



Atelier sur le fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada – Compte rendu

Le 4 juin 2019

Contexte

- ❖ À la réunion du Forum tenue le 9 avril, la Banque du Canada, en partenariat avec le ministère des Finances, a présenté :
 - des travaux d'analyse sur l'existence d'un prix plafond sur les marchés de l'emprunt de titres du gouvernement du Canada ainsi qu'une solution possible axée sur la mise en place de frais minimaux en cas de défaut de livraison.
- ❖ Les membres du Forum ont convenu de tenir, le 28 mai, un atelier exhaustif visant deux objectifs :
 - présenter les travaux d'analyse de la Banque à un large éventail d'intéressés;
 - amorcer un dialogue sur les facteurs à considérer pour la mise en place potentielle de frais de défaut minimaux et leur adoption à grande échelle.

Vue d'ensemble de l'atelier

- ❖ L'atelier a réuni des participants de multiples instances :
 - de banques et maisons de courtage canadiennes et étrangères, de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et de diverses institutions du côté acheteur; des préposés à la garde étaient également présents;
 - du Treasury Market Practices Group (TMPG), représenté par la Depository Trust and Clearing Corporation et la Banque fédérale de réserve de New York;
 - de la Banque du Canada, du ministère des Finances et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières.

- ❖ Les exposés portaient sur :
 - des travaux d'analyse concernant un prix plafond sur les marchés de l'emprunt de titres du gouvernement du Canada;
 - l'expérience américaine de la mise en place de frais de défaut par le TMPG;
 - les considérations propres au Canada pour une mise en place potentielle.

Principaux points à retenir

- ❖ Toute mise en place de frais de défaut minimaux au Canada devrait également prendre en compte la petite taille du marché canadien, son degré de concentration relativement élevé et les relations solides entre les participants au marché :
 - Ces relations peuvent contribuer à atténuer certaines des conséquences du prix plafond, mais rien ne garantit qu'elles parviendront à elles seules à assurer le bon fonctionnement du marché dans des contextes de taux d'intérêt très bas ou négatifs.
- ❖ Il semble aussi y avoir des frictions opérationnelles, comme des inefficiences liées au règlement, qui pourraient nuire au bon fonctionnement du marché et entraîner des défauts de règlement.
- ❖ Les participants ont accepté d'envisager la création d'un cadre pour assurer le bon fonctionnement du marché dans un contexte de bas taux d'intérêt :
 - Ce cadre devrait aussi avoir pour but de réduire les frictions opérationnelles.

Prochaines étapes possibles

- ❖ Nous proposons de prendre de nouveau contact avec les différents groupes de participants à l'atelier pour obtenir un portrait plus complet :
 - des inefficiences opérationnelles sur le marché canadien;
 - des liens et des frictions associées au règlement sur le marché au comptant, le marché des pensions et le marché des prêts de titres.
- ❖ Cette prise de contact nous donnera l'occasion de faire le point avec les participants et de nous assurer que toutes les questions pertinentes ont été soulevées.
- ❖ Les résultats de la prise de contact seront présentés à la réunion du Forum qui se tiendra le 16 octobre.