

# Procès-verbal de la 100<sup>e</sup> réunion du Comité canadien du marché des changes

12 h - 14 h 30

18 février 2020

RBC Gestion mondiale d'actifs, Toronto

Sont présents :

- Christine Bourgeois, Caisse de dépôt et placement du Québec
- Greg Debiene, Valeurs mobilières TD
- Dagmara Fijalkowski, RBC Gestion mondiale d'actifs
- Lorne Gavsie, Placements CI
- Harleen Bains, RBC Marchés des Capitaux (remplaçante)
- William Kellett, Banque Scotia
- Martin Legault, Financière Banque Nationale
- Chris Naylor, Refinitiv
- Miro Vucetic, Citigroup
- Simon Watkins, BMO Marchés des capitaux
- Jim McCrindle, Bank of America Merrill Lynch
- Chris Soriano, CME Group
- Les Radvanyi, HSBC
- Dino Kos, CLS Group
- Nicolas Marion, ministère des Finances
- Paul Chilcott, Banque du Canada (président)
- Zahir Antia, Banque du Canada (secrétaire)
- Harri Vikstedt, Banque du Canada
- Grahame Johnson, Banque du Canada

La réunion se tient à RBC Gestion mondiale d'actifs.

## 1. Adoption de l'ordre du jour

Le Comité adopte l'ordre du jour, sans modification.

Le président indique qu'après six ans, il quittera ses fonctions de président du Comité canadien du marché des changes pour se concentrer sur d'autres initiatives clés de la Banque du Canada. Grahame Johnson, directeur général du département des Marchés financiers de la Banque du Canada, remplacera M. Chilcott à titre de président.

## 2. Tour de table – Évolution du marché des changes et de la conjoncture financière et économique

Le président résume les résultats de l'enquête sur le volume des opérations de change réalisée par le Comité en octobre 2019. Le volume mensuel des opérations de change

traditionnelles (à savoir les opérations au comptant, les opérations à terme sec et les swaps de change) s'est élevé à plus de 2,74 billions de dollars américains en octobre. Le volume quotidien moyen s'est accru de près de 34 %, s'établissant à 130,6 milliards de dollars américains à partir d'avril 2019. Cette forte hausse correspond à une augmentation du volume des swaps de change. Les membres signalent que la croissance du volume des swaps de change est probablement due au fait que les clients se sont procurés par prudence des fonds en dollars américains en fin d'année au moyen de swaps de change au cas où certaines des tensions sur les marchés de financement apparues en septembre referaient surface. Un membre se demande si la tendance à la baisse de la part des opérations de change en dollars canadiens au Canada résulte d'un intérêt accru pour les opérations ou les opérations de couverture dans d'autres monnaies.

Les membres discutent ensuite de l'évolution des marchés de financement à la fin de 2019. Ils conviennent qu'il n'y a pas eu de tensions sur ces marchés en fin d'année, principalement en raison de trois facteurs. Premièrement, les opérations d'open market temporaires de la Réserve fédérale américaine ont généré d'importantes liquidités en dollars américains. Deuxièmement, les grandes banques américaines ont su gérer leur bilan (en particulier, leur score comme banque d'importance systémique mondiale) plus efficacement vers la fin de l'année et ont donc pu fournir du financement à leurs clients. Troisièmement, certains clients avaient couvert leurs besoins de financement de fin d'année en dollars américains plus tôt que d'habitude en raison des difficultés observées en septembre.

Les membres abordent aussi l'évolution du marché des changes depuis la dernière réunion ainsi que les perspectives pour les grandes monnaies. Ils indiquent que la volatilité des taux de change de la plupart des monnaies a continué de baisser malgré les récents événements porteurs de risques. On s'attendait à ce que la plupart des paires de monnaies soient échangées dans des fourchettes de négociation bien établies, les écarts des taux d'intérêt (rendement) étant l'un des principaux déterminants des marchés des changes compte tenu du contexte de bas taux d'intérêt dans la plupart des grandes économies. Les membres soulignent que l'incidence du virus de la COVID-19 sur la croissance économique est un risque à court terme important pour les marchés financiers. Un membre mentionne que le dollar canadien devrait continuer de se négocier dans la même fourchette très étroite qu'au cours de la dernière année, mais que les risques pointent vers une dépréciation du dollar canadien attribuable aux risques entourant la croissance économique mondiale.

### **3. Point d'information sur la réunion du Global Foreign Exchange Committee (GFXC)**

Le président fait un résumé de la réunion du GFXC qui a eu lieu à Sydney en décembre 2019.

Les membres du GFXC ont discuté de l'enquête menée par le GFXC en 2019, qui montre que l'adoption du Code mondial de bonne conduite sur le marché des changes (le « Code ») continue de croître et que la plupart des répondants affichent leur engagement dans l'un des registres publics. Toutefois, l'enquête indique que l'adoption du Code par les acteurs du côté acheteur reste un défi. Elle met aussi en évidence la croissance de la négociation algorithmique sur le marché des changes.

Conformément aux priorités choisies pour le prochain examen triennal du Code, les responsables du GFXC ont déterminé cinq chantiers : (i) la sensibilisation des acteurs du côté acheteur, (ii) la négociation anonyme, (iii) la communication des informations, (iv) la négociation algorithmique et (v) les principes d'exécution. Les membres du Comité participeront activement à certains des chantiers. L'objectif est de présenter une version provisoire des lignes directrices s'appliquant à ces questions lors de la prochaine réunion du GFXC en juin. Un membre du groupe de travail chargé de la sensibilisation des acteurs du côté acheteur souligne que la promotion du Code auprès des participants aux marchés financiers canadiens est la responsabilité de tous les membres du Comité. Le président fait valoir que l'adoption du Code par le côté acheteur contribuera à améliorer le fonctionnement du marché. [L'élaboration de stratégies visant à faciliter la compréhension du Code par les acteurs du côté acheteur et, ultimement, son adoption au Canada sera une priorité pour le Comité en 2020.]

#### **4. Point d'information de CLS Group**

Dino Kos de CLS Bank présente les évolutions récentes touchant les volumes de règlement, l'efficacité de la compensation et les événements opérationnels liés aux règlements qui ont été observées à la CLS Bank. Il fait un survol du récent lancement de CLSNow et d'autres priorités stratégiques, notamment CLSNet et le service de compression d'opérations de change triReduce FX. Il donne un aperçu des conclusions tirées d'un récent « jeu de guerre » mené par CLS Bank avec un groupe de membres et d'organismes de réglementation qui simulait la résolution de défaillances d'une grande banque internationale.

#### **5. Groupe d'étude sur les algorithmes d'exécution d'opérations de change**

Le secrétaire présente brièvement le prochain rapport du groupe d'étude sur les algorithmes d'exécution d'opérations de change du Comité des marchés de la BRI. Les membres ont aussi eu un aperçu de l'atelier sur l'exécution algorithmique donné en janvier par le Comité des marchés auquel a participé l'un des membres. La rétroaction obtenue lors de l'atelier permettra d'alimenter le rapport final du groupe d'étude, qui devrait être publié cet été.

#### **6. Divers**

La prochaine réunion du Comité aura lieu en juin à Montréal.

Le secrétaire informe les membres de la progression du projet de migration du site Web du Comité. La date cible du lancement est toujours prévue pour le printemps 2020.

Les membres remercient M. Chilcott d'avoir présidé le Comité au cours des six dernières années [en soulignant sa contribution à l'élaboration du Code mondial de bonne conduite sur le marché des changes et à la formation du GFXC].