



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

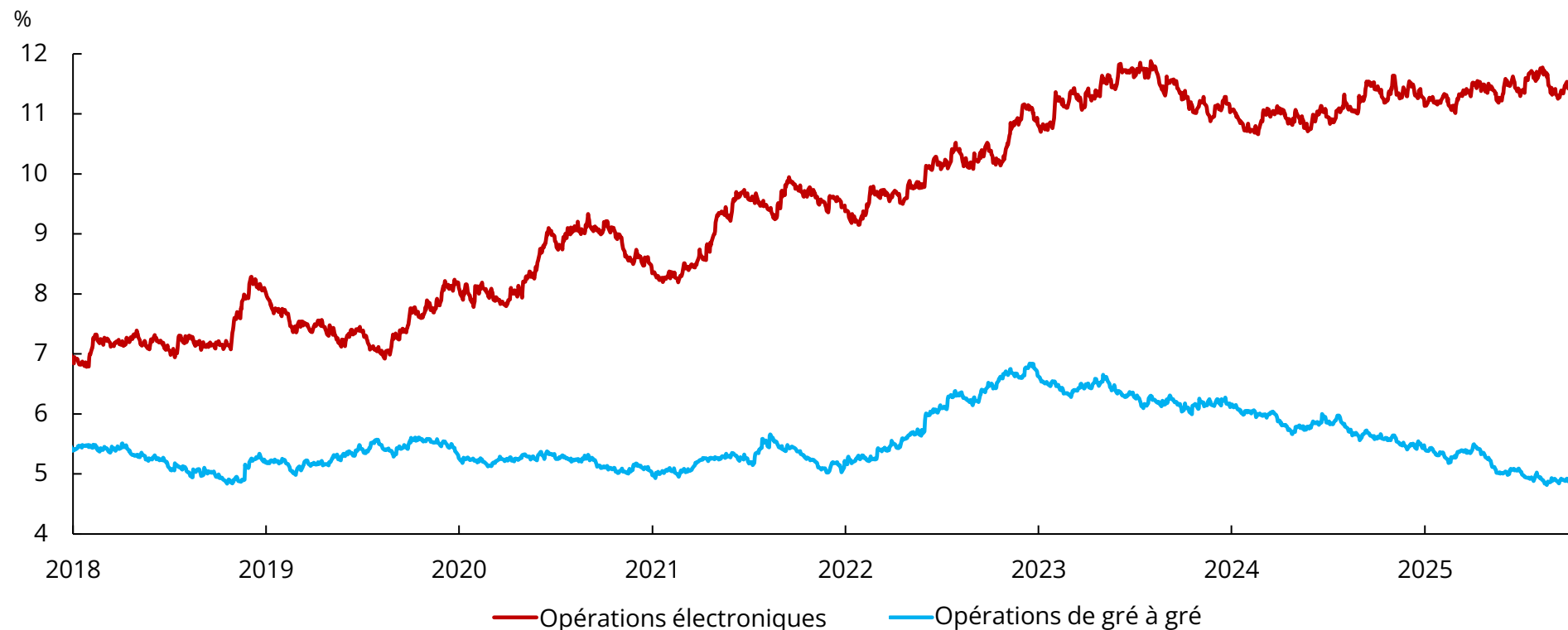
La hausse des opérations sur obligations canadiennes en fin de journée (16 h)

Forum canadien des titres à revenu fixe
6 novembre 2025

Andreas Uthemann et Rishi Vala
Département des Marchés financiers

Accroissement de la part du volume des opérations sur obligations effectuées sur des plateformes électroniques en fin de journée

Graphique 1 : Part du volume des opérations quotidiennes sur obligations entre courtiers et clients effectuées entre 15 h 30 et 16 h
Moyenne exponentielle pondérée



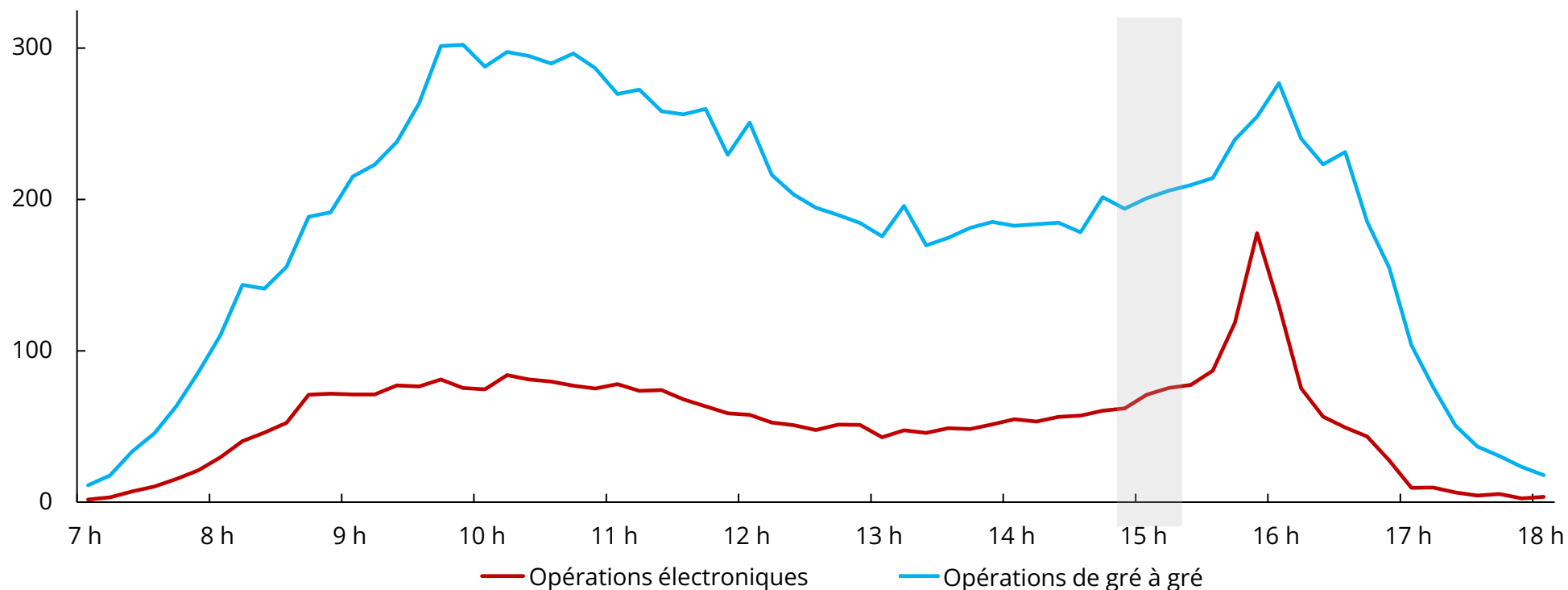
Nota : Le volume des opérations comprend les opérations entre courtiers et clients sur obligations des provinces, de sociétés et du gouvernement du Canada. Il exclut les opérations intercourtiers, les opérations sur le marché primaire ainsi que les opérations avec la Banque du Canada. Les opérations électroniques font référence aux opérations effectuées sur les plateformes de CanDeal et de Bloomberg.

