

Procès-verbal de la réunion du Comité canadien du marché des changes
10 juin 2021
11 h – 13 h

Sont présents : Christine Bourgeois, Caisse de dépôt et placement du Québec
Dagmara Fijalkowski, RBC Gestion mondiale d'actifs
Lorne Gavsie, Gestion mondiale d'actifs CI
Tom Gillie, RBC Marchés des Capitaux
William Kellett, Banque Scotia
Sharon Kim, Valeurs mobilières TD
Russell Lascala, Deutsche Bank
Martin Legault, Financière Banque Nationale
Nicolas Marion, ministère des Finances du Canada
James McCrindle, Bank of America
Manuel Mondedeu, Marchés mondiaux CIBC
Les Radvanyi, Banque HSBC Canada
Gaétan Reid, State Street Global Markets
Jill Sigelbaum, Refinitiv
Chris Soriano, NEX Group
Miro Vucetic, Citibank
Jean-Philippe Blaise, BMO Marchés des capitaux (remplaçant)

Grahame Johnson, Banque du Canada (président)
Zahir Antia, Banque du Canada (secrétaire)
Harri Vikstedt, Banque du Canada
Wendy Chan, Banque du Canada
Thomas Thorn, Banque du Canada
Sean Durr, Banque du Canada
Marie-Elodie Gabreau, Banque du Canada

Allocuteurs :

Scott Hendry, Banque du Canada
Melanie Achtemichuk, Banque du Canada
Danny Auger, Banque du Canada

La réunion se tient par vidéoconférence.

1 Adoption de l'ordre du jour

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

2 Monnaie numérique de banque centrale et paiements transfrontières

La Banque du Canada offre un survol des monnaies numériques de banque centrale (MNBC) et aborde leurs implications possibles. Le présentateur souligne les avantages, les coûts et les risques potentiels découlant de la création d'une MNBC de détail. Selon la Banque du Canada, il n'y a pas d'arguments convaincants en faveur de l'émission d'une MNBC de détail à l'heure actuelle; l'écosystème des paiements va continuer de bien servir les Canadiens, pourvu qu'il soit modernisé et demeure adapté. Les membres discutent brièvement des avantages potentiels de créer une MNBC de gros émise sous forme de jetons pour améliorer l'efficacité du règlement des opérations sur des actifs financiers.

La Banque du Canada fait également le point sur les travaux réalisés à l'échelle mondiale concernant les paiements transfrontières. Dans sa feuille de route de la phase 3 visant à améliorer ce type de paiements, le Conseil de stabilité financière (CSF) a défini 19 éléments constitutifs. Les prochaines étapes consisteront notamment à organiser des consultations publiques sur les propositions et à faire approuver les objectifs quantitatifs par le G20 à l'automne. La Banque du Canada examinera ces éléments constitutifs avec les principales parties prenantes à la lumière du contexte canadien.

3 Moyens efficaces de mobiliser les acteurs côté acheteur

La Banque du Canada présente les recommandations du Global Foreign Exchange Committee (GFXC) sur les moyens d'améliorer l'adhésion au Code mondial de bonne conduite sur le marché des changes (le « Code ») parmi les acteurs côté acheteur. L'examen triennal du Code tirant à sa fin, le GFCX fera des efforts de mise en œuvre une priorité.

Pour améliorer l'adhésion au Code parmi les acteurs côté acheteur, le GFXC recommande que les autorités locales en communiquent les avantages de façon proactive aux entreprises côté acheteur. Il conseille également de miser sur le concept de « proportionnalité », selon lequel la nature, la complexité et l'ampleur des activités des entreprises sur le marché des changes déterminent les démarches des participants au marché pour adhérer au Code. Le GFXC s'est engagé à éclairer davantage les différents comités de marchés des changes sur ce concept. Une autre recommandation consiste à prendre contact avec les associations sectorielles pour élargir encore la portée des efforts de mobilisation des acteurs côté acheteur.

La Banque du Canada insiste sur le fait que le Code établit des principes mondiaux vus comme autant de bonnes pratiques sur le marché des changes et que tous les participants au marché des changes de gros devraient le respecter. L'adoption du Code envoie un signal positif aux clients et aux parties prenantes externes en témoignant de l'engagement des entreprises à observer de bonnes pratiques et à améliorer la discipline interne en standardisant leurs pratiques conformément aux principes du Code. La Banque ajoute que

les principes ne s'appliquent pas tous à l'ensemble des participants aux marchés du fait que le Code a été rédigé de façon à englober tous les types de parties prenantes. Ainsi, il est important que les participants au marché tiennent compte du principe de proportionnalité pour évaluer la conformité de leurs opérations au Code.

