

Procès-verbal de la 101^e réunion du Comité canadien du marché des changes

12 h - 13 h

4 juin 2020

Conférence téléphonique

Sont présents :

- Jim McCrindle, Bank of America Merrill Lynch
- Simon Watkins, BMO Marchés des capitaux
- Christine Bourgeois, Caisse de dépôt et placement du Québec
- Lorne Gavsie, Placements CI
- Manuel Mondedeu, Marchés mondiaux CIBC
- Miro Vucetic, Citigroup
- Russell Lascale, Deutsche Bank
- Scott Lampard, Banque HSBC
- Martin Legault, Financière Banque Nationale
- Chris Soriano, NEX Group
- Dagmara Fijalkowski, RBC Gestion mondiale d'actifs
- Sian Hurrell (RBC Marchés des Capitaux)
- Jill Sigelbaum, Refinitiv
- Bill Kellett, Banque Scotia
- Gaetan Reid, State Street Global Markets
- Sharon Kim, Valeurs mobilières TD
- Nicolas Marion, ministère des Finances
- Grahame Johnson, Banque du Canada (président)
- Zahir Antia, Banque du Canada (secrétaire)
- Harri Vikstedt, Banque du Canada

La réunion se tient par conférence téléphonique.

1. Adoption de l'ordre du jour

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

2. Aperçu de l'appel du Global Foreign Exchange Committee (GFXC) du 22 juin

Le président informe les membres que la réunion du GFXC qui devait avoir lieu à Zurich a été remplacée par une conférence téléphonique le 22 juin. Lors de cette réunion, les membres du GFXC discuteront (i) des conditions du marché des changes, (ii) de la résilience opérationnelle pendant la crise de la COVID-19, (iii) du risque de règlement dans les opérations de change et (iv) du programme de travail du GFXC. L'ordre du jour du

Comité canadien du marché des changes tient compte des sujets qui seront abordés à l'occasion de l'appel du GFXC.

3. Conditions du marché des changes

Les membres discutent des conditions du marché des changes depuis le début de la crise de la COVID-19. Ils indiquent que le marché du dollar canadien a relativement bien fonctionné. Les conditions de liquidité se sont détériorées en mars, mais s'améliorent de façon constante depuis. Les volumes totaux des opérations ont augmenté en mars et au début d'avril, mais ont diminué par la suite. Les opérations entre courtiers se sont déplacées vers les plateformes de négociation du marché primaire même si les écarts entre les cours acheteur et vendeur se sont brusquement élargis. Depuis le début d'avril, les conditions du marché sont retournées graduellement à la normale. Les volumes quotidiens sur les places de négociation du marché primaire sont revenus à leurs niveaux d'avant la pandémie, mais l'activité des investisseurs demeure faible. Les écarts entre les cours acheteur et vendeur se sont resserrés depuis avril, même s'ils restent plus larges qu'avant le début de la crise, tant pour les meilleurs cours acheteur et vendeur que pour l'exécution des opérations plus importantes.

On mentionne que le marché des changes à terme du dollar canadien n'a pas connu le même niveau de tension que celui qui a été observé pour certaines autres paires de monnaies. Toutefois, la liquidité des contrats à terme a diminué, surtout pour ceux de longue durée. De très courtes pénuries de liquidité graves se sont aussi produites, créant des variations des prix subites et de grande ampleur. Les écarts de taux sur les swaps de base en dollars canadiens se sont élargis en mars, mais les fluctuations étaient plus modérées que celles d'autres devises. Alors que les conditions se sont améliorées pour d'autres paires de monnaies en avril, les swaps de base implicites en dollars canadiens ont pris plus de temps à revenir à la normale.

Enfin, les membres indiquent que le dollar canadien a surtout été influencé par l'anticipation de l'incidence économique de la COVID-19 et, dans une moindre mesure, par les prix du pétrole.

4. Résilience opérationnelle

Les membres discutent des difficultés opérationnelles associées aux nouvelles modalités de travail en raison de la crise de la COVID-19. Dans le cadre de leur plan d'urgence, les entreprises ont fractionné leurs opérations entre trois emplacements lorsque la crise de la COVID-19 s'est aggravée. Certains employés travaillent au siège social ou aux sites de relève de leur entreprise, tandis que beaucoup d'autres travaillent de chez eux. Malgré quelques problèmes techniques et de communication au début, les membres signalent que, dans l'ensemble, il n'y a pas eu de problèmes opérationnels importants. Le principal risque décelé est le manque de surveillance des employés qui travaillent de la maison. Les

membres estiment que les principes actuels du Code mondial de bonne conduite sur le marché des changes concernant le risque opérationnel et la continuité des activités sont acceptables.

5. Risque de règlement dans les opérations de change

Le président souligne certains des messages clés d'un récent document de la BRI sur la hausse possible du risque de règlement dans les opérations de change. On estime que le risque de règlement sur le marché des changes s'élève à environ 9 billions de dollars par jour, ce qui représente une augmentation par rapport à 2013, la dernière fois que les expositions ont été évaluées (au moyen d'une méthode différente). Le risque de règlement est plus grand dans les économies émergentes que dans les économies avancées, car les premières règlent beaucoup plus d'opérations de change sans la protection du mécanisme de paiement contre paiement. Les membres mentionnent que le risque de règlement au Canada est sans doute modéré et qu'il devrait diminuer à mesure qu'un plus grand nombre d'entreprises s'inscrivent à CLSNow.

6. Point d'information sur les chantiers du GFXC

Les travaux du GFXC relatifs à l'examen triennal du Code mondial de bonne conduite sur le marché des changes ont été interrompus en raison de la pandémie de COVID-19. La plupart des groupes de travail ne se sont pas réunis depuis le début de mars. La Banque du Canada communique aux membres que les travaux relatifs à l'examen du Code reprendront après la réunion du GFXC et qu'un nouveau calendrier qui sera déterminé lors de cette rencontre.

7. Divers

La prochaine réunion du Comité aura lieu à la fin d'octobre ou au début de novembre. Le secrétaire communiquera avec les membres pour convenir d'une date.

Le secrétaire informe les membres que le projet de migration du site Web du Comité a été retardé en raison d'autres priorités qui ont découlé de la pandémie de COVID-19. La date visée pour le lancement sera probablement au deuxième semestre de 2020.