Sources : Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 et calculs de la Banque du Canada

Période d'échantillonnage : du 1^{er} janvier 2018 au 10 octobre 2025

Le volume des opérations sur obligations augmente soudainement très près de 16 h

Graphique 2 : Volume moyen des opérations sur obligations à des intervalles de 10 minutes durant la journée de négociation
Millions de dollars canadiens

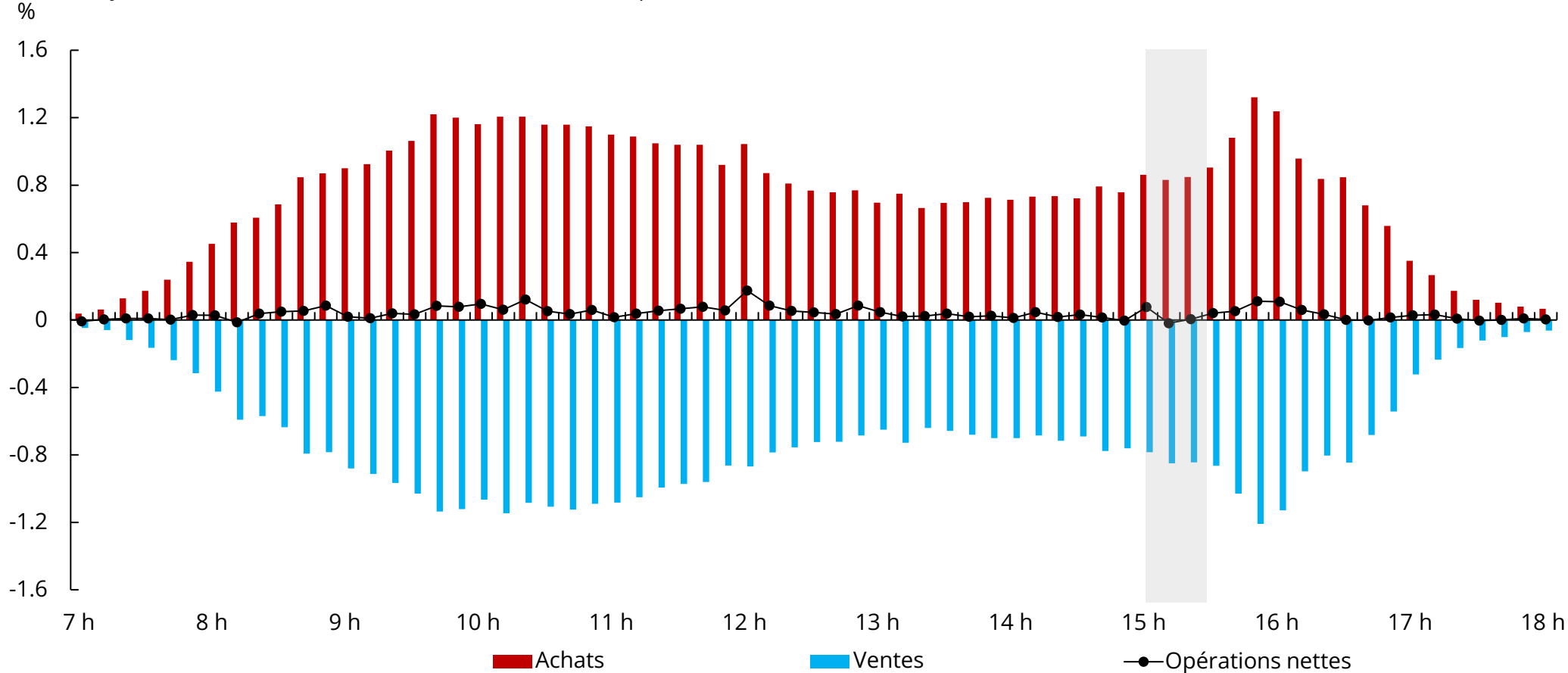


Nota : Le volume des opérations comprend les opérations entre courtiers et clients sur obligations des provinces, de sociétés et du gouvernement du Canada. Il exclut les opérations intercourtiers, les opérations sur le marché primaire ainsi que les opérations avec la Banque du Canada. Les opérations électroniques font référence aux opérations effectuées sur les plateformes de CanDeal et de Bloomberg. Les heures indiquées représentent le début d'un intervalle de dix minutes (p. ex., les données de 7 h 00 comprennent les opérations effectuées de 7 h à 7 h 10).

