

Consultations sur la stratégie de gestion de la dette pour 2014–15

Résumé des commentaires

Le gouvernement du Canada considère que des consultations régulières avec les participants au marché constituent une composante essentielle de son engagement en faveur du bon fonctionnement du marché des titres d'État et une partie intégrante du processus de gestion de la dette.

Des consultations bilatérales ont été effectuées auprès de 38 organisations par téléconférence et lors de rencontres tenues à Toronto et à Montréal en octobre et novembre 2013. Les consultations de cette année visaient à recueillir des commentaires, d'une part, sur le fonctionnement des marchés des bons du Trésor et des obligations du gouvernement du Canada et, d'autre part, sur les modalités des adjudications de titres du gouvernement canadien. Elles avaient en outre pour but de permettre de mieux comprendre la demande et l'accès des investisseurs de détail à l'égard des titres de gros du gouvernement du Canada.

La Banque du Canada et le ministère des Finances sont reconnaissants de l'apport des participants aux consultations. La suite du document présente un résumé des commentaires reçus.

Programme d'émission d'obligations

En général, les participants considèrent que les marchés des titres du gouvernement du Canada continuent de bien fonctionner dans toutes les catégories d'échéances. Ils estiment que la demande des compagnies d'assurance vie, des caisses de retraite et des autres investisseurs à l'égard des obligations ayant une échéance à 40 ans ou plus a faibli depuis 2012-2013.

Programme d'émission de bons du Trésor

Au cours des consultations, les participants au marché ont indiqué qu'ils observaient encore une demande soutenue lors des adjudications de bons du Trésor du gouvernement du Canada et que le marché secondaire des bons du Trésor continuait de bien fonctionner. Les participants savaient très bien que l'encours des bons du Trésor allait diminuer pendant la seconde moitié de l'exercice 2013-2014, sous l'effet de l'arrivée à échéance des actifs du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés (PAPHA).

On a néanmoins noté une certaine inquiétude quant au fonctionnement du marché des bons du Trésor, l'intérêt des investisseurs étrangers pour ces titres demeurant élevé alors que la taille des adjudications commence à diminuer.

Marché des pensions

Les participants au marché se sont dits préoccupés par les tensions soutenues qui s'exercent sur les marchés des pensions où s'échangent les titres du gouvernement du Canada. Selon eux, il s'agit d'un problème structurel important que la demande accrue des non-résidents à l'égard des titres canadiens n'explique qu'en partie. Les participants ont été nombreux à signaler une hausse du nombre d'obligations différentes touchées par ce phénomène sur les marchés des pensions, ainsi qu'une augmentation de leur prime et de la période pendant laquelle elles sont négociées à des conditions « spéciales ».

Modalités applicables aux adjudications de titres du gouvernement du Canada

Les courtiers considèrent que les adjudications de titres d'emprunt du gouvernement du Canada fonctionnent bien, mais il est généralement admis que les modalités qui les régissent pourraient être révisées afin d'en assurer la pertinence. Plus précisément, la plupart des négociants principaux et des autres distributeurs de titres d'État estiment que les exigences minimales pour obtenir ou conserver le statut de négociant principal ou de distributeur de titres d'État devraient être plus strictes.

Accès des investisseurs de détail aux titres du gouvernement du Canada

Selon les courtiers de détail et les gestionnaires de patrimoine, les titres du gouvernement du Canada représentent moins de 2 % des actifs détenus par les investisseurs particuliers. Comme ces derniers sont surtout à la recherche de rendement en ce moment et sont moins sensibles au degré de solvabilité qu'ils ne l'ont déjà été, la plupart d'entre eux préfèrent les titres émis par les provinces et les sociétés, qui offrent généralement de meilleures perspectives de profits. Les investisseurs de détail ont également accès à différents produits à revenu fixe présentant des taux plus avantageux, dont certains sont assurés par le gouvernement (par l'intermédiaire de la Société d'assurance-dépôts du Canada), comme des certificats de placement garanti assortis d'une échéance inférieure ou égale à cinq ans.