

Procès-verbal de la réunion du Comité canadien du marché des changes

**De 13 h à 14 h
Le 13 novembre 2025
Visioconférence**

Présents : Stéphane Lavoie (Banque du Canada, coprésident)
Dagmara Fijalkowski (RBC Gestion mondiale d'actifs, coprésidente)
Tobi Jungerman (Bank of America)
Manuel Mondedeu (Marchés mondiaux CIBC)
Miro Vucetic (Citibank)
Sean Macdonald (Office d'investissement du régime de pensions du Canada)
Mark Burnatowski (Banque Scotia)
Edward Risk (BMO Marchés des capitaux)
Tony Kim (RBC Marchés des Capitaux)
Lorne Gavsie (Placements CI)
Timothy De Leon (Bureau des risques opérationnels)
Dan Mazza (State Street)
Greg Debienne (Valeurs Mobilières TD)
Rob Palladino (JP Morgan Chase)
Charles Perrault (ministère des Finances)
Sebastian Sierotnik (Groupe CME)
Audra Scharf (London Stock Exchange Group)
Martin Legault (Financière Banque Nationale)
Zahir Antia (Banque du Canada, secrétaire)
Harri Vikstedt (Banque du Canada)

Intervenants externes :
Éric Théorêt (Banque Scotia)

La réunion s'est déroulée par visioconférence.

1 Introduction

Le coprésident souhaite la bienvenue aux membres. Il les informe que Harri Vikstedt (Banque du Canada) prendra sa retraite à la fin de l'année. Mark De Guzman, directeur, Analyse et opérations sur le marché à la Banque du Canada, le remplacera au Comité. Le coprésident exprime sa gratitude à M. Vikstedt pour sa contribution aux diverses initiatives du présent comité et du comité mondial des marchés des changes (GFXC), en particulier dans l'élaboration du Code de bonne conduite global pour le marché des changes.

Le Comité adopte l'ordre du jour tel qu'il est rédigé.

2 Perspectives du marché des changes

Éric Théorêt, stratège en opérations de change à la Banque Scotia, présente ses perspectives pour les marchés des changes. Il croit que l'appréciation du dollar américain depuis septembre s'explique surtout par la confiance plutôt que par des facteurs fondamentaux traditionnels comme les écarts de taux d'intérêt. Le relâchement des tensions commerciales avec la Chine, l'incertitude causée par la paralysie partielle du gouvernement fédéral aux États-Unis et une légère aversion pour le risque de la part des marchés boursiers ont fait monter le dollar américain. Il s'attend désormais à une dépréciation du dollar américain, car on anticipe de la part de la Réserve fédérale une baisse des taux d'intérêt par rapport aux taux des autres banques centrales du fait du ralentissement de la croissance de l'économie américaine.

M. Théorêt croit que la récente faiblesse du dollar canadien est attribuable à l'incertitude persistante entourant les échanges commerciaux, au taux directeur relativement bas de la Banque du Canada et au regain de volatilité observé sur les marchés jusqu'au début du mois de novembre. Il s'attend toutefois à ce que le dollar canadien s'apprécie l'an prochain par rapport au dollar américain, étant donné les écarts de taux d'intérêt. Il est d'avis que la Banque du Canada ne réduira pas davantage ses taux et qu'elle devra probablement les augmenter de 75 points de base au second semestre de 2026, à la différence de ce que fera la Réserve fédérale, dont il est attendu une réduction supplémentaire de 75 points de base. L'incertitude autour des négociations commerciales demeure le principal risque à la baisse pour le dollar canadien. M. Théorêt souligne que de nombreux exportateurs canadiens n'ont pas couvert leurs expositions au dollar américain en raison de l'incertitude actuelle qui assombrit les perspectives commerciales.

Contrairement au dollar canadien, le peso mexicain a été l'une des monnaies les plus compétitives en 2025 face au dollar américain. Le peso a été soutenu par des écarts de taux d'intérêt plus élevés et une perception plus positive du déroulement des négociations commerciales avec les États-Unis. Toutefois, M. Théorêt prévoit que le peso se dépréciera en 2026 lorsque la Banque du Mexique réduira ses taux et que l'incertitude entourant les renégociations de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique montera.

M. Théorêt s'attend à ce que l'euro se renforce vis-à-vis du dollar américain, au vu de la reprise modérée de la croissance en Europe et du maintien des taux d'intérêt à leurs niveaux actuels par la Banque centrale européenne. Il relève que le yen s'est affaibli depuis la nomination de la première ministre Takaichi, étant donné que les investisseurs croient que le gouvernement japonais mettra en œuvre d'autres mesures de relance budgétaire et que la Banque du Japon ralentira le rythme des hausses de taux d'intérêt. M. Théorêt n'épouse pas ces préoccupations et pense plutôt que la Banque du Japon augmentera les taux d'intérêt pour contrer la hausse de l'inflation, ce qui devrait soutenir le yen en 2026.

3 Le point sur les conditions de financement en fin d'année

Les membres discutent des conditions de financement sur le marché des swaps de change vers la fin de l'année. Ils estiment que ces conditions restent saines et qu'elles ne laissent pas entrevoir de tensions en fin d'année. Bien que les coûts de financement implicites soient un peu plus élevés vers la fin de l'année qu'en ce moment, ils sont en fait inférieurs aux taux implicites des années précédentes. Quelqu'un fait remarquer que même si les écarts entre les cours acheteur et vendeur sont un peu plus grands pour les swaps de change vers la fin de l'année, les marchés ont bien fonctionné jusqu'à présent.

Les membres soulignent que, dernièrement, les pressions sur le financement ont été plus vives sur les marchés des pensions américain et canadien que sur le marché des swaps de change. L'écart entre le taux CORRA et le taux cible du financement à un jour avait augmenté en septembre, puis vers la date de fin d'exercice des banques canadiennes, mais il a diminué depuis. Les pressions sur le financement étaient également manifestes sur le marché américain des pensions, comme en témoignent l'accroissement du taux SOFR et la hausse des emprunts des banques auprès de la Réserve fédérale à travers le mécanisme permanent de prise en pension.

4 Le point sur la consultation de l'OICV sur la couverture anticipée

Un représentant de la Banque informe les membres que l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) a publié son [rapport final sur la couverture anticipée](#). Les lignes directrices de l'OICV s'adressent aux organismes nationaux de réglementation des valeurs mobilières. Il reviendra à ces organismes de déterminer comment s'appliqueront les lignes directrices dans leurs territoires respectifs. Le représentant indique également que le Forum canadien des titres à revenu fixe tiendra une table ronde sur la couverture anticipée au début décembre afin de discuter des implications que pourraient avoir ces lignes directrices pour les marchés financiers canadiens.

5 Aperçu de la réunion de décembre du GFXC

Le secrétaire du Comité donne un aperçu de la réunion virtuelle du GFXC des 4 et 5 décembre. Les groupes de travail du GFXC feront le point sur les progrès accomplis depuis la réunion de juillet. Il y aura aussi une table ronde sur les conditions du marché des changes. Les comités locaux présenteront également des comptes rendus.

6 Questions diverses

Le coprésident rappelle aux membres que le Comité a mis sur pied un petit groupe de travail pour se pencher sur la façon de favoriser et d'accroître l'adhésion au Code au Canada. La première réunion aura lieu fin novembre.