Sources : Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 et calculs de la Banque du Canada Période d'échantillonnage : du 1^{er} janvier 2018 au 10 octobre 2025

Les flux d'obligations en fin de journée sont équilibrés chez les investisseurs qui ne sont pas des courtiers

Graphique 3 : Flux d'obligations intrajournaliers moyens des clients en proportion du volume quotidien des opérations
Proportion moyenne des achats et des ventes des clients, et des opérations nettes (les achats moins les ventes) à des intervalles de 10 minutes

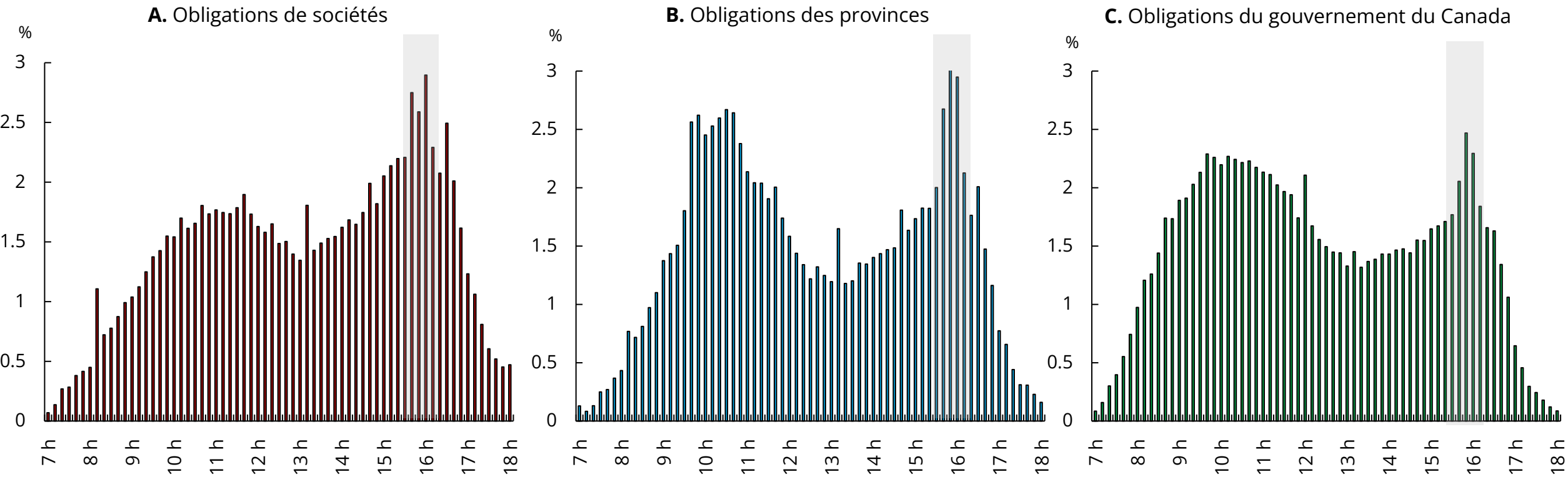


Nota : Le volume des opérations comprend les opérations entre courtiers et clients sur obligations des provinces, de sociétés et du gouvernement du Canada. Il exclut les opérations intercourtiers, les opérations sur le marché primaire ainsi que les opérations avec la Banque du Canada. Les heures indiquées représentent le début d'un intervalle de dix minutes (p. ex., les données de 7 h 00 comprennent les opérations effectuées de 7 h à 7 h 10).



Une hausse des opérations en fin de journée est courante dans les principaux marchés obligataires

Graphique 4 : Part moyenne du volume des opérations quotidiennes sur obligations entre courtiers et clients durant la journée de négociation
Parts calculées à des intervalles de 10 minutes de 7 h à 18 h (heure de l'Est)

