

# Sommaire des consultations sur la Stratégie de gestion de la dette de 2020-2021

## Résumé des commentaires

Des consultations régulières avec les participants au marché constituent une composante essentielle de l'engagement constant du gouvernement en faveur du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada et font partie intégrante du processus de gestion de la dette.

De septembre à octobre 2019, le ministère des Finances et la Banque du Canada ont mené plus de 30 consultations bilatérales avec des organisations de Toronto, de Montréal et de New York. L'objectif était d'obtenir le point de vue des participants au marché sur des questions liées à la conception et à la conduite du programme d'emprunt sur le marché intérieur du gouvernement du Canada pour l'exercice 2020-2021. L'avis aux marchés se trouve à l'adresse suivante :

<https://www.banqueducanada.ca/2019/09/consultations-sur-la-strategie-de-gestion-de-la-dette-2020-2021/>

Le ministère des Finances et la Banque du Canada accordent une grande importance à l'avis des participants. Les commentaires recueillis, résumés ci-après, seront pris en considération dans l'élaboration de la Stratégie de gestion de la dette de 2020-2021.

## Programme des bons du Trésor

Les participants au marché se sont montrés favorables à la hausse du niveau cible de l'encours des bons du Trésor en fin d'exercice, qui s'établissait alors à 151 milliards de dollars pour 2019-2020. Ils ont aussi indiqué que les marchés primaire et secondaire des bons du Trésor du gouvernement du Canada s'étaient généralement bien comportés durant l'année. Certains ont ajouté que les taux de rendement des bons du Trésor ont été inférieurs au taux cible du financement à un jour en raison de la forte demande venant de participants devant se conformer à certaines exigences réglementaires. Bon nombre ont souligné que la vigueur de la demande de bons du Trésor laissait présager que le marché pourrait bien absorber un accroissement de l'encours en fin d'exercice.

Quelques participants ont mentionné que l'inversion de la courbe de rendement dans la dernière partie de l'année avait causé un peu de tension dans le segment des bons à 3 mois. Néanmoins, la plupart des répondants se sont dits d'accord avec la répartition actuelle des bons entre les trois segments (3, 6 et 12 mois).

## Programme d'émission d'obligations

Les répondants ont indiqué qu'ils appuyaient la hausse des émissions dans les segments d'obligations à 3, 5 et 30 ans compte tenu du bon fonctionnement des marchés obligataires au cours de la dernière année. Cependant, la demande d'instruments à long terme demeure forte. Particulièrement, les participants ont observé une certaine tension dans le segment des obligations à 30 ans et bon nombre ont fait ressortir qu'il pourrait être avantageux d'émettre plus d'obligations à long terme, tant pour les

marchés que pour le financement, étant donné l'inversion (et l'aplatissement) de la courbe de rendement ces derniers temps.

En ce qui concerne les autres segments, les participants ont remarqué que le marché des contrats à terme sur obligations à 5 ans s'était considérablement développé pendant l'année, favorisant ainsi la liquidité dans le segment des obligations à 5 ans. Le marché des contrats à terme sur obligations à 10 ans continue de soutenir la liquidité du segment des obligations à 10 ans. L'offre demeure bien étoffée dans le segment des obligations à 2 ans, qui est encore amplement liquide.

Les participants ont également été invités à se prononcer dans le cadre de la consultation sur le programme d'émission d'obligations à rendement réel (ORR), dont le questionnaire se trouve à l'adresse suivante :

<https://www.banqueducanada.ca/2019/08/consultation-obligations-a-rendement-reel-gouvernement-canada/>

Le sommaire des consultations sur les ORR est publié à l'adresse suivante :

<https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2020/03/sommaire-consultations-obligations-rendement-reel.pdf>

## Divers

Même si la plupart des participants étaient en faveur d'une hausse des émissions d'obligations à long terme, les avis étaient partagés quant à la provenance des émissions supplémentaires. Certains répondants estimaient qu'elles devraient venir du segment des obligations à 3 ans, car celui-ci représente une part moindre du marché et pourrait être proportionnellement réduit compte tenu de sa fonction d'amortisseur budgétaire. D'autres ont souligné que la baisse de la demande d'ORR ces dernières années pourrait justifier qu'on réduise les émissions dans ce segment pour les augmenter dans celui des obligations à rendement nominal de 30 ans, qui sont très demandées. Les participants ont ajouté que cette approche pourrait être profitable, le coût attendu des ORR étant relativement élevé par rapport à celui des obligations à rendement nominal.

Les participants au marché ont insisté sur l'utilité de publier une stratégie de gestion de la dette à la fois prévisible et transparente. Ils ont aussi bien indiqué qu'ils préféreraient que le ministère des Finances et la Banque continuent de diffuser de l'information sans délai aux marchés et communiquent efficacement tout changement devant être apporté à la stratégie en cours d'année.