



## RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 29 janvier 2020, de 15 h 30 à 18 h

### **1. Évolution récente du marché obligataire et perspectives ou enjeux à court terme**

David Krein de [MarketAxess](#) fait un survol de l'évolution de la négociation électronique sur les marchés américain et mondiaux des titres à revenu fixe. Il mentionne que, même si elle ne fait que commencer, la négociation électronique d'obligations de sociétés progresse rapidement. Cela s'explique en partie par l'augmentation considérable de l'émission de titres à revenu fixe depuis 2014, dans le contexte de bas taux d'intérêt, ce qui a beaucoup accru le nombre d'obligations en particulier devant être évaluées. Quelques indicateurs montrent que les plateformes de négociation offrent des occasions d'améliorer la fixation des prix sur les marchés, surtout en périodes de tensions. C'est notamment parce qu'un plus vaste groupe de participants au marché obtiennent et fournissent des liquidités, certains jouant les deux rôles. Des membres du Forum se demandent si la concentration accrue des participants au marché financier canadien procurera les mêmes avantages que les plateformes électroniques ont eus aux États-Unis. Cependant, ils conviennent qu'il faudra reparler des changements dans le marché américain.

Les membres abordent ensuite la question de la dynamique de la liquidité vers la fin de 2019, tant aux États-Unis qu'au Canada. Les préoccupations quant aux perturbations importantes des marchés des pensions et du financement ont été apaisées, surtout en raison des liquidités fournies par la Réserve fédérale et du préfinancement que se sont procuré les participants bien à l'avance. Ils discutent de l'incidence des mesures soutenues prises par les banques centrales pour favoriser la liquidité des marchés, dont la possible désintermédiation des fournisseurs traditionnels de liquidités. Les membres parlent ensuite des changements de répartition des actifs attendus en 2020 dans le contexte de faibles rendements, notamment des anticipations selon lesquelles les placements « non traditionnels » continueront à gagner en popularité au détriment des portefeuilles de base traditionnels constitués de titres à revenu fixe. Si ces placements non traditionnels peuvent comprendre de nouveaux actifs à revenu fixe, comme les obligations vertes, on constate aussi un virage vers les titres de dette privée et un recours accru aux produits dérivés dans le but d'améliorer les rendements.

### **2. Le point sur l'évolution ou les travaux à l'international**

La Banque du Canada fait le point sur les récents travaux à l'international, notamment ceux du [Global Foreign Exchange Committee](#). Ce comité a entre autres discuté de la mesure dans laquelle le Code mondial de bonne conduite sur le marché des changes sera adopté, et a indiqué que d'autres travaux sont nécessaires pour accroître l'adhésion des acheteurs au Code. La Banque collaborera avec le Comité canadien du marché des changes afin de promouvoir l'adoption du Code au Canada.

### **3. Dernières nouvelles du TARCOM**

Le Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (TARCOM) continue de veiller à faciliter la transition vers un usage accru du taux des opérations de pension à un

jour, le taux CORRA, sur le marché canadien. La Banque du Canada informe les membres des progrès réalisés alors qu'elle se prépare à assumer le rôle d'administrateur du taux CORRA.

#### **4. Le point sur les initiatives d'amélioration du fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada**

Maintenant que le [Forum a autorisé](#) la création d'un groupe d'orientation, les coprésidents proposés ont présenté un projet de mandat pour commentaires et approbation. Les membres discutent de la portée du mandat, et précisent que les travaux porteront sur le fonctionnement du marché en période de bas taux d'intérêt (et non le reste du temps). On souligne que la conception et le calcul de la pénalité en cas d'échec de règlement ne constituent qu'une seule composante, et qu'il faudrait aussi examiner l'adéquation des infrastructures de règlement ainsi que des politiques susceptibles d'atténuer toute conséquence non souhaitée. La composition du groupe d'orientation est achevée et ses travaux devraient commencer bientôt. Un plan de travail à jour sera fourni lors de la prochaine réunion du Forum.

#### **5. Plan de travail pour 2020**

Les membres du Forum passent en revue le plan de travail provisoire pour 2020. Ils conviennent qu'il y a un bon équilibre entre les discussions sur des sujets d'actualité concernant les marchés des titres à revenu fixe et les mises à jour sur des projets. Il y a un débat relativement aux tendances particulières sur les marchés que le Forum pourrait tenter de mieux cerner cette année, notamment la finance verte, en se basant dans certains cas sur des travaux déjà menés par le Forum. Les membres s'accordent pour mettre à l'essai un ou deux réseaux virtuels; ce serait l'occasion pour des membres ou des collègues de leur institution d'effectuer un examen approfondi sur des sujets particuliers liés aux marchés. Les membres s'entendent pour revoir l'enquête sur les questions de liquidité, de transparence et d'accès touchant des marchés des titres à revenu fixe en 2020.

#### **Autres points**

La prochaine réunion du Forum aura lieu le 21 avril 2020 à Toronto. Le président remercie pour leur précieuse participation les membres qui quittent le Forum : Jason Chang du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et Murray Shackleton de la Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers. Les noms des nouveaux membres du Forum seront annoncés sous peu. Le président indique aussi que l'on cherche un coprésident parmi les représentants du milieu canadien des titres à revenu fixe.

#### **Participants à la réunion**

##### **Membres du Forum :**

Brian D'Costa, Algonquin Capital  
John McArthur, Bank of America Securities  
Mike Fisher, BMO Marchés des capitaux  
Chris Beauchemin, BCIMC  
Roger Casgrain, Casgrain & Compagnie  
Karl Wildi, Marchés mondiaux CIBC  
Martin Bellefeuille, Valeurs mobilières Desjardins  
Philippe Ouellette, Gestion Fiera Capital Inc.

##### **Banque du Canada :**

Toni Gravelle, président  
Tamara Gomes, secrétaire  
Paul Chilcott  
Mark Hardisty  
Sharon Kozicki  
Grahame Johnson  
Harri Vikstedt  
Maksym Padalko

Daniel Bergen, La Great-West, compagnie d'assurance-vie  
Murray Shackleton, Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers  
Graeme Robertson, Philips, Hager & North  
Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux  
Greg Moore, Banque TD  
David Krein, MarketAxess (présent uniquement pour le point 1)