

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

De 12 h à 14 h

Le 2 mars 2026

BMO Marchés des capitaux

BMO Marchés des capitaux a organisé la réunion.

1 Mot de bienvenue

Le coprésident souhaite la bienvenue aux membres et remercie BMO Marchés des capitaux d'avoir organisé la réunion.

2 Utilisation de l'intelligence artificielle (IA) sur les marchés des changes

Jeremy Smart, chef mondial de la distribution à XTX Markets, présente un exposé sur l'utilisation de l'IA sur le marché des changes. Il est notamment question d'apprentissage profond et d'apprentissage automatique. M. Smart décrit les répercussions possibles sur les activités de tenue de marché effectuées sur le marché des changes et mentionne que l'IA influe sur l'évolution du marché en modifiant la structure de ces activités. Il note que l'élaboration de modèles d'apprentissage profond mobilise des ressources informatiques et financières substantielles, ce qui pourrait constituer un obstacle important à l'entrée et accentuer la différenciation entre les activités des marchés primaire et secondaire. Selon lui, les organisations capables de déployer ces modèles pourraient prendre une position dominante sur le marché primaire; mais cela pourrait accroître le risque de fragilité du marché si seulement quelques participants peuvent concurrencer efficacement. Il ajoute que les marchés secondaire et bilatéral resteront vraisemblablement dominés par les banques et les courtiers, compte tenu de l'importance de l'octroi de crédit, de la recherche et du financement par le bilan. Enfin, il soulève le risque que les modèles d'apprentissage profond « apprennent » des pratiques de négociation potentiellement rentables, mais non conformes au Code de bonne conduite global pour le marché des changes. Il insiste donc sur la nécessité de mettre en place des contrôles de négociation efficaces afin d'éviter de telles pratiques non conformes au Code.

3 Perspectives du marché des changes

Mark McCormick, stratège en chef des opérations de change à BMO Marchés des capitaux, présente son point de vue sur les marchés des changes. Il indique que le régime de change semble repartir en faveur d'un dollar américain plus fort, principalement en raison de facteurs macroéconomiques et liés au risque. Étant donné la forte croissance économique et l'inflation relativement élevée, il croit que la Réserve fédérale ne baissera pas les taux d'intérêt à court terme – ce qui devrait soutenir le dollar américain. Il ajoute que des taux

plus élevés rendent aussi la couverture des actifs en dollars américains moins intéressante pour les investisseurs internationaux, favorisant davantage la solidité du dollar américain. En plus de cette conjoncture macroéconomique favorable, M. McCormick note que l'appétit pour le risque diminue à l'échelle mondiale et qu'un choc pétrolier, combiné à ce contexte, pourrait peser fortement sur la croissance mondiale et sur les actifs risqués. Ainsi, il estime probable que le dollar américain et l'or restent des valeurs refuges privilégiées. Enfin, il fait remarquer que le positionnement du marché par rapport au dollar américain est relativement neutre et que les investisseurs pourraient ne pas avoir pleinement intégré l'éventualité d'un changement de dynamique favorable au dollar américain.

M. McCormick laisse aussi entendre que le dollar canadien pourrait s'affaiblir par rapport au dollar américain. Il indique que les bas taux d'intérêt et la faible volatilité ont fait du dollar canadien un instrument de financement des opérations de portage. De plus, le ralentissement de la croissance économique et l'incertitude persistante entourant le commerce international pourraient exercer des pressions à la baisse sur le dollar canadien. Pour finir, il ajoute que le dollar canadien semble moins réagir au prix du pétrole que lors des chocs pétroliers antérieurs, ce qui pourrait limiter tout effet favorable de la hausse du prix du pétrole liée au conflit en évolution au Moyen-Orient.

4 Compte rendu de la Global Financial Markets Association

Janet Dawson, directrice générale de la division mondiale des marchés des changes (GFXD) à la Global Financial Markets Association, fait le point sur les travaux de l'association relatifs au marché des changes. Elle présente les grandes lignes du rapport 2025 de l'association sur l'avenir de ce marché. D'après le rapport, les participants s'attendent à d'importants changements dans la structure du marché des changes, surtout attribuables à l'adoption de nouvelles technologies (comme l'IA et la chaîne de blocs) et à la demande de la clientèle – deux facteurs qui devraient avoir le plus d'effet au cours des trois à cinq prochaines années. De plus, le rapport fait état de l'évolution de la situation géopolitique et de la réglementation comme moteurs clés du changement. Enfin, il met en lumière les pressions accrues sur le coût des activités de change des banques, qui créent des défis structurels pour leurs modèles de service à la clientèle.

M^{me} Dawson mentionne que la GFXD a publié un livre blanc intitulé [Optimising the Trade Allocation Process](#) (en anglais seulement). Ce document examine le processus d'allocation des opérations de change et met en évidence plusieurs inefficacités susceptibles de fragiliser le marché et d'accroître divers risques, dont les risques de règlement, de non-conformité, de crédit, de perte en capital, opérationnels et de marché. Il présente aussi des recommandations visant à réduire les risques liés à la notification des allocations après négociation.

5 Groupe de travail sur les technologies et l'innovation du GFXC

Manuel Mondedeu, co-vice-président du Global Foreign Exchange Committee (GFXC) et coprésident du groupe de travail sur les technologies et l'innovation du GFXC, fait le point sur le mandat et les premières activités du groupe. Il dit ceci sur le groupe de travail : il est

coprésidé par Ernest Ho de l'Autorité monétaire de Hong Kong, il compte 18 membres et il veille à ce que le GFXC reste informé des nouvelles tendances en matière de technologies de change et de leurs effets possibles sur la structure du marché et les pratiques opérationnelles. Les principaux sujets à l'étude en ce moment sont l'IA et le règlement atomique, ainsi que les actifs numériques (dont les cryptomonnaies stables, les monnaies numériques de banque centrale et les actifs jetonisés).

6 Questions diverses

Le coprésident informe les membres que les coprésidents du Comité canadien du marché des changes (CCMC) ont discuté de possibilités de partenariat avec l'Association canadienne des investisseurs obligataires et l'Association canadienne des trésoriers. L'objectif : faire connaître le Code de bonne conduite global pour le marché des changes à leurs membres et les inciter à l'adopter. La prochaine réunion du CCMC aura lieu le 21 mai à Toronto.

Participants à la réunion :

Membres du CCMC :

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)
Jean-Philippe Blais (BMO Marchés des capitaux)
Lorne Gavsie (Gestion mondiale d'actifs CI)
Timothy De Leon (Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario)
Dan Mazza (State Street)
Greg Debiegne (Valeurs Mobilières TD)
Rob Palladino (JPMorganChase)
Audra Scharf (London Stock Exchange Group)
Martin Legault (Financière Banque Nationale)
Zahir Antia (Banque du Canada, secrétaire)

Suppléants :

Tony Kim (RBC Marchés des Capitaux)
Sebastian Sierotnik (Groupe CME)

Intervenants externes :

Jeremy Smart (XTX Markets)
Janet Dawson (Global Financial Markets Association)
Mark McCormick (BMO Marchés des capitaux)