



RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 20 septembre 2022, de 16 h à 18 h

1. Mot d'ouverture

Les coprésidents souhaitent la bienvenue au nouveau membre du Forum, M. Eugene Lundrigan, président de Gestion SLC Canada. Ils annoncent également que M. Daniel Bergen et M. Graeme Robertson quitteront le Forum. Il s'agit de la dernière réunion de M. Bergen, et M. Robertson quittera le Forum à la fin de l'année. Les coprésidents remercient sincèrement MM. Bergen et Robertson pour leur contribution.

2. Évolution récente du marché obligataire

Mark Cabana, directeur général et chef mondial de la stratégie relative aux taux américains de BofA Securities, expose son point de vue sur les répercussions du resserrement quantitatif sur les marchés américains et les marchés du financement à court terme. Il fait remarquer que les effets de cette mesure peuvent être analysés à partir de l'effet de stock et de l'effet de flux. Selon lui, l'effet de stock du resserrement quantitatif aux États-Unis se répercute sur les cours des marchés, tandis que l'effet de flux ne s'est pas encore fait pleinement sentir. Il s'attend à ce que l'épuisement des réserves de liquidités aux États-Unis se fasse par phases. Au début, les réserves des banques demeurent abondantes, et les banques sont peu motivées à ajuster les taux de rémunération des dépôts, ce qui entraîne un décalage entre les taux des dépôts et la hausse des taux effectifs des fonds fédéraux. Mais à mesure que des liquidités continuent d'être retirées du système, les banques commencent à se livrer concurrence pour attirer les dépôts en augmentant les taux de rémunération des dépôts. La dynamique des marchés du financement reflète l'équilibre entre la quantité de liquidités et la quantité de garanties. Depuis mars 2020, la quantité de liquidités a largement dépassé celle des garanties, ce qui a fait baisser les taux des marchés monétaires. Cet équilibre devrait s'inverser à mesure que les liquidités continuent d'être retirées et que l'offre de garanties augmente en raison des déficits, de l'assouplissement quantitatif et des avances des banques hypothécaires américaines (*Federal Home Loan Banks*).

Lukasz Brzezinski, directeur général et chef des engagements et de l'optimisation du financement de BMO Marchés des capitaux, discute des marchés du financement à court terme et des activités de financement des banques canadiennes. La croissance des prêts au Canada a dépassé celle des dépôts cette année. En septembre, les banques ont émis plus de 50 milliards de dollars de titres, soit le niveau le plus élevé depuis 2016. Les fonds du marché monétaire américain sont des investisseurs majeurs dans le crédit de banques canadiennes à court terme et détenaient à peu près 74 milliards de dollars de titres émis par les cinq plus grandes banques canadiennes à la fin de septembre 2022.

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

Le coprésident du Groupe d'orientation sur le fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada fait le point sur les travaux menés par le Groupe.

Le Groupe fait ressortir les principaux changements du livre blanc qui paraîtra bientôt. Les révisions portent principalement sur la période d'essai. Dans la version la plus récente, la période d'essai a été prolongée pour tenir compte du passage au règlement le jour suivant (T+1). Un point de décision a été ajouté concernant la recommandation que doit faire le groupe de gouvernance au Forum quant au moment où commencera l'échange de pénalités. Durant la période d'essai, il est recommandé que la pénalité en cas d'échec de règlement soit au taux plancher permanent de 50 points de base, et le montant minimum de transfert a été éliminé du système de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs (CDS).

Le Forum approuve la publication du livre blanc et le début de la consultation publique.

4. Le point sur le Groupe de travail sur le TARCOT

Le coprésident fait le point sur l'avancement des travaux effectués par les sept sous-groupes du Groupe de travail¹.

La [consultation](#) portant sur l'établissement éventuel d'un taux à terme prospectif (taux CORRA) pour remplacer le taux CDOR dans le cas de certains types de facilités de crédit s'est terminée à la fin de juin. Les [réponses à la consultation](#) indiquent clairement une forte demande de la part des sociétés canadiennes pour un taux CORRA à terme. Il est prévu de publier un document plus complet concernant le taux CORRA à terme plus tard cet automne. La publication devrait comprendre un résumé détaillé de la consultation, la méthode de calcul du taux CORRA à terme recommandée par le Groupe de travail, les cas d'utilisation admissibles d'un taux CORRA à terme sur les marchés financiers et les prochaines étapes pour la sélection d'un administrateur du taux CORRA à terme.

Le Groupe de travail poursuivra ses travaux afin de faciliter la transition vers d'autres taux de référence que le taux CDOR et de garantir la solidité, l'adéquation et l'efficacité du régime canadien de taux de référence.

5. Atelier sur les conséquences de l'abandon du taux CDOR pour le marché monétaire canadien

Le coresponsable des ateliers du Forum sur les conséquences de l'abandon du taux CDOR pour le marché monétaire canadien résume les principales conclusions qui en ont été tirées.

Le coresponsable présente une liste des solutions d'investissement possibles pour remplacer les acceptations bancaires qui ont fait l'objet de discussions lors des ateliers. La présentation comportait aussi des considérations possibles pour alléger la réglementation. Durant la discussion, un membre fait remarquer qu'en plus de chercher des produits pour remplacer les acceptations bancaires, certains investisseurs pourraient également devoir chercher un nouveau taux de référence lorsque le taux CDOR cessera d'être publié. Les membres mentionnent aussi que d'autres travaux pourraient être nécessaires pour mieux préparer la fin ordonnée du marché des acceptations bancaires.

Les coprésidents demandent aux coresponsables de proposer un plan d'action pour que le Forum se prononce. Les coresponsables et le secrétariat du Forum poursuivront leur collaboration avec les organismes sectoriels et réglementaires afin de faire avancer les discussions.

¹ 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) questions comptables, fiscales et réglementaires.

Participants

Membres du Forum

Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux, coprésident
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
Kelsey Gunderson, Banque Laurentienne Groupe Financier
Graeme Robertson, Phillips, Hager & North Investment Management
Jason Lewis, Trésor de la Colombie-Britannique

Participants externes

Point 2

Mark Cabana, directeur général et chef mondial, Stratégie relative aux taux américains, BofA Securities
Lukasz Brzezinski, directeur général et chef des engagements et de l'optimisation du financement, BMO
Marchés des capitaux

Point 5

Earl Davis, chef, titres à revenu fixe et marchés monétaires, BMO Gestion mondiale d'actifs

Banque du Canada

Toni Gravelle, coprésident
Wendy Chan, secrétaire
Mark Hardisty
Sheryl King
Mark de Guzman
Tamara Gomes
Alexandra Lai
Zahir Antia
Michael Mueller
Sabrina Wu