



RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 9 mai 2023, de 16 h à 18 h

1. Service canadien de gestion des garanties

Steve Everett, chef de la stratégie d'affaires et de l'innovation chez TMX, fait le point sur l'état du Service canadien de gestion des garanties.

Le Service canadien de gestion des garanties est la première plateforme canadienne tripartite de gestion des garanties au Canada. La plateforme tripartite, qui s'inspire de ce qui se fait en Europe, a été mise sur pied pour optimiser les garanties en permettant une substitution en temps réel tout au long de la journée ouvrable, et pour relier entre eux les paniers de garanties dans l'ensemble du marché. Les clients pourront amorcer le processus d'intégration à la plateforme au début de juin 2023. Le Service canadien de gestion des garanties sera lancé vers la fin de l'été 2023 pour les opérations de pension non compensées visant à se procurer des liquidités, puis ce sera le tour des services de garanties générales qui passeront par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés. La prise en charge des prêts de titres est aussi à l'étude, en vue d'une possible mise en œuvre à la fin de 2023.

Les membres du forum accueillent favorablement le [lancement du Service canadien de gestion des garanties](#). Ils sont d'avis que le Service va améliorer de façon importante l'écosystème financier canadien pour les marchés des garanties et les marchés du financement par titres.

2. Infrastructure liée aux garanties et pratiques du marché

Il est proposé aux membres de mettre sur pied un groupe sectoriel dont le mandat serait axé sur l'infrastructure canadienne liée aux garanties. La création de ce groupe cadrerait avec les discussions tenues [en février](#) à ce sujet.

De façon générale, les membres conviennent qu'un tel groupe pourrait être avantageux pour le marché canadien du financement et des titres à revenu fixe. Certains membres sont d'avis que le groupe sectoriel pourrait avoir comme premier objectif concret de favoriser et d'élargir la participation aux opérations de pension tripartites au Canada. Un marché des pensions tripartite robuste pourrait favoriser la liquidité et le financement en accroissant la vitesse de réutilisation des garanties. Un tel marché pourrait aussi doter les banques centrales d'outils additionnels en matière de gestion de crise.

Les membres du Forum demandent aux présentateurs de peaufiner davantage les objectifs de cet éventuel groupe sectoriel afin qu'ils puissent l'étudier lors de la prochaine réunion.

3. Évolution récente du marché obligataire

Deux points sont abordés durant la réunion concernant l'évolution récente du marché.

Mario Mendonca, directeur général, recherche sur les services financiers et les titres institutionnels, Valeurs Mobilières TD, présente son point de vue sur les secteurs bancaires américain et canadien aux membres du Forum. Il fait remarquer que les problèmes récents de certaines banques régionales américaines ne sont pas de nature systémique. Ils sont plutôt attribuables à des facteurs idiosyncrasiques, comme la décision qui a été prise par la direction de certaines banques d'acheter des actifs à long terme dans un contexte de faiblesse exceptionnelle des taux d'intérêt et le fait d'avoir une base de dépôts composée essentiellement d'importants dépôts non assurés. La question des pertes non réalisées en lien avec quelques-unes des récentes faillites bancaires aux États-Unis ne se pose pas au Canada, comme le montrent les états financiers consolidés des banques canadiennes.

À partir de maintenant, M. Mendonca s'attend à ce que les banques mettent davantage l'accent sur la préservation des liquidités que sur la réalisation de profits. Il prévoit que les coûts de financement vont augmenter, et que les banques accroîtront leurs réserves pour couvrir les prêts non productifs. Il s'attend aussi à ce que le marché se concentre sur l'exposition des banques au secteur de l'immobilier commercial, selon les types et durées d'exposition dans le prochain cycle de bénéfices.

Fred Nastos, directeur général et négociateur provincial (BMO Marchés des capitaux), fait part de ses observations concernant l'annonce du gouvernement d'entreprendre des consultations auprès des participants au marché concernant la possibilité d'intégrer le Programme des Obligations hypothécaires du Canada (Programme des OHC) au programme d'emprunt régulier du gouvernement. Il fait remarquer qu'il y a beaucoup d'incertitude entourant l'avenir du Programme des OHC, et que les participants au marché attendent avec impatience d'avoir plus d'informations de la part du gouvernement. Il attire l'attention des membres sur cette [récente lettre](#) de l'ACVM en exposant les principales préoccupations et questions qui y sont soulevées.

