



## **RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS**

Toronto, le 3 octobre 2016, de 16 h à 18 h

### **1. Évolution récente du marché obligataire et perspectives à court terme**

Les membres analysent les conditions sur les marchés des titres à revenu fixe depuis la dernière réunion du Forum. Dans l'ensemble, les conditions des marchés sont décrites comme favorables, la plupart des catégories d'actifs affichant un assez bon degré de liquidité.

Les politiques des banques centrales dans le monde sont citées comme les principaux facteurs expliquant le niveau de volatilité relativement bas qui prévaut actuellement sur les marchés de titres à revenu fixe, ce qui entraîne un accroissement des corrélations entre les rendements obligataires à l'échelle du globe. On observe également que ces politiques ont contribué aux investissements de portefeuille sur les marchés canadiens, ainsi qu'à la hausse des émissions obligataires des sociétés canadiennes, en particulier celles libellées en devises. Les conditions sur les principaux marchés obligataires intérieurs pour les emprunteurs privés se seraient améliorées, ce qui s'explique par une forte demande des investisseurs. Un grand nombre de membres s'attendent à ce que ces tendances se poursuivent dans un avenir proche.

Les membres discutent de l'incidence à ce jour de la réforme du marché monétaire américain, y compris les sorties de liquidités des grands fonds, qui ont contribué à la récente hausse des taux LIBOR. D'après l'un des participants, comme les banques canadiennes avaient commencé à se préparer à la réforme l'an passé, elles ne devraient pas beaucoup en ressentir les effets au moment de son entrée en vigueur le 14 octobre. Toutefois, certains membres prévoient qu'à l'avenir, les institutions financières allongeront la durée de leurs passifs par suite des changements de réglementation, ce qui hausserait légèrement les coûts marginaux de leurs fonds.

Un bref compte-rendu est également donné sur la décision prise récemment par CanPX de [continuer à offrir un service de transparence pour les obligations gouvernementales](#) après le 1<sup>er</sup> octobre 2016. D'après les membres, cette décision est une bonne nouvelle pour assurer le bon fonctionnement du marché des obligations d'État.

### **2. Le point sur l'évolution ou les travaux à l'international**

La Banque du Canada présente un compte-rendu succinct des travaux en cours des banques centrales concernant l'élaboration d'un code d'application mondiale pour le marché des changes,

travaux dont la coordination est assurée par le [groupe de travail sur le marché des changes](#)<sup>1</sup>. Le code sera rendu public en mai 2017.

La Banque résume aussi les progrès récents qu'a réalisés le Financial Markets Standards Board (établi par les autorités britanniques) pour régler les questions liées aux normes sur les marchés de gros des titres à revenu fixe, des changes et des produits de base. La première norme<sup>2</sup> de l'organisme, publiée sous forme de proposition, vise les transactions effectuées à des prix de référence sur les marchés des titres à revenu fixe. La version définitive sera publiée après prise en compte des observations du public.

### **3. Description générale du Treasury Market Practices Group (TMPG)**

Le TMPG (groupe sur les pratiques du marché des obligations du Trésor) donne un [aperçu](#) de son fonctionnement, à savoir sa structure, sa composition et ses travaux antérieurs, et explique ce qui a donné de bons résultats ou présenté des défis depuis sa constitution. Les membres ont réfléchi aux travaux du TMPG et à la manière d'adopter des projets similaires.

### **4. Discussion à propos des résultats de l'enquête du Forum canadien des titres à revenu fixe**

La Banque du Canada donne une présentation générale des [résultats de l'enquête](#) que le Forum mène sur la liquidité et la transparence des marchés canadiens des titres à revenu fixe et sur leur accès. Les résultats de l'enquête permettront de relever les modifications intervenues dans les méthodes de négociation, d'exécution des transactions et de gestion de portefeuille qu'utilisent les acteurs des côtés acheteur et vendeur et certains émetteurs nationaux actifs participant aux marchés canadiens des titres à revenu fixe. Au total, 295 personnes d'environ 200 organisations de partout dans le monde ont répondu au questionnaire.

D'après les résultats globaux de l'enquête, les participants aux marchés continuent d'évaluer les obligations de référence du gouvernement du Canada comme très liquides et estiment que c'est la liquidité du marché des obligations de sociétés de qualité libellées en dollars canadiens qui s'est le plus détériorée. Les participants se sont adaptés à l'évolution de la liquidité globale des marchés en changeant leur façon de gérer leurs portefeuilles : dans une large mesure, ils détiennent plus de titres faisant partie des émissions de référence et conservent des actifs moins liquides pendant plus longtemps. La plupart des personnes interrogées signalent des changements dans les stratégies d'exécution des transactions, surtout sur le marché des obligations de sociétés. Ainsi, l'exécution des opérations prend plus de temps et le volume de transactions est inférieur. Les membres du Forum sont quelque peu surpris de constater que les personnes interrogées ont seulement fait état d'une légère baisse des stocks d'obligations de sociétés au cours des deux dernières années. Toutefois, plusieurs membres font valoir que les stocks ont vraisemblablement accusé les reculs les plus importants avant la période comparative de deux ans.

Les membres du Forum conviennent que pour mieux repérer les tendances ou les enjeux dans les marchés, il serait utile de faire une analyse plus détaillée des résultats de l'enquête, car elle donnerait une meilleure idée de la liquidité de marché et pourrait orienter les travaux du Forum.

---

<sup>1</sup> En anglais uniquement

<sup>2</sup> Idem

## **5. Liste des participants à la réunion**

### **Intervenants extérieurs**

Tom Wipf, Morgan Stanley

Nathaniel Wuerffel, Banque fédérale de réserve de New York

### **Représentants du marché**

Jean-François Pépin, Addenda Capital

John McArthur, Bank of America Merrill Lynch

Michael Taylor, BlueCrest Capital Management

Chris Beauchemin, British Columbia Investment Management Corporation

Marc Cormier, Caisse de dépôt et placement du Québec

Roger Casgrain, Casgrain & Compagnie

Chris Kalbfleisch, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn

Martin Bellefeuille, Valeurs mobilières Desjardins

Daniel Bergen, La Great-West, compagnie d'assurance-vie

Daniel Duggan, Financière Banque Nationale

Jason Chang, Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux

Andrew Branion, Banque Scotia

Bradley Pederson, Valeurs mobilières TD

### **Banque du Canada**

Lynn Patterson (coprésidente)

Toni Gravelle (coprésident)

Grahame Johnson

Paul Chilcott

Harri Vikstedt

Maksym Padalko

Zahir Antia

Samantha Sohal