

## CANADA

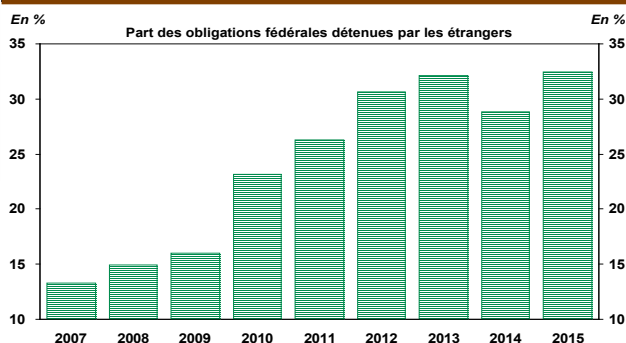
### Obligations canadiennes : un vote de confiance de la part des investisseurs étrangers

Les réserves officielles des pays émergents ont beaucoup attiré l'attention récemment. En Chine, notamment, les fuites de capitaux appliquent une pression considérable sur le yuan et la banque centrale a dû liquider une partie de ses réserves de change pour éviter un effondrement de la devise. Plus de 350 G\$ US d'actifs ont été vendus par la Chine en seconde moitié de 2015, un montant considérable, et les dernières statistiques suggèrent que la tendance s'est poursuivie en début de 2016. Les banques centrales de plusieurs autres pays émergents ont été forcées d'emboîter le pas à la Chine.

Cette situation a fait craindre une montée des taux obligataires dans les pays avancés, notamment aux États-Unis. Les obligations américaines ont effectivement été l'instrument privilégié par les pays émergents pour placer leurs accumulations de réserves ces dernières années. Cependant, le Canada aurait pu aussi être affecté. Au cours des dernières années, l'intérêt des investisseurs étrangers pour les obligations s'est accru. Les étrangers détenaient moins de 15 % des obligations fédérales canadiennes en 2007. Cette proportion a plus que doublé pour s'établir à 32 % l'an dernier.

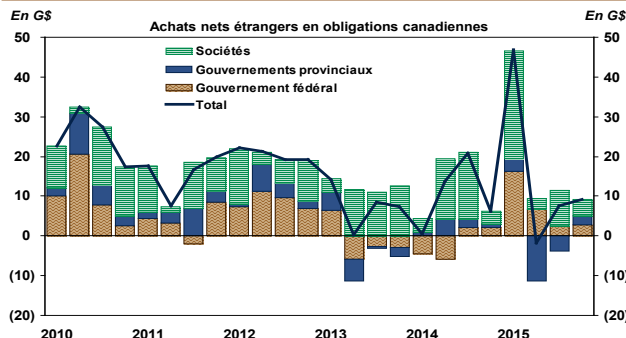
Or, autant aux États-Unis qu'au Canada, la montée des taux que certains appréhendaient n'a pas eu lieu. Le taux obligataire canadien de dix ans a au contraire atteint un creux de 0,91 % le 11 février dernier. Les dernières données sur les transactions internationales en valeurs mobilières indiquent que, de manière agrégée, les étrangers sont loin d'avoir délaissé les obligations canadiennes. D'autres catégories d'investisseurs ont en effet absorbé les actifs canadiens libérés par les pays émergents. Par exemple, les achats nets des investisseurs américains, britanniques et européens ont plus que compensé les ventes nettes des pays émergents au quatrième trimestre. Cela confirme que le Canada, qui jouit d'un statut AAA, attire toujours une clientèle d'investisseurs de pays avancés, particulièrement ceux qui ont un horizon de long terme et qui prisent les titres de qualité.

#### Les étrangers détiennent une plus grande portion de l'encours d'obligations fédérales canadiennes



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

#### Les flux nets d'investissements étrangers en obligations canadiennes demeurent positifs



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Implications :** Malgré les liquidations de réserves, et malgré les déficits à venir du gouvernement fédéral qui entraîneront une pression à la hausse sur l'offre d'obligations canadiennes, la confiance des investisseurs étrangers par rapport à la dette canadienne semble loin d'être ébranlée. Cela devrait éviter une forte escalade des coûts d'emprunt du gouvernement.

**Jimmy Jean**  
Économiste principal

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

**Benoît P. Durocher**  
Économiste principal

**Francis Généreux**  
Économiste principal

**Jimmy Jean**  
Économiste principal

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336  
Courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)