

**Procès-verbal de la 102<sup>e</sup> réunion du  
Comité canadien du marché des changes**

**12 h – 13 h  
17 septembre 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 (CI Investments)  
Manuel Mondedeu (Marchés mondiaux CIBC)  
Miro Vucetic (Citigroup Global Markets)  
Russell Lascala (Deutsche Bank)  
Les Radvanyi (HSBC)  
Martin Legault (Financière Banque Nationale)  
Chris Soriano (NEX Group)  
Dagmara Fijalkowski (RBC Gestion mondiale d'actifs)  
Tom Gillie (RBC Marchés des Capitaux)  
Jill Sigelbaum (Refinitiv)  
Bill Kellett (Banque Scotia)  
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 Conditions du marché des changes**

Les membres discutent des conditions du marché des changes depuis la dernière réunion du Comité. Ils indiquent que les volumes des opérations portant sur l'euro et le yen sont demeurés stables sur le marché des changes au comptant, mais qu'ils ont diminué dans le cas de la monnaie de certains pays émergents. Les volumes ont aussi baissé sur le marché du dollar canadien, ce qui tient au fait que ce dernier s'est échangé à l'intérieur d'une fourchette de cours relativement étroite. On mentionne que les volumes des opérations sur

le dollar canadien sur les plateformes du marché primaire sont d'environ 30 % inférieurs aux niveaux atteints avant la crise de la COVID-19. Les écarts entre les cours acheteur et vendeur sont restés relativement stables depuis la dernière réunion, mais sont à peu près 20 % plus importants qu'avant le début de la crise. La liquidité sur le marché des changes à terme du dollar canadien est aussi demeurée stable depuis la dernière réunion. On signale qu'une certaine volatilité a été observée récemment sur les marchés du financement à un jour, ce qui s'est traduit par une légère hausse de la volatilité dans le segment des contrats à terme à échéance rapprochée. Les tensions présentes sur les marchés de financement vers la fin de l'année dernière ne se sont pas répercutées jusqu'à maintenant sur les marchés des changes à terme, sans doute à cause de l'excédent de liquidités en dollars américains fournies par la Réserve fédérale, mais ce risque ne peut être écarté à l'approche de la fin de l'année. Les niveaux de volatilité implicite du dollar canadien ont légèrement augmenté, mais restent inférieurs à ceux d'autres grandes devises.

Les membres discutent de la faiblesse du dollar américain depuis la dernière réunion. On précise que le rétrécissement des écarts de rendement réel entre le dollar américain et d'autres monnaies ainsi que l'amélioration continue de la perception du risque à l'échelle mondiale ont été les principales causes du repli du dollar américain. La recrudescence de l'activité de couverture occasionnée par le rétrécissement des écarts de rendement a sans doute amplifié la vague de ventes. Le cours du dollar américain calculé sur la base de la pondération des échanges commerciaux demeure toutefois supérieur d'environ 15 % à son niveau de 2017. Les membres s'entendent sur le fait que les élections aux États-Unis constituent un risque important pour cette devise. Ce risque est déjà en partie pris en compte dans les cours, la volatilité implicite du taux USD/JPY à échéance d'un à deux mois s'étant accrue récemment.

### **3 Résilience opérationnelle**

Les membres discutent des plans visant le retour du personnel au siège de leur organisation respective. Certains membres indiquent que ces plans sont en évolution constante, mais que certaines institutions encouragent le retour du personnel essentiel dans les bureaux. D'autres disent privilégier un retour graduel au travail sur place. Les membres mentionnent que bien que le travail à domicile ait plutôt bien fonctionné, des problèmes concernant la technologie, la connectivité et la motivation du personnel se sont posés.

### **4 Point d'information sur les chantiers du Global Foreign Exchange Committee (GFXC)**

Le président informe les membres que les travaux du GFXC relatifs à l'examen triennal du Code mondial de bonne conduite sur le marché des changes ont repris, après avoir été interrompus en raison de la pandémie de COVID-19. Les membres des groupes chargés de la sensibilisation des participants côté acheteur et des principes d'exécution font le point

sur leurs progrès et leurs livrables respectifs dont il sera question à la réunion du GFXC qui aura lieu plus tard, en septembre.

## **5 Risque de règlement dans les opérations de change**

Le président fait un résumé des exposés de la BRI et de la CLS sur les évolutions récentes touchant le règlement des opérations de change. Il informe les membres que le GFXC discutera à sa réunion de septembre des mesures que celui-ci pourrait prendre pour mieux gérer le risque de règlement. Une possibilité serait de recueillir plus régulièrement des données sur le risque de règlement au moyen d'enquêtes semestrielles sur le volume des opérations. Modifier le libellé du Code pour le rendre plus restrictif concernant le risque de règlement en serait une autre. Les membres conviennent d'inviter un représentant de la CLS à participer à la prochaine réunion du Comité en vue d'une discussion sur les questions liées au règlement des opérations de change.

## **6 Divers**

Le président informe les membres que la Banque du Canada a indiqué, au moment où elle a diffusé le calendrier des annonces du taux directeur pour 2021, qu'elle allait examiner l'opportunité de modifier l'heure de publication des annonces. Les membres discutent du bien-fondé d'un tel changement du point de vue du marché des changes et de son incidence sur le fonctionnement de ce dernier.

La prochaine réunion du Comité aura lieu en novembre. Le secrétaire communiquera avec les membres pour convenir d'une date.