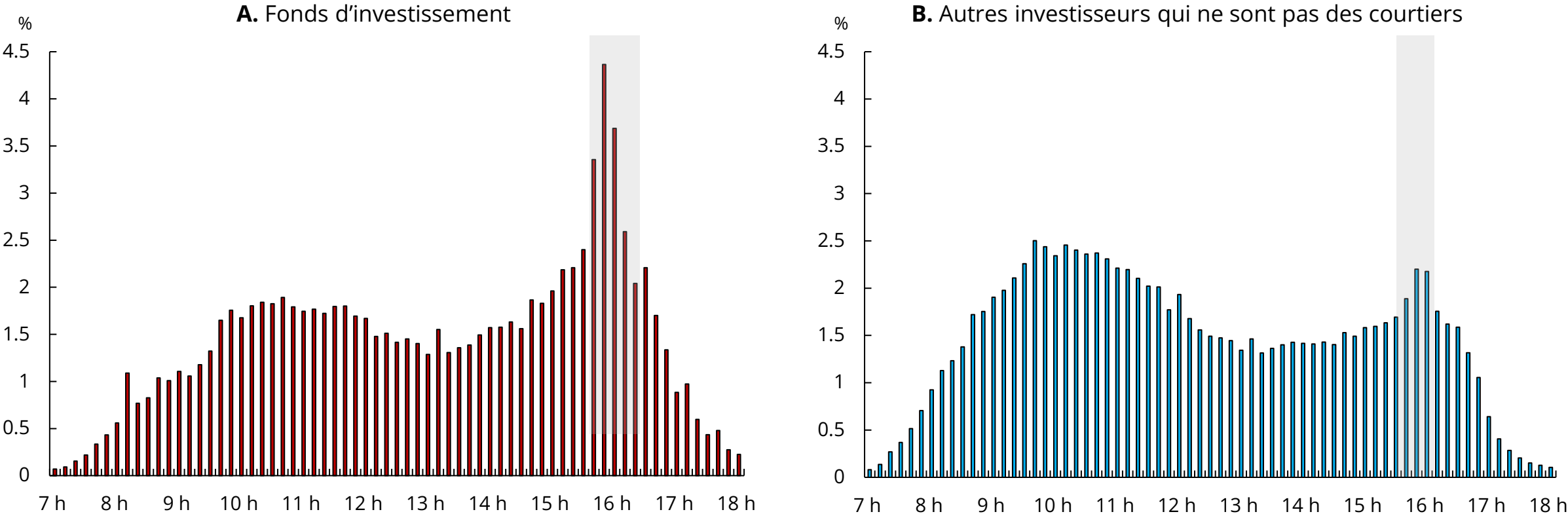


Nota : Le volume des opérations comprend les opérations électroniques et de gré à gré entre courtiers et clients. Il exclut les opérations intercourtiers, les opérations sur le marché primaire ainsi que les opérations avec la Banque du Canada. Les heures indiquées représentent le début d'un intervalle de dix minutes (p. ex., les données de 7 h 00 comprennent les opérations effectuées de 7 h à 7 h 10).



Les fonds d'investissement effectuent des opérations en fin de journée pour gérer les erreurs de réplcation

Graphique 5 : Part moyenne du volume quotidien des opérations sur obligations durant la journée de négociation
Parts calculées à des intervalles de 10 minutes de 7 h à 18 h (heure de l'Est) pour chaque catégorie d'investisseurs

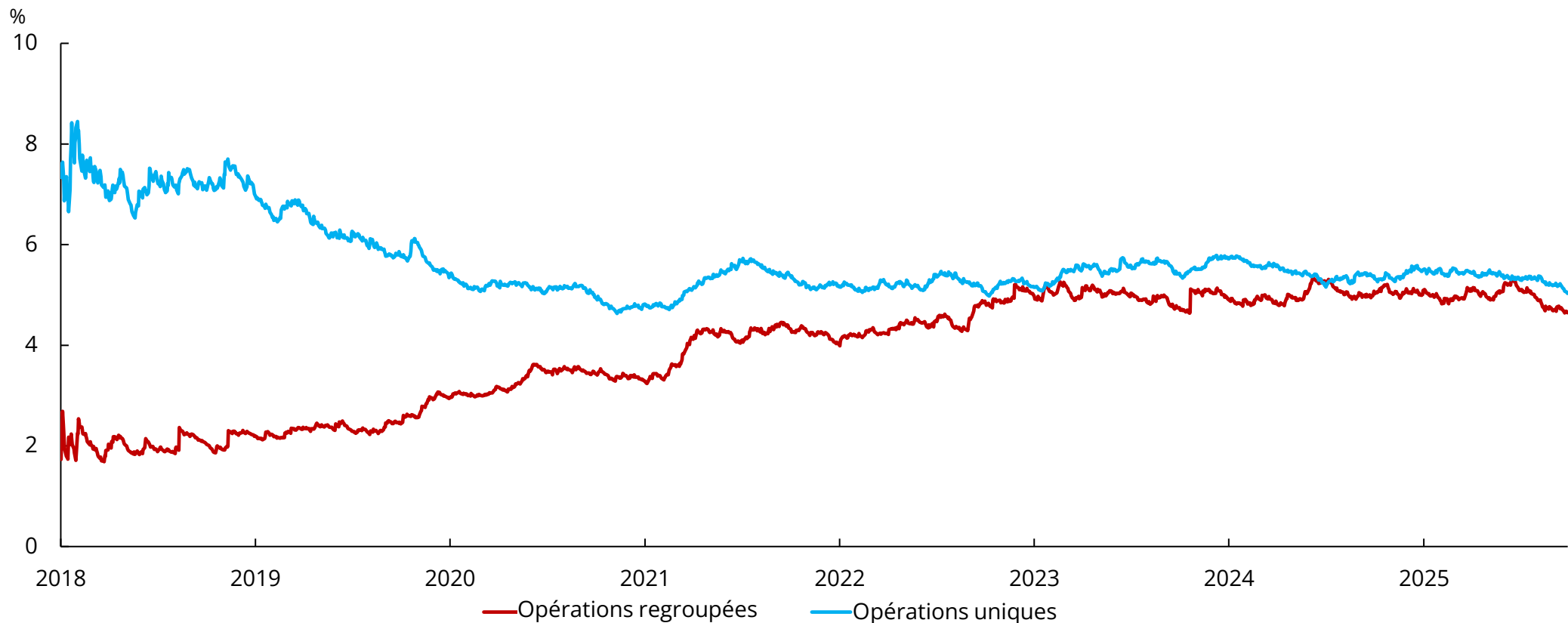


Nota : Le volume des opérations comprend les opérations électroniques et de gré à gré entre courtiers et clients. Il exclut les opérations intercourtiers, les opérations sur le marché primaire ainsi que les opérations avec la Banque du Canada. Les fonds d'investissement incluent les fonds communs de placement, les fonds négociés en bourse et d'autres fonds en gestion commune. Les autres investisseurs qui ne sont pas des courtiers incluent les caisses de retraite, les sociétés d'assurance, les fonds de couverture, les banques centrales étrangères, les banques et d'autres clients de courtiers. Les heures indiquées représentent le début d'un intervalle de dix minutes (p. ex., les données de 7 h 00 comprennent les opérations effectuées de 7 h à 7 h 10).



