



RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 27 juin 2017, de 16 h à 18 h

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

Les membres analysent les conditions sur le marché canadien de titres à revenu fixe en se penchant tout particulièrement sur les changements dans les entrées de capitaux étrangers.

Ils notent que les avoirs des non-résidents en obligations du gouvernement du Canada ont atteint leur plus haut niveau en seize ans et représente environ 30 % de l'ensemble du portefeuille. Les achats étrangers nets d'obligations de sociétés émises au Canada sont également qualifiés d'élevés, puisqu'ils ont systématiquement dépassé le niveau des entrées de capitaux étrangers dans d'autres catégories de titres à revenu fixe canadiens au cours des dernières années. Les membres constatent également une augmentation de la demande étrangère de titres de créance en devises émis par des sociétés canadiennes.

Le développement potentiel d'un marché canadien de titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles (TACHR) fait également l'objet de discussions. Plusieurs membres signalent que le rendement ou l'écart de rendement auquel ces titres peuvent être émis actuellement est trop élevé par rapport aux autres options de financement offertes aux grandes banques canadiennes, ce qui rend les TACHR peu attrayants pour ces institutions. Il est mentionné que ces titres pourraient toutefois intéresser les petits prêteurs hypothécaires. Les membres passent aussi brièvement en revue les options envisageables pour développer ce marché, comme harmoniser les structures juridiques, améliorer la transparence des données relatives aux prêts hypothécaires sous-jacents et favoriser éventuellement la liquidité en incluant les TACHR dans les indices de titres à revenu fixe. Les membres estiment que la Société canadienne d'hypothèques et de logement devrait participer à toute discussion approfondie concernant le développement de ce marché.

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

La Banque du Canada présente un autre compte rendu concernant le [code de conduite mondial du marché des changes](#) publié récemment, dont la coordination a été assurée par le groupe de travail sur le marché des changes de la Banque des Règlements Internationaux. La Banque fait remarquer que le principe 17 relatif au droit de « dernier regard » fait actuellement l'objet de [consultations](#), et ce, jusqu'au 21 septembre 2017.

La Banque fait en outre le point sur les progrès réalisés à l'échelle mondiale dans la mise en œuvre de la recommandation du Conseil de stabilité financière visant à trouver des nouveaux taux de référence sans risque pour certaines monnaies.

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

La Banque du Canada brosse un tableau de l'état actuel de la [transparence du marché des obligations d'État](#)¹ ainsi que des travaux menés par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), en collaboration avec la Banque du Canada et le ministère des Finances, pour examiner les nouvelles exigences en matière de transparence de l'information après les opérations pour ces titres. Les membres discutent de différentes formes de transparence de l'information après les opérations qui pourraient améliorer le fonctionnement du marché, comme la mise en place de délais et de plafonds en matière de volumes appropriés. Les membres expriment une préférence pour un régime simple de transparence de l'information qui repose sur les caractéristiques de liquidité de diverses catégories de titres à revenu fixe; par exemple, un régime imposant des plafonds en matière de volumes et des délais identiques au niveau de la catégorie d'actifs ou du type de titre plutôt qu'au niveau des titres particuliers. Ils soulignent également que la possibilité pour les investisseurs d'obtenir les données en amont des opérations est un facteur important que les organismes de réglementation doivent prendre en compte lorsqu'ils choisissent le centre de traitement de l'information pour la transparence en aval des opérations.

Les ACVM devraient mener une consultation publique officielle à ce sujet, et on encourage les membres du Forum à y participer.

4. Discussion sur les indices de titres à revenu fixe

La Banque du Canada donne un [bref aperçu](#) de la façon dont les indices de titres à revenu fixe sont définis et de la manière dont les participants au marché les utilisent. Elle indique que l'application de règles pour la construction des indices permet d'assurer la transparence, la reproductibilité et la fiabilité des indices de référence, conformément aux principes énoncés par le Conseil de l'Organisation internationale des commissions de valeurs pour les indices financiers de référence. Les membres soulignent que la transparence et l'exactitude de l'information relative aux prix des obligations qui est utilisée pour construire les indices constituent un facteur important au moment de choisir les indices qu'ils vont utiliser. Ils proposent d'inviter FTSE TMX ainsi que d'autres fournisseurs canadiens d'indices de titres à revenu fixe à la prochaine réunion du Forum, en octobre, pour une discussion plus poussée.

5. Examen des sujets de discussion pour la réunion d'octobre

Les membres discutent brièvement des possibilités de sujets pour la prochaine réunion du Forum. Outre l'examen des indices de titres à revenu fixe, on mentionne notamment le recours accru aux plateformes de négociation électroniques et une évaluation des effets qu'aura la révision complète du portefeuille de négociation sur le fonctionnement des marchés. Les sujets de discussion et les points à inscrire à l'ordre du jour seront déterminés d'après les observations reçues des membres.

¹ Les obligations d'État comprennent les obligations émises ou garanties par le gouvernement du Canada, les provinces, territoires et municipalités du Canada, les sociétés d'État ou les organismes publics.

La prochaine réunion du Forum aura lieu à Vancouver le 3 octobre 2017.

6. Liste des participants à la réunion

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (participantes présentes à titre d'observatrices pour le point 3 uniquement)

Tracey Stern

Alina Bazavan

Représentants du marché

John McArthur, Bank of America Merrill Lynch

Chris Beauchemin, British Columbia Investment Management Corporation

Roger Casgrain, Casgrain & Compagnie limitée

Chris Kalbfleisch, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn

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

Toni Gravelle (coprésident)

Paul Chilcott

Grahame Johnson

Harri Vikstedt

Maksym Padalko

Samantha Sohal