FORUM CANADIEN DES TITRES À REVENU FIXE

RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 26 juin 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.

Les membres discutent de la récente volatilité des marchés financiers internationaux, abordant particulièrement les cas de l'Italie et de certains pays à marché émergent. Ils indiquent que, malgré cette volatilité, le marché canadien des titres à revenu fixe a relativement bien fonctionné. Ils discutent également de la récente hausse des écarts de rendement entre les titres à revenu fixe des États-Unis et ceux du Canada. Certains membres estiment qu'elle pourrait s'expliquer par des préoccupations croissantes concernant le protectionnisme commercial, mais ils ne savent pas au juste si les marchés en général intègrent bien ce risque.

Les membres soulignent l'aplatissement de la courbe des rendements, dont ils continuent à penser que les facteurs déterminants – notamment la demande soutenue d'obligations canadiennes à long terme – sont de nature technique. Ils précisent que les compagnies d'assurance et les caisses de retraite représentent une part croissante de cette demande, en raison de leur besoin de couvrir des engagements à long terme.

Les membres soulignent également les conditions généralement favorables sur les marchés tant primaires que secondaires des obligations provinciales et de sociétés.

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. Il est mentionné que, cet été, l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) devrait publier un document de consultation sur les libellés types qu'elle propose d'utiliser pour certains taux interbancaires offerts.

La Banque résume par ailleurs brièvement la teneur d'un récent atelier sur la liquidité du marché que le Comité sur le système financier mondial de la Banque des Règlements Internationaux a tenu à Londres. Les membres discutent des diverses mesures existantes de la liquidité du marché que l'on pourrait utiliser.

3. Dernières nouvelles du TARCOM

Les coprésidents du Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (TARCOM) font le point sur l'avancement des travaux du Groupe depuis avril. Ils indiquent que le sous-groupe responsable des taux complémentaires, qui se concentre sur l'établissement et l'évaluation d'un nouveau taux de référence sans risque, a récemment recommandé aux membres du Groupe d'axer leurs efforts sur un taux « CORRA amélioré ». Ce dernier serait similaire au taux moyen des opérations de pension à un jour (le *Canadian Overnight Repo Rate Average* ou CORRA), mais il reposerait sur un éventail de transactions plus large et, potentiellement, un ensemble plus vaste de participants ou de garanties admissibles. La question du taux CORRA amélioré, précisent-ils, nécessite cependant une analyse plus approfondie.

Les coprésidents informent les membres de la création d'un troisième sous-groupe, coprésidé par deux membres du Groupe, qui concevra des libellés types appropriés pour les produits (ou contrats) canadiens autres que les instruments dérivés.

4. Compte rendu de la représentante de FTSE

Pour donner suite aux commentaires obtenus à la réunion d'octobre du Forum, la représentante de FTSE Russell (FTSE) donne un aperçu des diverses initiatives prises pour améliorer la transparence et la mobilisation sur le marché canadien. FTSE a notamment élargi son cadre de gouvernance et ses plans de communication en créant le Canada Dealer Advisory Forum ainsi que le portail Web de l'indice FTSE Canada, qui sera lancé prochainement. Elle mentionne également plusieurs améliorations apportées au processus de contestation des prix afin d'accroître la transparence.

La plupart des membres appuient les mesures prises pour améliorer la transparence et la gouvernance des indices obligataires canadiens, et se prononcent pour l'amélioration continue des services offerts par FTSE.

5. Proposition d'atelier sur un nouveau marché canadien de titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles

Les coprésidents donnent un aperçu de la structure et de l'organisation de l'atelier proposé sur le développement et le bon fonctionnement d'un marché privé canadien de titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles (TACHR). Ils indiquent que l'atelier, qui réunira un large éventail de parties prenantes non membres du Forum, cherchera surtout à cerner les obstacles et les motifs de préoccupation. De l'avis général, l'atelier devrait susciter une bonne discussion, y compris sur les obstacles qui pourraient surgir à chaque étape du développement d'un marché des TACHR. Les coprésidents conviennent de peaufiner la structure et l'organisation de l'atelier à la lumière des commentaires des membres. L'atelier devrait avoir lieu à la fin septembre.

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

Les représentantes de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario présentent succinctement les propositions des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur la transparence de l'information post-négociation relative aux titres d'emprunt d'administrations publiques et de sociétés. Les membres apprécient la simplicité du régime de transparence, mais certains craignent que les seuils de communication ne tiennent pas entièrement compte des caractéristiques de liquidité de certaines catégories de titres à revenu fixe. Ainsi, la liquidité moindre de certains titres d'administrations publiques – notamment provinciales et municipales – pourrait justifier des plafonds plus bas et des délais plus longs. On encourage les membres à participer à la consultation publique d'ici le 29 août, date limite de participation.

7. Prochaine réunion

La prochaine réunion du Forum aura lieu à Montréal le 2 octobre 2018.

8. Liste des participants à la réunion

Représentante de FTSE Russell (présente uniquement pour le point 4)
Marina Mets

Représentantes de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (présentes uniquement pour le point 6)
Tracey Stern
Alina Bazavan

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
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
Andrew Branion, Banque Scotia
Bradley Pederson, Valeurs mobilières TD

Banque du Canada
Lynn Patterson (coprésidente)
Toni Gravelle (coprésident)
Harri Vikstedt
Maksym Padalko

Nigel Stephens
Zahir Antia
Samantha Sohal