Les fonds d'investissement regroupent de plus en plus leurs opérations en fin de journée

Graphique 6 : Part du volume quotidien des opérations sur obligations effectuées par les fonds d'investissement entre 15 h 30 et 16 h
Moyenne exponentielle pondérée



Nota : Le volume des opérations comprend les opérations électroniques et de gré à gré effectuées par les fonds d'investissement. Il exclut les opérations sur le marché primaire et les opérations avec la Banque du Canada. Les fonds d'investissement incluent les fonds communs de placement, les fonds négociés en bourse et d'autres fonds en gestion commune. Les opérations regroupées sont estimées au moyen de l'algorithme DBSCAN et correspondent généralement à toutes les opérations entre un courtier et son client qui sont espacées de 5 secondes ou moins.

Sources : Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 et calculs de la Banque du Canada Période d'échantillonnage : du 1^{er} janvier 2018 au 10 octobre 2025



Résumé et discussion

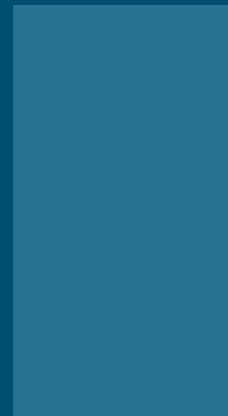
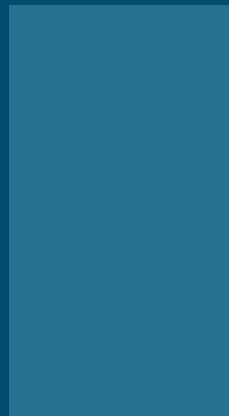
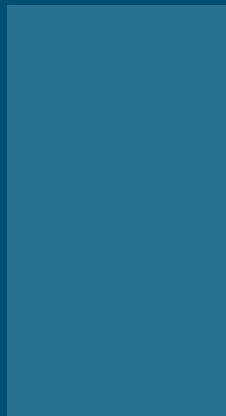
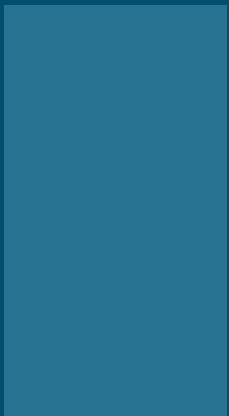
Résumé

- Les opérations sur obligations en fin de journée ont augmenté, en particulier sur les plateformes électroniques
- On observe cette tendance sur les principaux marchés obligataires canadiens
- Les fonds d'investissement (comme les fonds communs de placement et les fonds négociés en bourse) sont à l'origine de cette tendance
- Pour limiter les erreurs de réplication, les fonds d'investissement effectuent plus d'opérations en fin de journée lorsque les indices se rééquilibrent
- Pour limiter le risque de marché, les fonds d'investissement effectuent plus d'opérations en fin de journée lorsque la création de parts augmente

Pour discussion

- **Les opérations sur obligations en fin de journée ont-elles une incidence sur le fonctionnement des marchés?**

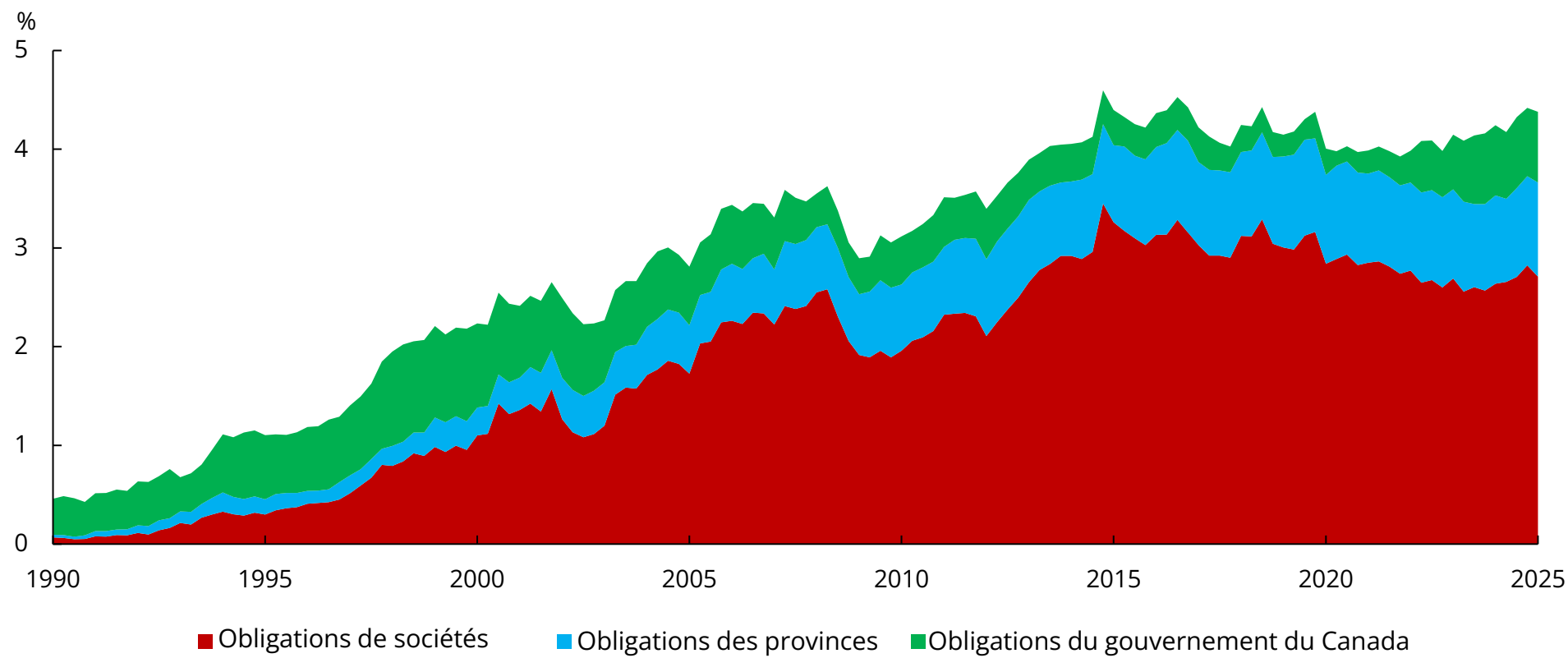
Annexe





La participation des fonds communs de placement aux marchés obligataires a augmenté

