

RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 25 avril 2017, 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 de titres à revenu fixe depuis la dernière réunion. Dans l'ensemble, les conditions des marchés sont qualifiées de favorables, la plupart des catégories d'actifs à revenu fixe n'affichant aucun problème quant à la liquidité. Toutefois, les principaux risques pesant sur les perspectives des marchés financiers qui ont été soulevés lors de la réunion de février du Forum subsistent, dont l'incertitude liée aux politiques des États-Unis, aux élections dans certains pays européens et à l'évolution du Brexit.

Les membres discutent brièvement de l'incidence potentielle de la réduction du bilan de la Réserve fédérale des États-Unis sur le fonctionnement des marchés de titres à revenu fixe. Certains membres pensent qu'une fois que la banque centrale aura commencé à réduire son bilan, elle relèvera probablement les taux d'intérêt à un rythme plus modéré. Des membres ajoutent que la normalisation du bilan de la Réserve fédérale pourrait toucher un large éventail de marchés, dont les marchés monétaires, les marchés des changes, les marchés de financement et les marchés des garanties.

L'activité et la liquidité sur le marché secondaire des titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (titres LNH) font également l'objet de discussions. Les membres constatent que la liquidité des titres LNH s'est légèrement améliorée, le nombre de courtiers assurant la liquidité du marché étant plus élevé qu'avant. Les membres décrivent en outre une augmentation graduelle de la participation des investisseurs au marché, avec, toutefois, une participation limitée des investisseurs étrangers. Selon certains, le développement d'un marché des pensions plus actif pourrait être un moyen potentiel d'améliorer davantage le degré de liquidité de cette catégorie d'actifs. La Banque fait remarquer que ces actifs sont acceptés en garantie dans le cadre de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités et qu'elle cherche également à les rendre admissibles, à l'avenir, pour ses opérations de prise en pension à plus d'un jour.

2. Le point sur l'évolution et les travaux à l'international

La Banque du Canada présente un autre compte rendu des travaux en cours concernant l'élaboration d'un code de conduite pour le marché des changes mondial, travaux dont la coordination est assurée par le [groupe de travail sur le marché des changes](#) de la Banque des Règlements Internationaux. Le code sera rendu public dans le courant du mois de mai.

La Banque résume aussi le récent [rapport](#) du Comité sur le système financier mondial (CSFM) portant sur le fonctionnement des marchés des pensions. Selon ce rapport, les marchés des pensions traversent une période de transition caractérisée par des politiques monétaires expansionnistes et non traditionnelles, des réformes réglementaires et des pratiques internes de gestion des risques en pleine évolution. De plus, la structure et le fonctionnement des marchés des pensions varient considérablement entre les différents pays et régions.

Les résultats de l'[enquête sur le marché canadien des pensions](#) qui a été réalisée pour le rapport du CSFM sont également examinés. Ils montrent que les perceptions quant à l'activité sur le marché des pensions sont restées sensiblement les mêmes au cours des deux dernières années, que la liquidité est considérée comme légèrement moins élevée, et que les écarts entre les taux applicables aux opérations de pension à plus d'un jour et les taux de référence du marché monétaire se sont creusés.

3. Discussion sur la transparence de l'information relative aux obligations d'État

La Banque du Canada brosse un tableau de l'état actuel des [exigences en matière de transparence de l'information après les opérations pour les obligations d'État](#), tant sur le plan national que sur le plan international. Elle indique que l'exemption de ces exigences pour les obligations du gouvernement du Canada expirera en janvier 2018 et que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et le ministère des Finances vont se pencher sur la possible mise en œuvre de telles exigences pour ces titres. En vue de la prochaine réunion, on demande aux membres de réfléchir à différentes formes de transparence de l'information après les opérations qui pourraient améliorer le fonctionnement du marché.

4. Compte rendu du groupe de travail

Les coprésidents du groupe de travail du Forum canadien des titres à revenu fixe donnent aux membres un aperçu de la réunion du [groupe de discussion sur le marché des obligations de sociétés](#) qui a eu lieu en mars 2017. Ce groupe de discussion avait pour objectif de discuter des résultats de l'enquête menée par le Forum l'été dernier, de mieux cerner les tendances et les questions relatives au marché des obligations de sociétés canadiennes de qualité, et de chercher des moyens d'améliorer le fonctionnement du marché. Il était composé d'acteurs des côtés acheteur et vendeur actifs sur le marché canadien des obligations de sociétés¹.

Globalement, les participants au groupe de discussion entrevoyaient des perspectives plus positives du fonctionnement du marché des obligations de sociétés que les résultats de l'enquête ne le laissaient supposer. Ils étaient également d'accord avec la perception générale selon laquelle les stocks d'obligations de sociétés détenus par les courtiers n'avaient que légèrement diminué ces deux dernières années. Ils ont néanmoins noté que certains acteurs du côté vendeur ont davantage adopté un modèle de négociation pour compte de tiers et que leurs stocks pourraient avoir diminué considérablement plus. Par ailleurs, les participants ont brièvement

¹ Ont participé au groupe de discussion Jacqueline Szeto-Meiers, Canso Investment Counsel; Jason Cope, Valeurs mobilières TD; Jay Menning, Services de placement PH&N; John Shaw, Placements CI; Marc Hurley, Gestion Placements Sun Life; Pascal Garneau, Industrielle Alliance; Peter Zaltz, Gluskin Sheff; et Rob Kelsall, BMO Marchés des capitaux.

discuté du fait que l'utilisation de plateformes de négociation électroniques pour la négociation d'obligations de sociétés avait nettement augmenté depuis la réalisation de l'enquête. Ils ont aussi cerné des points à améliorer, dont la construction des indices d'obligations de sociétés canadiennes et la qualité de l'évaluation des prix de ceux-ci, ainsi que la nécessité pour les émetteurs de se concentrer davantage sur le fonctionnement et la liquidité du marché secondaire. Les membres du Forum font part de leurs commentaires sur ces travaux et suggèrent que le groupe de travail se concentre par la suite sur l'évaluation des façons d'améliorer les indices d'obligations de sociétés canadiennes.

5. Examen des sujets de discussion pour la réunion de juin

Les membres discutent brièvement des possibilités de sujets pour la prochaine réunion du Forum. Les sujets proposés portent notamment sur la transparence de l'information relative aux obligations d'État, les plateformes de négociation électroniques, l'établissement des prix des titres qui composent l'indice FTSE TMX et la révision complète du portefeuille de négociation. Les sujets de discussion et les points à inscrire à l'ordre du jour seront déterminés d'après les observations reçues.

La prochaine réunion du Forum aura lieu à Toronto le 27 juin 2017.

6. Liste des participants à la réunion

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Tracey Stern (présente à titre d'observatrice pour le point 3 uniquement)

Représentants du marché

John McArthur, Bank of America Merrill Lynch
Chris Beauchemin, British Columbia Investment Management Corporation
Roger Casgrain, Casgrain & Compagnie limitée
Martin Bellefeuille, Valeurs mobilières Desjardins
Daniel Bergen, La Great-West, compagnie d'assurance-vie
Michael Taylor, GWN Capital Management
Murray Shackleton, Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers
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)
Paul Chilcott
Grahame Johnson
Maksym Padalko
Zahir Antia

Samantha Sohal