Les membres acceptent de créer un sous-groupe pour étudier le rôle du Comité canadien du marché des changes (CCMC), des courtiers et de la Banque du Canada, et pour élaborer une stratégie visant à améliorer la mobilisation des entreprises côté acheteur au Canada.

4 Commentaires sur les documents relatifs au Code mondial de bonne conduite sur le marché des changes

Les membres passent en revue les modifications qu'on propose d'apporter au Code, lesquelles comprennent les avis recueillis dans le cadre d'une consultation publique. Le GFXC fera approuver les derniers changements lors de sa prochaine réunion. Les membres du CCMC sont priés de ne soulever que des erreurs graves à ce stade. Les membres se penchent aussi sur la version définitive du document d'orientation sur la couverture anticipée de grosses opérations, qui fera l'objet de discussions à la prochaine réunion du GFXC.

5 Le point sur le marché des changes

Les membres discutent de l'évolution du marché des changes depuis la dernière réunion du Comité. On note que les risques et implications possibles d'une hausse de l'inflation à la lumière des données récentes sur l'IPC aux États-Unis ont continué d'occuper une place de premier plan sur les marchés. Un membre fait remarquer que la fixation des prix sur les marchés financiers paraît cadrer avec l'opinion de la Réserve fédérale voulant que la récente montée de l'inflation soit transitoire vu la baisse récente des rendements d'obligations à plus long terme alors que certaines inquiétudes liées à l'inflation semblent s'estomper. L'annonce que devrait faire la Réserve fédérale sur le rythme de ses achats d'actifs plus tard cette année retient l'attention des marchés.

Depuis la dernière réunion du CCMC, le dollar américain pondéré en fonction des échanges internationaux s'est modestement déprécié. Certaines monnaies liées aux prix des produits de base, dont le dollar canadien, ont nettement mieux fait que d'autres pendant cette même période, favorisées par les prix plus élevés des produits de base. Les indications que la Banque du Canada hausserait ses taux avant la Réserve fédérale se reflètent dans les cours du marché, ce qui a aussi favorisé le dollar canadien. La volatilité implicite reste modeste pour le dollar canadien et de même pour la plupart des autres monnaies.

La Banque du Canada donne les grandes lignes des tendances récentes en ce qui a trait au taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA). Celui-ci s'est situé entre 0,13 et -0,25 % depuis qu'elle en est devenue l'administrateur en juin 2021, et entre 0,17 et -0,20 % au cours du dernier mois. La Banque souligne que même si beaucoup de facteurs agissent sur le taux CORRA, les soldes de règlement élevés du Système de transfert de paiements de grande valeur ont eu une influence importante depuis le début de la pandémie de COVID-19. Elle ajoute toutefois que les changements apportés récemment à son programme d'opérations de cession en pension de titres ont en quelque sorte atténué cette influence.

6 Compte rendu sur le plan de travail

Les membres consentent à lancer un projet piloté par le CCMC pour aiguiller davantage l'utilisation et l'adoption d'algorithmes d'exécution d'opérations de change au Canada. Le projet utilisera comme point de départ le [rapport](#) du groupe d'étude sur les algorithmes d'exécution d'opérations de change du Comité des marchés de la BRI. Ce projet impliquera de sonder des entreprises canadiennes côté acheteur sur leur utilisation d'algorithmes d'exécution d'opérations de change et des banques commerciales sur les suites d'algorithmes qu'elles offrent à leurs clients. Les membres discutent des prochaines étapes et de l'échéancier proposé pour le projet.

7 Divers

Le président informe les membres que le 30 septembre a été désigné comme jour férié consacré à la Journée nationale de la vérité et de la réconciliation. Il souligne que le règlement de certains contrats financiers et contrats de change est prévu ce jour-là et que les autorités veulent connaître l'avis des participants au marché sur les implications qu'aurait la fermeture des systèmes de règlement et de paiement pendant cette journée. Dans l'ensemble, les membres préfèrent que les contrats de change arrivant à échéance le 30 septembre soient réglés le 29 septembre, et non le 1^{er} octobre. Le président explique que diverses discussions à ce sujet sont en cours dans le secteur et que Paiements Canada n'a pas encore tranché. Les membres échangent pour déterminer s'ils devraient éviter de négocier de nouveaux contrats dont le règlement tombe le 30 septembre jusqu'à ce que Paiements Canada ait rendu une décision.

La prochaine réunion aura lieu le 14 septembre 2021.