



## **RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS**

Toronto, le 7 février 2023, de 16 h à 18 h

### **1. Évolution récente du marché obligataire**

Tom Porcelli, directeur général et économiste en chef pour les États-Unis (RBC Marché des Capitaux), donne aux membres du Forum ses perspectives sur les marchés américains. Il commence par indiquer que les dernières données de l'emploi plus positives que prévu dans les secteurs autres que l'agriculture n'ont pas changé son point de vue sur l'économie américaine. Dans son scénario de référence, en 2023, l'économie des États-Unis sera caractérisée par une faible croissance et par un niveau élevé de risque à la hausse et à la baisse sur les prévisions. Selon lui, le comportement des consommateurs sera le facteur déterminant, et la prédiction de légère croissance négative de son scénario de référence pourrait facilement changer selon les dépenses de consommation.

Il croit que la situation de l'inflation continuera de s'améliorer en 2023 et que la baisse de l'inflation, combinée au marché du travail moins vigoureux, devrait permettre à la Réserve fédérale de relâcher ses efforts en matière de resserrement de la politique monétaire. Il note aussi que sans mesures supplémentaires, le taux réel des fonds fédéraux augmentera à mesure que l'inflation continuera de baisser, ce qui appuie la thèse d'une diminution du taux nominal des fonds fédéraux vers la fin de 2023.

Des discussions ont aussi lieu sur les perspectives d'inflation à long terme, l'assouplissement quantitatif et le plafond de la dette.

### **2. Évolution de la gestion des garanties**

Deux membres du Forum discutent de l'évolution de la gestion des garanties au Canada depuis la crise financière mondiale. L'effet conjugué de nombreux facteurs, notamment les règlements mis en place depuis la crise financière mondiale, a fait passer la gestion des garanties d'un processus d'atténuation du risque de crédit où sont gérés les actifs remis en nantissement par une partie à une autre, à une question d'optimisation du capital. Étant donné l'impact potentiel de ce changement sur le fonctionnement du marché canadien des titres à revenu fixe, les présentateurs demandent l'avis des membres du Forum quant à la meilleure façon de poursuivre les efforts en vue d'améliorer l'efficacité de l'infrastructure liée aux garanties au Canada.

Les membres sont d'accord pour dire qu'il s'agit d'une question importante et que la modernisation de l'infrastructure de gestion des garanties au Canada peut avoir une incidence positive majeure sur le fonctionnement du marché canadien des titres à revenu fixe. Ils demandent aux présentateurs de revenir à la prochaine réunion du Forum avec des objectifs bien définis et des choix potentiels de plans de travail que les membres du Forum pourront étudier.

### **3. Réseau virtuel pour la transition du marché des acceptations bancaires**

Les coprésidents du Réseau virtuel pour la transition du marché des acceptations bancaires (groupe de travail) font le point sur le lancement du groupe de travail à la suite de la publication du [livre blanc du Forum](#) sur les conséquences de l'abandon du CDOR sur le marché des acceptations bancaires, le 16 janvier.

L'industrie appuie vivement cette initiative. Plusieurs réunions ont eu lieu depuis la mise sur pied du groupe de travail, et plus de 30 membres représentant le côté acheteur et le côté vendeur ont pris part aux discussions. Le groupe de travail a cerné quatre domaines d'activités et a formé des sous-groupes pour chacun de ceux-ci : nouveaux produits, réglementation<sup>1</sup>, effet de seuil<sup>2</sup> et éducation.

Le groupe de travail contribuera à une transition en douceur à compter de l'abandon imminent de l'émission d'acceptations bancaires.

### **4. Dernières nouvelles du Groupe de travail sur le TARCOM**

Les coprésidents du Groupe de travail sur la TARCOM font le point sur les travaux du groupe et soulignent quelques-uns des principaux jalons atteints depuis la dernière réunion du Forum en novembre.

