



RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 10 mars 2026, de 16 h à 18 h

Les coprésidents souhaitent la bienvenue à une nouvelle membre, Inderjit Takk, vice-présidente et cheffe des opérations mondiales chez iA.

1. Évolution récente du marché obligataire

Le Forum discute des conditions des marchés de taux d'intérêt et des marchés du crédit en compagnie de Jason Daw, chef de la stratégie relative aux taux nord-américains, RBC Marchés des Capitaux, et de Dominique Toublan, chef de la stratégie sur le crédit aux États-Unis, Barclays.

M. Daw constate que les mouvements dans la plupart des catégories d'actifs, à l'exception du pétrole, ont été relativement modérés depuis le début de la guerre en Iran. Il mentionne que les marchés ont tendance à intégrer les primes de risque aux prix du pétrole avant que ne surviennent des événements géopolitiques majeurs touchant le pétrole. Il précise aussi que les rendements des obligations tendent alors à augmenter du fait que les marchés estiment que, dans de telles situations, le risque d'inflation pèse plus lourd dans la balance que le risque lié à la croissance et les cas de ruée vers les titres sûrs. L'incidence de la hausse des prix du pétrole sur l'économie canadienne dépendra à la fois du niveau qui sera atteint et de la durée pour laquelle les prix resteront plus élevés. M. Daw souligne que même si la valeur nominale de l'excédent commercial au titre des produits énergétiques au Canada augmentera, il n'est pas certain qu'il en résultera une augmentation des exportations nettes réelles dans ce secteur, puisque la production pétrolière a déjà presque atteint sa pleine capacité. Selon lui, l'incidence des prix plus élevés du pétrole sur le PIB canadien pourrait être neutre ou légèrement positive. Il croit que la Banque du Canada maintiendra les taux d'intérêt au même niveau en 2026, puis procédera à une série d'augmentations en 2027. De même, M. Daw ne prévoit pas de nouvelles baisses des taux d'intérêt aux États-Unis avant 2027. Il précise toutefois que la balance des risques penche légèrement en faveur d'une intervention plus hâtive et de baisses, plutôt que de hausses.

M. Toublan donne aux membres du Forum ses perspectives sur les marchés du crédit américains. Il s'attend à une hausse modérée des écarts de crédit en 2026. Il mentionne qu'en dépit des écarts de crédit qui se maintiennent à des niveaux historiquement bas, la demande de crédit aux États-Unis demeure forte, portée par des rendements effectifs élevés et le bilan sain des sociétés américaines. Il souligne également que, si les marchés sont calmes selon les indices, on observe néanmoins de la dispersion dans les sous-secteurs. La plus grande part de l'exposition au secteur des logiciels revient aux sociétés de développement des entreprises (*Business Development Companies*), qui représentent la majorité du marché public du crédit privé aux États-Unis, et au marché des prêts à effet de levier (21,6 % et 12,6 %, respectivement). Les inquiétudes liées aux perturbations causées par l'IA pèsent davantage sur le rendement des titres de ces secteurs que sur celui des titres de qualité. Selon M. Toublan, le risque le plus important lié au crédit privé réside davantage dans un changement d'appétit pour le risque si les investisseurs se mettaient à vendre leurs placements que dans une vague de défauts de paiement

résultant d'une perturbation liée à l'IA, étant donné que la majeure partie de l'encours des prêts accordés au secteur des logiciels n'arrivera pas à échéance avant 2028. Il fait aussi remarquer qu'en raison de l'opacité du marché du crédit privé, il est difficile de déterminer avec certitude qui détient ultimement les titres sous-jacents.

2. Dernières nouvelles du Groupe consultatif sur l'infrastructure liée aux garanties et les pratiques du marché

Les coprésidents du Groupe consultatif informent le Forum que la Banque du Canada se joindra au Service canadien de gestion des garanties (SCGG), une plateforme tripartite, pour ses opérations de pension sur le marché intérieur d'ici le début de 2027, tel qu'elle l'a [annoncé](#). La Banque compte aussi adhérer à la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) pour que ses opérations de pension soient compensées de manière centralisée, après que TMX aura terminé ses investissements visant à [moderniser](#) ses services de compensation centrale en vue de leur adoption par un plus large éventail de participants au marché.