Graphique A1 : Part détenue par les fonds communs de placement canadiens sur les principaux marchés obligataires canadiens
Pourcentages selon les valeurs marchandes



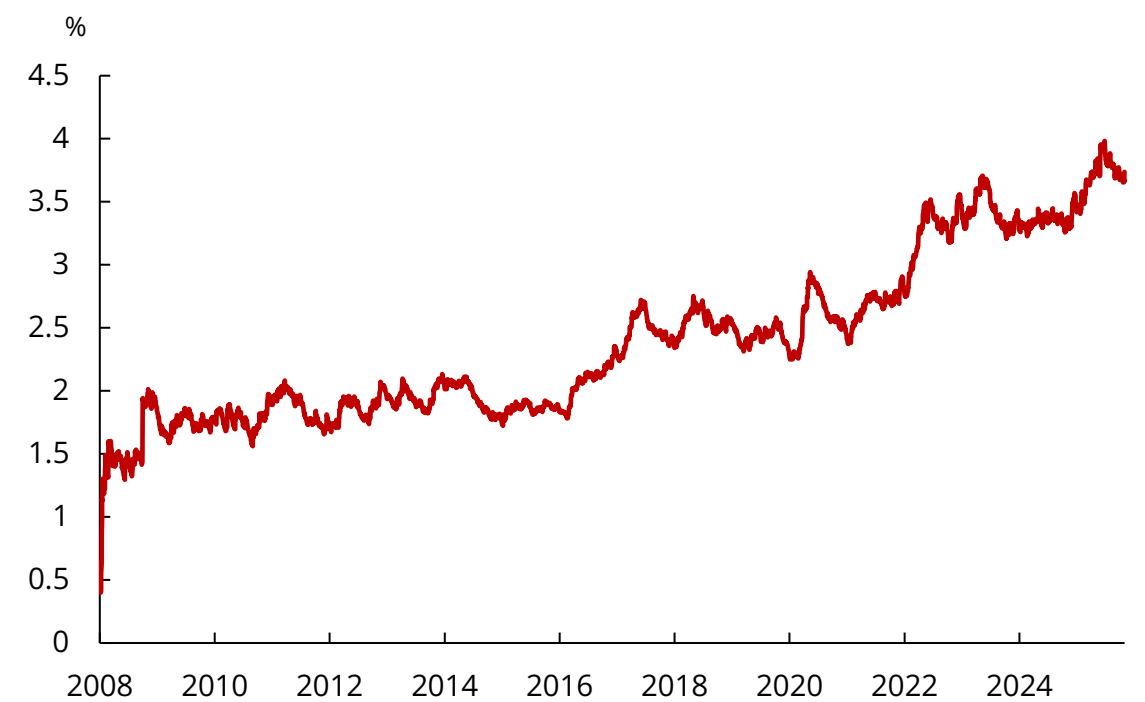
Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Période d'échantillonnage : de 1990T1 à 2025T1



Les opérations en fin de journée ont quadruplé pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans de 2008 à 2024

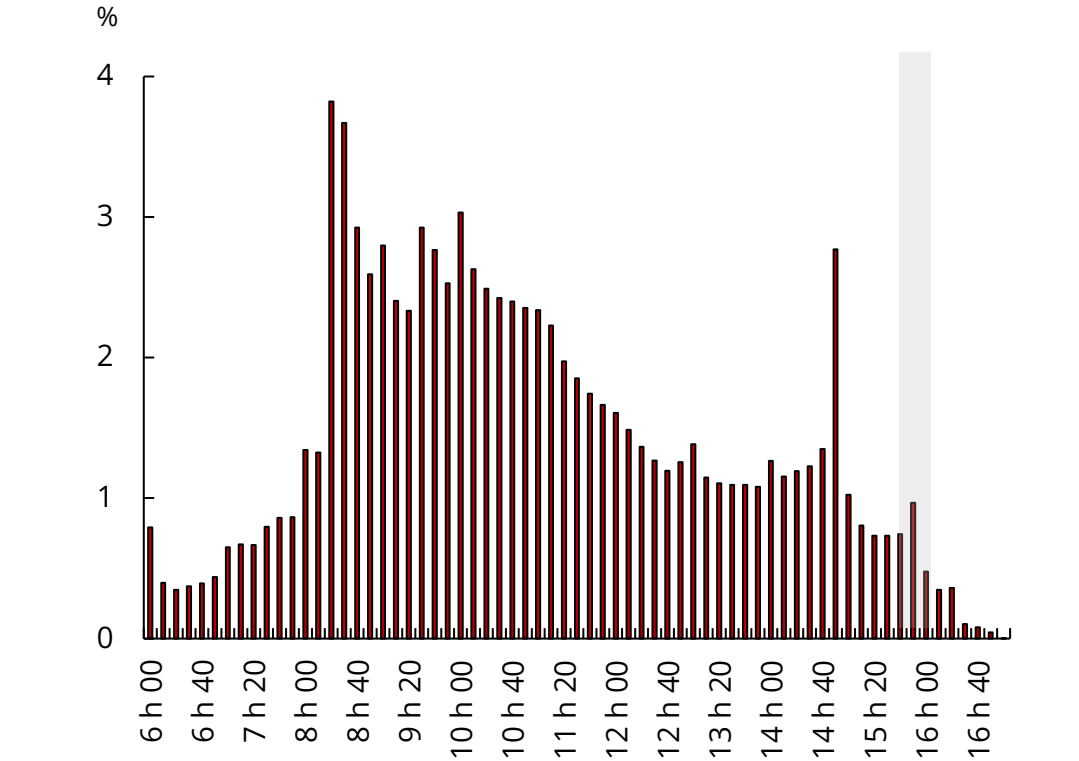
Graphique A2 : Part du volume quotidien des opérations de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans effectuées entre 15 h 30 et 16 h