La première des [initiatives du Groupe de travail sur le TARCOM](#), liée au passage du taux CDOR au taux CORRA de la liquidité sur les marchés des produits dérivés canadiens, a été lancée le 9 janvier 2023. Dans le cadre de ces initiatives, la convention relative aux cours sur le marché intercourtiers passera de CDOR à CORRA. La première date visait les produits dérivés linéaires (c.-à-d. les swaps de taux d'intérêt libellés en dollars canadiens), tandis que pour les produits dérivés non linéaires (p. ex., les options de swap en dollars canadiens) et les swaps de devises variable-variable sur le marché intercourtiers, le passage au taux CORRA aura lieu le 27 mars 2023.

Le 11 janvier 2023, le Groupe de travail sur le TARCOM [a annoncé](#) l'élaboration d'un taux CORRA à terme à deux échéances, soit un et trois mois, qui serait aligné sur les principes régissant les indices de référence de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Le même jour, le Groupe de travail a aussi annoncé le lancement d'une série de [webémissions sur l'abandon du taux CDOR](#), produite en collaboration avec TMX, pour exposer des points de vue sur le passage du taux CDOR au taux CORRA. La Bourse de Montréal a lancé les [contrats à terme d'un mois sur le taux CORRA](#) le 23 janvier 2023.

Les coprésidents discutent également des efforts de sensibilisation à venir, de même que des livres blancs et des documents variés sur les titres au comptant, les prêts et l'infrastructure que le Groupe de travail prévoit publier au cours des prochains mois.

Le Groupe de travail poursuivra ses efforts pour faciliter l'abandon sans heurt du taux CDOR et pour s'assurer que le régime de taux de référence du Canada est solide, fiable et efficace.

---

<sup>1</sup> Le Réseau a sollicité l'Institut des fonds d'investissement du Canada pour l'aider à coordonner les travaux sur les questions de réglementation.

<sup>2</sup> Le sous-groupe se penchera sur le moment et la façon de faire passer l'émission des acceptations bancaires, actuellement de l'ordre d'environ 90 milliards de dollars, à zéro d'ici juillet 2024.

## **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 et donnent un aperçu des réponses reçues par le Forum à la suite de la [consultation](#).

En général, les répondants appuient la pénalité en cas d'échec proposée et son paramétrage. Cependant, ils fournissent des commentaires très utiles sur certains aspects de la pénalité à préciser davantage. Après les avoir examinés, le Groupe d'orientation discutera des résultats de la consultation. Un résumé de ceux-ci sera distribué aux membres du Forum au printemps pour approbation et publication.

En outre, le Groupe de consultation commencera à élaborer le mandat du groupe de gouvernance, en tenant compte des commentaires et suggestions issus de la consultation.

## **6. Autres points**

Le coprésident indique que Marlene Puffer quittera le Forum. Les membres expriment leur gratitude à M<sup>me</sup> Puffer pour ses contributions.

## **Participants**

### **Membres du Forum :**

Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux, coprésident  
Brian D'Costa, Algonquin Capital  
Marlene Puffer, Alberta Investment Management Corporation  
John McArthur, BofA Securities  
Nick Chan, BMO Marchés des capitaux  
TJ Sutter, Connor, Clark & Lunn  
Karl Wildi, Marchés mondiaux CIBC  
Philippe Ouellette, Gestion Fiera Capital Inc.  
Rob Goobie, Régime de retraite des soins de santé de l'Ontario  
Kelsey Gunderson, Banque Laurentienne Groupe Financier  
Paul Scurfield, Banque Scotia  
Elaine Lindhorst, Gestion de Placements TD  
Eugene Lundrigan, Gestion SLC

### **Participants externes :**

#### Point 1

Tom Porcelli, directeur général et économiste en chef pour les États-Unis, RBC Marchés des Capitaux

#### Point 3

Charles Lesaux, directeur général, opérations de pension sur titres à revenu fixe, RBC Marchés des Capitaux

### **Banque du Canada :**

Toni Gravelle, coprésident  
Wendy Chan, secrétaire  
Harri Vikstedt  
Sheryl King  
Alexandra Lai  
Mark de Guzman  
Mark Hardisty  
Zahir Antia