Banques canadiennes : Valeur des créances de premier rang

	Moins de 5 M\$	Plus de 10 M\$	Plus de 15 M\$
Avril 2024	P+1,0 % - 2,0 %	P+1,0 % - 2,0 %	P+1,0 % - 2,0 %
Mai 2024	P+1,0 % - 2,0 %	P+1,0 % - 2,0 %	P+1,0 % - 2,0 %
Juin 2024	P+0,5 % - 2,0 %	P+0,5 % - 1,5 %	P+0,5 % - 1,5 %

Source : Estimations des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers de BDO

### Prêteurs non traditionnels : Créances totales/BAIIA

	Moins de 5 M\$	Plus de 10 M\$	Plus de 20 M\$
Avril 2024	3,00x – 4,00x	4,00x – 4,75x	4,25x – 5,00x
Mai 2024	3,00x – 4,00x	4,00x – 4,75x	4,25x – 5,00x
Juin 2024	3,00x – 4,00x	4,00x – 4,75x	4,25x – 5,00x

Source : Estimations des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers de BDO

### Prêteurs non traditionnels : Tarification

	Moins de 5 M\$	Plus de 10 M\$	Plus de 20 M\$
Avril 2024	11 % – 15 %	10 % – 15 %	10 % – 13 %
Mai 2024	11 % – 15 %	10 % – 15 %	10 % – 13 %
Juin 2024	11 % – 15 %	10 % – 15 %	10 % – 13 %

Source : Estimations des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers de BDO

## À propos de nos Services en fusions-acquisitions et marchés financiers

Grâce à ses connaissances, à son réseau et à son expérience, notre équipe des Services en fusions-acquisitions et marchés financiers peut aider les moyennes entreprises à surmonter les difficultés relatives aux transactions et à faire face à certains facteurs pouvant nuire à leurs activités. Misant sur une approche globale qui nous permet de conserver une vue d'ensemble, nous proposons à nos clients des solutions stratégiques axées sur la génération de valeur.

## À propos de nos Services-conseils en mobilisation de capitaux

Notre équipe des Services-conseils en mobilisation de capitaux collabore avec les entreprises afin de trouver des solutions adaptées à leurs activités. Les relations que nous avons tissées avec les banques commerciales, les prêteurs non traditionnels, les sociétés de capital-investissement et d'autres fournisseurs de financement par capitaux propres ou par emprunt du Canada, des États-Unis et d'ailleurs dans le monde nous permettent de repérer des options de financement correspondant aux objectifs de nos clients.

## Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec :

### Shilpa Mishra

Associée et chef, Services-conseils en mobilisation de capitaux  
Fusions-acquisitions et marchés financiers  
[smishra@bdo.ca](mailto:smishra@bdo.ca)

### Michael Morrow

Associé et chef national  
Fusions-acquisitions et marchés financiers  
[mmorrow@bdo.ca](mailto:mmorrow@bdo.ca)

## À propos de BDO

BDO Canada s.r.l./S.E.N.C.R.L. est un chef de file des services professionnels aux clients dans divers secteurs et segments. Depuis plus de cent ans, notre équipe est présente au sein des collectivités de partout au Canada, leur offrant une vaste gamme de services en matière de certification, de fiscalité et de conseils fondés sur ses connaissances approfondies des différents secteurs. Comptant plus de 5 000 employés dans 100 bureaux au Canada et plus de 1 800 bureaux dans 164 pays, BDO est en mesure de répondre aux besoins de ses clients à l'échelle nationale et internationale.

[www.bdo.ca](http://www.bdo.ca)