Sources : Bourse de Montréal et calculs de la Banque du Canada

Période d'échantillonnage : du 1^{er} janvier 2018 au 31 octobre 2025

Graphique A3 : Part moyenne du volume quotidien des opérations de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans



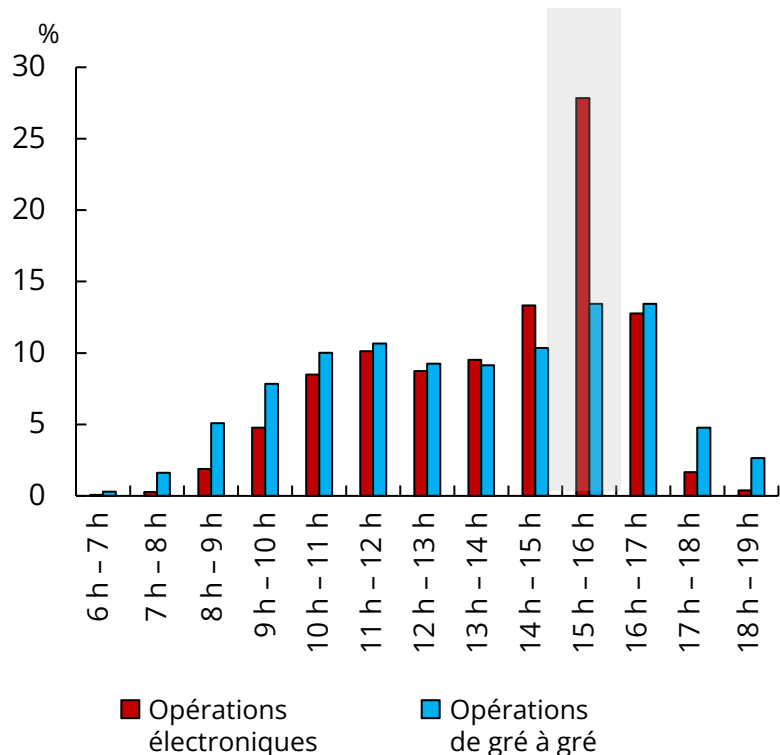
Sources : Bourse de Montréal et calculs de la Banque du Canada

Période d'échantillonnage : du 1^{er} janvier 2018 au 31 octobre 2025

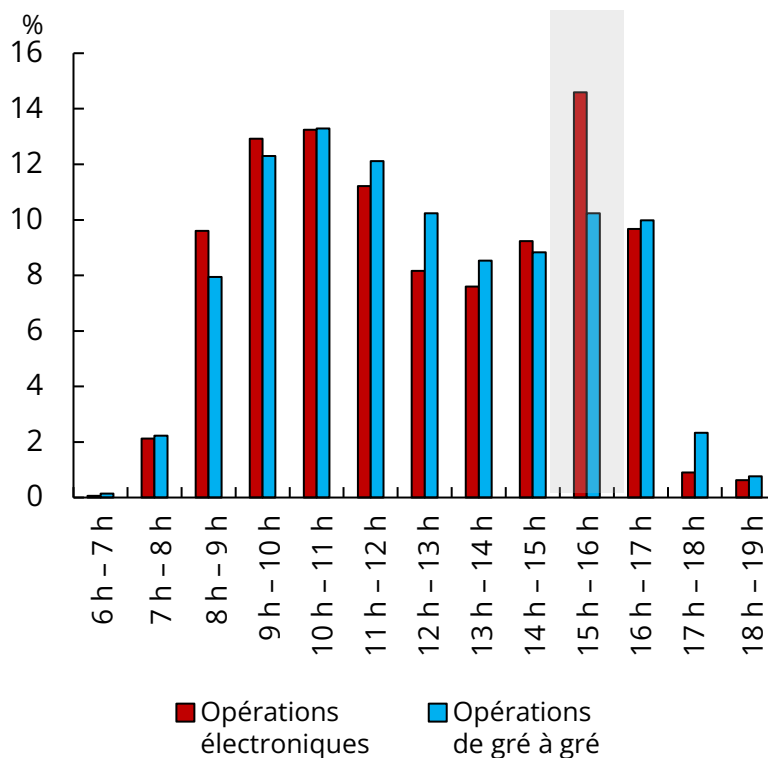
Les opérations en fin de journée sont plus courantes sur les plateformes électroniques

Graphique A4 : Part moyenne du volume des opérations sur obligations entre courtiers et clients durant la journée de négociation
Parts calculées à des intervalles d’une heure de 6 h à 19 h (heure de l’Est)

