

RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 23 janvier 2018, de 16 h à 18 h 15

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

Les membres analysent les conditions sur le marché canadien des titres à revenu fixe depuis la dernière réunion ainsi que les perspectives pour 2018.

On discute de la tendance récente à l'aplatissement des courbes de rendement à l'échelle mondiale. Les membres indiquent diverses causes possibles, notamment la faiblesse persistante de l'inflation, la croissance réduite de la production potentielle (particulièrement en raison de l'évolution démographique), les mesures d'assouplissement quantitatif prises par les banques centrales ainsi que le délaissement des actions au profit d'obligations à long terme dans les portefeuilles de fonds de pension. Les membres discutent aussi des solides résultats affichés par les marchés canadiens des obligations des provinces et de sociétés. On note que l'appétit généralisé pour le risque observé sur les marchés mondiaux a entraîné un resserrement de la plupart des écarts de crédit, qui n'ont jamais été aussi étroits depuis la crise financière de 2008-2009. Quelqu'un mentionne également que la tendance haussière des achats d'obligations canadiennes effectués par des entités étrangères est un facteur contribuant au rétrécissement des écarts.

Les membres abordent brièvement l'incidence des négociations en cours relativement à l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), notamment sur les prix des actifs. Ils estiment dans l'ensemble que la réaction potentielle à court terme des marchés à l'élimination de l'ALENA sera négative. Toutefois, les prix sur les marchés financiers n'ont pas beaucoup reflété ce risque, surtout pendant les dernières semaines, possiblement en raison du haut degré d'incertitude entourant les décisions quant à l'avenir de l'ALENA et du coût élevé que représenterait la couverture de ce risque.

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

La Banque du Canada présente un compte rendu concernant le code de conduite mondial du marché des changes. On fait remarquer qu'après des consultations auprès du marché, de légères modifications ont été apportées au principe 17 relatif au droit de dernier regard.

Comme il a été proposé à la réunion d'octobre, les membres parlent de la formation d'un nouveau groupe de travail sur le taux sans risque à terme qui serait parrainé par le Forum canadien des titres à revenu fixe. Ils examinent les objectifs et la structure proposés pour le groupe et conviennent que celui-ci devrait s'efforcer d'établir un taux de référence en la matière qui soit à la fois robuste et fiable pour le Canada. On mentionne que des démarches semblables

sont en cours dans d'autres grandes économies. Le nouveau taux sans risque à terme servirait de taux de référence complémentaire sur le marché canadien, aux côtés du Canadian Dealer Offered Rate (CDOR). À la discrétion du marché, le nouveau taux sans risque à terme pourrait être utilisé comme donnée dans certains types de contrats financiers. Les membres conviennent que le groupe de travail constituerait aussi une excellente occasion d'examiner les améliorations qui pourraient être apportées au taux des opérations de pension à un jour (CORRA), le taux sans risque du financement à un jour de référence au Canada.

Les membres insistent sur le fait qu'il est important que le groupe de travail sollicite l'avis de diverses parties prenantes pour s'assurer que ses futures propositions soient bien accueillies dans le secteur. On convient donc que le groupe sera composé d'un vaste éventail de membres chevronnés du secteur financier canadien connaissant très bien les différentes façons dont on utilise les taux d'intérêt de référence. De plus amples renseignements sur le groupe de travail seront bientôt publiés dans le site Web du Forum canadien des titres à revenu fixe.

3. Révision du plan de travail à long terme

Les membres examinent brièvement les sujets qui pourraient être inclus dans le [plan de travail à long terme](#) du Forum, les classent par ordre de priorité et déterminent la meilleure façon de les présenter. Ils décident que les points prioritaires du comité continueront d'inclure l'examen de l'évolution du marché des titres à revenu fixe et des changements réglementaires, ainsi que des comptes rendus de l'évolution de la conjoncture internationale et du nouveau groupe de travail sur le taux sans risque à terme.

Le plan de travail à long terme, qui comprend les sujets de discussion et les points prioritaires, sera déterminé d'après les observations reçues des membres.

4. Discussion sur le ratio structurel de liquidité à long terme

Des représentants du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) donnent un [aperçu du ratio structurel de liquidité à long terme](#), en précisant sa structure, le processus de mise en œuvre et l'échéancier. Ils expliquent que ce ratio a pour but de réduire le risque de financement sur un horizon d'un an, en contraignant les institutions à recourir à des sources suffisamment stables pour financer leurs actifs et leurs activités hors bilan, ce qui atténue le risque de difficultés futures en matière de financement. Quelques membres s'inquiètent des conséquences imprévues que pourrait entraîner la réglementation, telles que les effets sur le coût et la liquidité des obligations de sociétés et des provinces, des opérations de prise en pension et des acceptations bancaires.

5. Autres points

Les coprésidents concluent la réunion en remerciant pour sa précieuse contribution Michael Taylor, qui quitte le comité. Ensuite, les membres sont invités à un repas annuel en compagnie de cadres supérieurs de la Banque.

La prochaine réunion du Forum canadien des titres à revenu fixe aura lieu à Toronto, le 24 avril 2018.

6. Liste des participants à la réunion

Représentants du Bureau du surintendant des institutions financières (présents uniquement pour le point 4, à titre d'observateurs)

Brian Rumas

Robert Bélanger

Représentants du marché

Sandra Lau, Alberta Investment Management Corporation

John McArthur, Bank of America Merrill Lynch

Chris Beauchemin, British Columbia Investment Management Corporation

Roger Casgrain, Casgrain & Compagnie limitée

Karl Wildi, Marchés mondiaux CIBC

Chris Kalbfleisch, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn

Martin Bellefeuille, Valeurs mobilières Desjardins

Philippe Ouellette, Gestion Fiera Capital Inc.

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

Murray Shackleton, Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers

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

Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux

Bradley Pederson, Valeurs mobilières TD

Banque du Canada

Lynn Patterson (coprésidente)

Toni Gravelle (coprésident)

Paul Chilcott

Grahame Johnson

Harri Vikstedt

Zahir Antia

Samantha Sohal