



RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 24 avril 2018, de 16 h à 18 h

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

Les membres analysent l'évolution du marché canadien des titres à revenu fixe depuis la dernière réunion. Dans l'ensemble, les conditions du marché sont considérées comme favorables : aucun problème majeur de liquidité ou de fonctionnement ne touche les catégories d'actifs à revenu fixe.

L'aplatissement de la courbe des rendements fait l'objet d'une discussion. Les membres citent divers facteurs fondamentaux et techniques susceptibles de l'expliquer : attentes d'inflation stables, resserrement de la politique monétaire qui influe sur le segment à court terme de la courbe, demande soutenue des investisseurs à l'égard des obligations à long terme, due en partie aux politiques d'assouplissement quantitatif encore pratiquées dans de grandes économies, etc. La faible pente de la courbe n'est pas considérée comme annonciatrice d'une récession imminente, puisque d'autres indicateurs des marchés financiers, tels que les écarts de crédit, laissent toujours présager des perspectives économiques positives. Les membres soulignent les conditions généralement favorables sur les marchés aussi bien primaires que secondaires des obligations provinciales et de sociétés, et la demande soutenue d'obligations canadiennes à long terme de la part des investisseurs étrangers. Toutefois, vu la volatilité des marchés financiers mondiaux en début d'année, ils nuancent leurs propos en signalant que, dans certaines circonstances, il pourrait y avoir une brusque dégradation des conditions financières.

Les membres indiquent que le fonctionnement du marché a été relativement ordonné vers la fin de chaque trimestre et la fin de l'année, malgré l'élargissement de certains écarts de taux de financement en devises, tels que l'écart entre le LIBOR en dollars américains et l'OIS. Ils croient que cet élargissement tient à des facteurs techniques, comme les fortes émissions de bons du Trésor américain et le rapatriement accru de fonds par les sociétés américaines.

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

La Banque du Canada explique où en est l'application, dans le monde, de la recommandation du Conseil de stabilité financière visant à réformer les taux d'intérêt interbancaires de référence et à définir de nouveaux taux de référence sans risque pour certaines monnaies.

3. Dernières nouvelles du TARCOTM

Les coprésidents du [Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien \(TARCOTM\)](#) font le point sur l'avancement des travaux du Groupe depuis sa première réunion en mars. Il a été créé deux sous-groupes, dont chacun est coprésidé par deux membres du TARCOTM. Le premier est chargé de délimiter et d'évaluer les options viables de taux de référence sans risque ou à risque quasi nul pour les opérations de financement à un jour libellées en dollars canadiens, et le second, de se pencher sur le volume et la gamme des produits financiers qui entrent dans la détermination des taux de référence canadiens actuellement utilisés. Les coprésidents évoquent la possibilité de former un troisième sous-groupe qui se concentrerait sur la normalisation des libellés types des contrats pour un large éventail d'utilisateurs de taux de référence canadiens. Les membres du Forum soutiennent cette initiative, proposant que le travail commence rapidement étant donné l'importance des libellés types dans diverses circonstances.

4. Mise sur pied d'un marché canadien de TACHR

La Banque du Canada donne un aperçu des possibilités à explorer en vue du développement d'un [marché canadien de titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles \(TACHR\)](#). Certains membres indiquent que le rendement ou l'écart de rendement auquel ces titres peuvent être émis 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. Toutefois, on estime qu'un marché des TACHR pourrait être viable, notamment dans le cas des prêts hypothécaires à risque moyen (*near prime*) accordés par de petits prêteurs hypothécaires dont les sources de financement sont limitées.

Les membres conviennent de tenir un atelier à l'automne pour examiner les diverses questions liées à l'établissement d'un marché privé des TACHR au Canada. L'atelier, qui sera coprésidé par deux membres du Forum canadien des titres à revenu fixe, soit Sandra Lau et Roger Casgrain, réunirait un vaste éventail de parties prenantes non membres du Forum. Les coprésidents donneront des précisions sur la structure et l'organisation proposées à la prochaine réunion du Forum.

5. Passage en revue du plan de travail de 2018

Les membres discutent brièvement des [sujets qu'ils pourraient aborder d'ici la fin de 2018](#). Parmi les sujets proposés figurent la transparence du marché des obligations d'État, l'examen des usages sur le marché relativement à l'évaluation des écarts sur obligations de sociétés, et des questions de réglementation. Les membres proposent d'inviter des conférenciers externes qui feraient des présentations détaillées sur ces sujets. Les sujets de discussion et les points à inscrire à l'ordre du jour seront établis en fonction des commentaires des membres.

La prochaine réunion du Forum aura lieu à Toronto le 26 juin 2018.

6. Liste des participants à la réunion

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

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

Harri Vikstedt

Maksym Padalko

Nigel Stephens

Zahir Antia

Samantha Sohal