



RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Réunion virtuelle, le 26 avril 2022, de 16 h à 18 h

1. Évolution récente du marché

Jason Daw, chef de la stratégie relative aux taux nord-américains (RBC Marchés des Capitaux), et Ian Pollick, directeur général et chef de la stratégie sur les titres à revenu fixe, les devises et les produits de base (Marchés des capitaux CIBC), passent en revue l'évolution récente des marchés et résument à grands traits leurs perspectives concernant les taux d'intérêt.

Les deux présentateurs conviennent qu'une grande incertitude entoure le taux d'intérêt à la fin du cycle actuel, une incertitude qui persistera vraisemblablement au moins jusqu'au deuxième semestre de 2022. L'un d'eux estime que le niveau des taux dans la plupart des segments de la courbe de rendement a atteint un sommet. Il indique que les participants au marché évaluent les titres canadiens et américains de la même manière, ce qui ne cadre pas avec les facteurs fondamentaux selon lui, puisque le niveau d'endettement des ménages est plus élevé au Canada.

Le second intervenant mentionne les achats importants de titres du gouvernement du Canada effectués activement par des investisseurs étrangers. Il croit que le secteur privé devrait être en mesure d'absorber l'offre nette d'obligations, qui est plus élevée en raison du resserrement quantitatif auquel la Banque du Canada procède. Il y a aussi une brève discussion sur la stratégie de gestion de la dette du gouvernement du Canada et son incidence sur la liquidité du marché.

2. Compte rendu de l'atelier du Forum canadien des titres à revenu fixe portant sur les conséquences de l'éventuel abandon du taux CDOR pour le marché monétaire canadien

Les co-responsables des ateliers du Forum sur les conséquences de l'éventuel abandon du taux CDOR pour le marché monétaire canadien font un compte rendu du deuxième atelier.

La participation à l'atelier a été appréciable, plus de 60 représentants du secteur y ayant assisté. On y a notamment discuté des billets de dépôt bancaire, des opérations de pension bilatérales et tripartites, de la possible création d'un produit assorti de garanties pour les opérations de pension (voir le point 3) et des structures permanentes. Les co-responsables font remarquer qu'il est peu probable qu'une seule solution soit adaptée à toutes les situations pour lesquelles on a actuellement recours à des acceptations bancaires. On pourrait devoir mettre à profit de multiples possibilités.

Deux autres ateliers sont prévus en juin. Le premier vise à clarifier les contraintes des possibilités soulevées lors de discussions précédentes – en mettant l'accent sur les aspects réglementaire, juridique, systémique et opérationnel. Le second porte sur l'élargissement de l'intervention des organismes de réglementation et permettra de les informer des contraintes soulevées.

3. Exposé de la CDCC sur les paniers d'actifs généraux titrisés donnés en garantie

George Kormas, président (CDCC), et Lara Krivokucha, directrice des services de contrepartie centrale (CDCC), présentent aux membres du Forum l'initiative de la CDCC sur les paniers d'actifs généraux titrisés donnés en garantie. Ils mentionnent que ce produit pourrait répondre à certains besoins d'investisseurs qui cherchent des solutions de rechange aux acceptations bancaires dans le contexte d'un possible abandon imminent du taux CDOR¹.

La proposition actuelle consiste à convertir le stock de titres des courtiers en unités d'actifs liquides négociables standardisées. Ces unités sont créées à l'aide d'opérations de mise en pension réservées à cet effet. Les courtiers membres peuvent émettre des unités pour différentes échéances (p. ex., 30, 60 ou 90 jours) et créer différents paniers génériques prévoyant des critères particuliers d'admissibilité des actifs acceptés en garantie². La CDCC garantira le rachat si les unités font l'objet d'une compensation centrale, et le rachat se fera par l'entremise du garant de la banque si les unités sont négociées bilatéralement.

La CDCC continuera de travailler sur les caractéristiques et la conception du produit et – s'il y a consensus au sein du secteur et sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation – elle espère pouvoir effectuer des tests auxquels participera le secteur à la mi-2023.

4. Dernières nouvelles du Groupe de travail sur le TARCOT

Les coprésidents du Groupe de travail sur le TARCOT présentent sommairement les résultats de la [consultation publique sur la cessation éventuelle de la publication du taux CDOR](#) lancée par la société RBSL. Cette dernière a reçu 33 réponses et s'attend à faire connaître sa décision d'ici la fin du deuxième trimestre de 2022.

Les coprésidents font aussi le point sur l'avancement des travaux effectués par les sept sous-groupes du Groupe de travail³. Ces sous-groupes ont collaboré pour créer un plan de transition exhaustif en vue du passage éventuel du taux CDOR au taux CORRA, au cas où RBSL annoncerait sa décision de cesser de publier le taux CDOR. Le sous-groupe chargé du taux CORRA à terme a bien progressé dans l'établissement d'une méthodologie générale qui pourrait être appliquée à un taux à terme de référence basé sur le taux CORRA. Il est en train de terminer la rédaction d'un document de consultation qui permettra de déterminer s'il y a une demande pour un tel taux et soumettra la version définitive du document à l'approbation des membres du Forum.

¹ L'initiative a aussi été présentée à l'occasion du second atelier du Forum sur les conséquences d'un éventuel abandon du taux CDOR pour le marché monétaire canadien.

² Par exemple, les actifs liquides de haute qualité, les obligations de qualité, les titres adossés à des actifs et les actions.

³ Les sous-groupes sont responsables des domaines suivants : 1) titres; 2) prêts; 3) taux CORRA à terme; 4) produits dérivés; 5) opérations et infrastructure; 6) communications et rayonnement; 7) conséquences comptables, fiscales et réglementaires.

5. Initiatives visant à améliorer le fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada

Les coprésidents du Groupe d'orientation sur le fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada font le point sur les travaux menés par le Groupe.

Participants

Membres du Forum

Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux, coprésident
Sandra Lau, Alberta Investment Management Corporation
Brian D’Costa, Algonquin Capital
John McArthur, BofA Securities
Nick Chan, BMO Marchés des capitaux
Daniel Bergen, La Compagnie d’Assurance du Canada sur la Vie
Karl Wildi, Marchés mondiaux CIBC
Marlene Puffer, Division des investissements du CN
Philippe Ouellette, Gestion Fiera Capital Inc.
Rob Goobie, Healthcare of Ontario Pension Plan
Graeme Robertson, Phillips, Hager & North Investment Management
Jason Lewis, Trésor de la Colombie-Britannique

Participants externes

Jason Daw, RBC Marchés des Capitaux (pour le point 1 de l’ordre du jour)
Ian Pollick, Marchés des capitaux CIBC (pour le point 1 de l’ordre du jour)
George Kormas, CDCC (pour le point 3 de l’ordre du jour)
Lara Krivokucha, CDCC (pour le point 3 de l’ordre du jour)

Banque du Canada

Toni Gravelle, coprésident
Wendy Chan, secrétaire
Zahir Antia
Mark De Guzman
Annick Demers
Mark Hardisty
Grahame Johnson
Sheryl King
Alexandra Lai
Michael Mueller (point 3)
Thomas Thorn
Harri Vikstedt
Sabrina Wu (point 3)