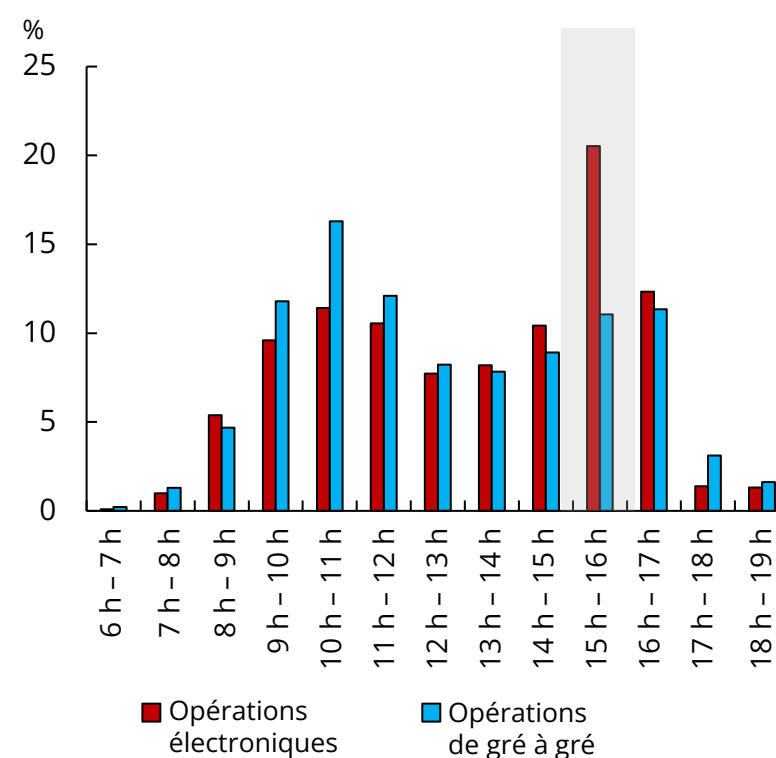
A. Obligations de sociétés



B. Obligations du gouvernement du Canada



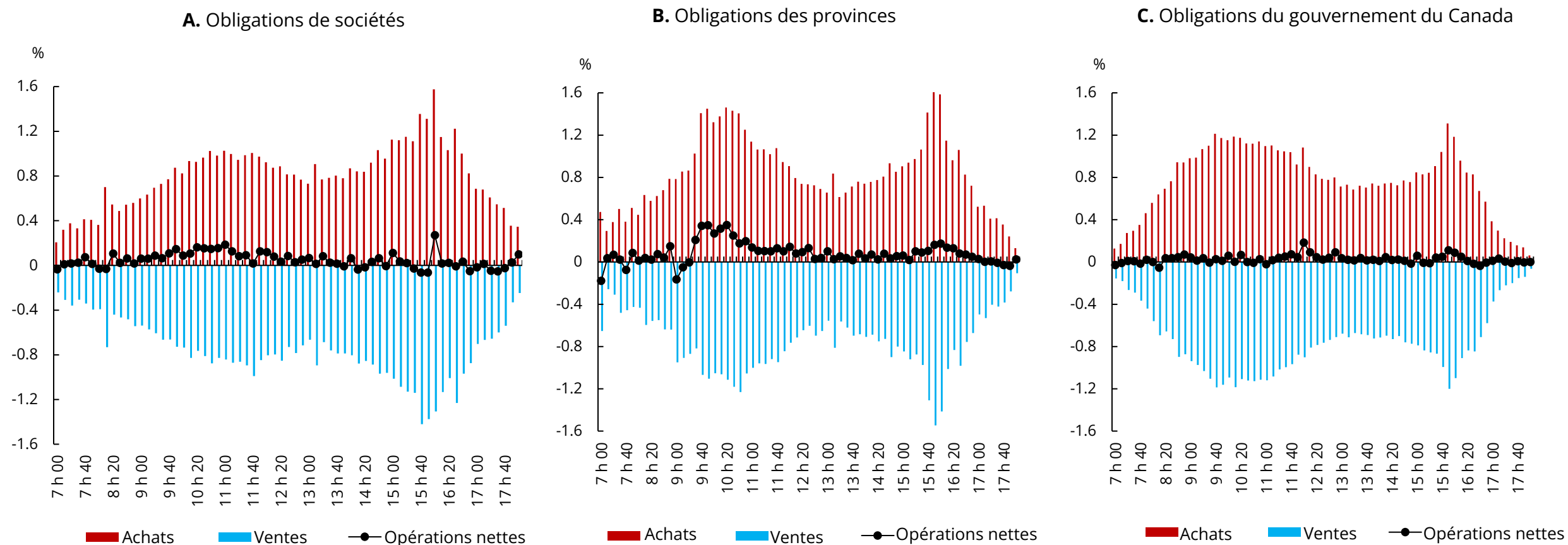
C. Obligations des provinces



Nota : Le volume des opérations comprend les opérations entre courtiers et clients, et exclut les opérations intercourtiers. Les opérations électroniques font référence aux opérations effectuées sur les plateformes de CanDeal et de Bloomberg.

Les flux des clients en fin de journée sont équilibrés dans l'ensemble des marchés obligataires

Graphique A5 : Flux d'obligations intrajournaliers moyens des clients en proportion du volume quotidien des opérations dans l'ensemble des marchés obligataires
Proportion moyenne des achats et des ventes des clients, et des opérations nettes (les achats moins les ventes) à des intervalles de 10 minutes. Proportions calculées séparément pour chaque marché obligataire



Nota : Le volume des opérations comprend les opérations entre courtiers et clients sur obligations des provinces, de sociétés et du gouvernement du Canada. Il exclut les opérations intercourtiers, les opérations sur le marché primaire ainsi que les opérations avec la Banque du Canada. Les opérations électroniques font référence aux opérations effectuées sur les plateformes de CanDeal et de Bloomberg. Les heures indiquées représentent le début d'un intervalle de dix minutes (p. ex., les données de 7 h 00 comprennent les opérations effectuées de 7 h à 7 h 10).