M. Nastos soulève des préoccupations quant à la façon dont sera établi l'écart entre les émissions d'obligations du gouvernement du Canada et les achats par le gouvernement de titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (TH LNH) sans le Programme des OHC. On soulève aussi des préoccupations quant aux répercussions possibles pour les petits prêteurs spécialisés et la concurrence parmi les prêteurs hypothécaires en général. M. Nastos fait aussi observer que l'annulation du Programme des OHC pourrait faire diminuer l'intérêt des investisseurs étrangers à l'égard du Canada, ce qui pourrait toucher d'autres émetteurs canadiens.

Les membres soulignent que toute décision relative au Programme des OHC qui ne serait pas mûrement réfléchie pourrait avoir une incidence négative importante sur le financement des habitations au Canada. Certains font valoir que les autorités devraient peut-être garder une vue d'ensemble de la situation, notamment en ce qui a trait à la façon dont la titrisation de prêts hypothécaires pourrait être élargie (p. ex. titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles ou TACHR) et ce qui pourrait être fait pour favoriser un marché de prêts hypothécaires reposant sur des échéances plus longues au Canada.

4. Dernières nouvelles du Groupe de travail sur le TARCOT

Les coprésidents du Groupe de travail sur le TARCOT font le point sur les travaux du groupe depuis la dernière réunion du Forum en février.

La première des [initiatives du Groupe de travail sur le TARCOR](#), liée au passage du taux CDOR au taux CORRA de la liquidité sur les marchés des produits dérivés canadiens, progresse bien. Le [tableau de suivi hebdomadaire](#) publié par le Groupe de travail montre que le volume notionnel pondéré selon l'échéance des opérations sur dérivés de taux d'intérêt en dollars canadiens qui ont été compensées continue de refléter la migration du taux CDOR au taux CORRA. Après le 30 juin 2023, le taux CORRA devrait être devenu le taux de référence pour tous les nouveaux contrats de produits dérivés et de titres. Il n'y devrait y avoir aucune nouvelle exposition au taux CDOR après cela, sauf dans certains cas limités (par exemple, dans le cas où des produits dérivés ou transactions couvrent ou réduisent les expositions au taux CDOR liées à des prêts négociés avant cette date). Les coprésidents mentionnent aussi que les travaux visant à créer un taux CORRA à terme progressent comme prévu : une version bêta du taux sera publiée plus tard au cours de l'été, puis le taux sera publié officiellement en septembre.

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.

5. 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 le travail accompli depuis le dernier Forum. Il évoque notamment la possibilité de repousser à une date ultérieure le changement des Règles de la CDS pour que la pénalité soit prévue après la fin de la période d'essai au cours de laquelle aucun échange de paiements n'aurait lieu. Le Groupe d'orientation a rencontré les Autorités canadiennes en valeurs mobilières pour en discuter.

Le Groupe d'orientation poursuit ses travaux visant à finaliser le cadre et à donner suite à la rétroaction obtenue dans le cadre de la [consultation publique](#).

Un résumé des résultats de la consultation ainsi que les réponses proposées seront distribués aux membres du Forum pour approbation et publication plus tard cet été.

6. Modification de la composition du Comité

Le coprésident informe les membres que Bronwyn Ward, directrice générale et chef de la négociation, Investissements RPC, et Vinayak Seshasayee, premier vice-président et gestionnaire de portefeuille, PIMCO, se joindront au Forum.

Participants à la réunion

Membres du Forum :

Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux, coprésident
Brian D'Costa, président, Algonquin Capital
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
Jason Lewis, ministère des Finances, province de la Colombie-Britannique
Paul Scurfield, Banque Scotia
Elaine Lindhorst, Gestion de Placements TD
Eugene Lundrigan, Gestion SLC

Participants externes :

Point 1

Steve Everett, chef de la stratégie d'affaires et de l'innovation, TMX

Point 3

Mario Mendonca, directeur général, recherche sur les services financiers et les titres institutionnels, Valeurs Mobilières TD
Fred Nastos, directeur général et négociateur provincial, BMO Marchés des capitaux

Banque du Canada :

Toni Gravelle, coprésident
Wendy Chan, secrétaire
Harri Vikstedt
Sheryl King
Mark Hardisty
Maksym Padalko
Zahir Antia