Les coprésidents font aussi le point sur les travaux menés par les différents sous-groupes¹.

Le Groupe consultatif a formé un nouveau sous-groupe chargé de promouvoir la compensation centrale des opérations de pension entre courtiers et clients. Le sous-groupe fera avancer l'augmentation des capacités de compensation centrale, y compris le projet « Repo 2.0 » de la CDCC, en élaborant des propositions que la CDCC pourra mettre en œuvre afin d'accroître les avantages pour les participants et de réduire les coûts, et ce, avec une large représentation sectorielle dans tous les domaines fonctionnels.

Le sous-groupe responsable des paniers normalisés a effectué une opération de faible valeur réelle avec des paniers de garanties générales composées de titres du gouvernement du Canada.

Le sous-groupe responsable du panier de garanties générales composées de titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (TH LNH) continue à collaborer avec les responsables du SCGG pour valider les exigences des produits et établir des pratiques exemplaires visant à favoriser l'adoption de ce panier.

Le sous-groupe Évaluation des prix et décotes poursuit la production de deux documents : une note sur les meilleures pratiques pour l'établissement des prix des garanties et leur évaluation, et une note d'orientation fondée sur des principes au sujet des décotes sur les opérations de pension. La version définitive de la note d'orientation sera soumise à l'approbation du Forum et fera l'objet d'une consultation plus vaste dans le secteur.

Le sous-groupe chargé de la pénalité en cas d'échec de règlement continue de travailler avec la CDS pour finaliser les spécifications techniques nécessaires à la mise en place d'une infrastructure de signalement des échecs de règlement et les extractions de données qui pourraient servir à la surveillance. Le lancement d'une première phase d'essai suivra.

¹ Voir <https://www.banqueducanada.ca/2026/01/reunion-du-groupe-consultatif-15-janvier-2026/> pour consulter les procès-verbaux et les documents présentés lors des réunions du Groupe consultatif.

Le Forum remercie les coprésidents du Groupe consultatif pour la mise à jour et demande à être tenu informé des divers travaux d'infrastructure effectués par TMX et de la réalisation des étapes clés. Les membres conviennent qu'il est important de poursuivre sur cette lancée et de continuer à travailler avec TMX pour assurer le respect des échéanciers des projets et soulignent l'importance de tenir compte à la fois des priorités concurrentes et des ressources disponibles.

3. Divers

Un membre présente les travaux de son entreprise sur les tendances du marché canadien des titres de qualité. Les membres discutent de l'évolution de la composition des indices d'obligations de sociétés, y compris les titres de nouveaux émetteurs étrangers et d'émetteurs dont la notation est établie par une seule agence.

Le Forum discute de l'incidence des marchés de prédiction sur le marché canadien. Les membres conviennent qu'il est utile de se tenir au courant des nouveautés et qu'il pourrait être bénéfique, au besoin, d'inviter des personnes de l'extérieur à s'adresser au Forum.

Les membres discutent également de la possibilité de faire appel à des spécialistes externes et de la Banque du Canada pour faire le point sur la jetonisation et les cryptomonnaies stables.

Liste des participants

Membres du Forum

Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux, coprésident
Brian D'Costa, président, Algonquin Capital
Nick Chan, BMO Marchés des capitaux
Roger Casgrain, Casgrain & Compagnie Limitée
Karl Wildj, Marchés mondiaux CIBC
Pablo Suárez, Citi Canada
TJ Sutter, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn
Bronwyn Ward, Office d'investissement du Régime de pensions du Canada
Philippe Ouellette, Fiera Capital
Inderjit Takk, iA
Jason Lewis, ministère des Finances, province de la Colombie-Britannique
Chris Miller, Financière Banque Nationale
Vinayak Seshasayee, PIMCO
Elaine Lindhorst, Gestion de Placements TD

Point 1

Jason Daw, RBC Marchés des Capitaux
Dominique Toublan, Barclays

Banque du Canada

Toni Gravelle, coprésident
Wendy Chan, secrétaire
Zahir Antia
Grahame Johnson
Sheryl King
Stéphane Lavoie
Xuezhi Liu
Maksym Padalko
Jabir Sandhu