FORUM CANADIEN DES TITRES À REVENU FIXE

RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 28 septembre 2026, de 16 h à 17 h 30

1. Évolution récente du marché obligataire

Jason Williams, coresponsable de l'équipe chargée de la stratégie relative aux taux du G10 chez Citigroup, se joint virtuellement au Forum. Il présente son évaluation des récents mouvements des rendements à l'échelle mondiale, plus particulièrement sur le marché des titres du Trésor américain, et fait un survol des perspectives concernant la duration, l'inflation et l'offre.

Selon M. Williams, ces récents mouvements des rendements s'expliquent surtout par le recalibrage des attentes quant aux interventions des banques centrales. Il note que la communication publiée en septembre par le Comité de l'open market de la Réserve fédérale a accru l'incertitude entourant la trajectoire de la politique monétaire et démonté l'argument voulant qu'il y aura une reprise immédiate des rendements à long terme. Même si les rendements des titres du Trésor américain sont susceptibles de se stabiliser après la récente réévaluation, il observe peu de catalyseurs à court terme d'une reprise soutenue.

M. Williams fait état de signes d'un certain retrait des acheteurs et de légères perturbations du marché, qui se manifestent notamment par une faiblesse des adjudications de titres du Trésor et une forte dépréciation des titres à 10 ans, qu'il associe en partie aux dénouements de positions. Il note également que le marché s'attend à une éventuelle réduction des émissions à long terme à la suite du refinancement de novembre.

À plus long terme, il s'attend à ce que la dynamique de l'inflation limite l'ampleur des hausses ultérieures des rendements à long terme. Sur la base de comparaisons historiques avec les épisodes de resserrement de 1999 et 2023, il est d'avis qu'un mouvement nettement supérieur à 5,5 % du rendement à 10 ans serait difficile à maintenir, tandis que le contexte concernant la duration pourrait s'améliorer vers la fin de 2026 ou le début de 2027.

2. Compte rendu de la représentante de FTSE Russell

Marina Mets, directrice générale à FTSE Russell, se joint au Forum en personne pour faire le point sur les évolutions touchant les titres à revenu fixe canadiens de référence et les produits du marché connexes.

M^{me} Mets mentionne que les contrats à terme sur l'indice FTSE Canada des écarts de crédit bancaire de la Bourse de Montréal sont basés sur les séries de l'indice FTSE Canada des écarts de crédit bancaire, lancées en juin 2025. Elle indique que l'infrastructure de l'indice est en place et que deux cycles de révision trimestrielle ont été réalisés avec succès. La prochaine étape sera axée sur un élargissement de la participation et de la liquidité.

Les membres du Forum réitèrent leur ferme appui à l'initiative concernant les contrats à terme sur l'indice des écarts de crédit et sont d'avis qu'il s'agit d'une innovation favorable pour le marché canadien des titres à revenu fixe.

M^{me} Mets parle aussi du rôle de plus en plus important des obligations feuille d'érable dans l'indice obligataire universel FTSE Canada. Les nouvelles émissions de ces obligations peuvent être incluses dans l'indice depuis janvier 2025, ce qui élargit son exposition aux titres de créances d'émetteurs autres que canadiens. Elle souligne que les obligations feuille d'érable procurent une diversification pour ce qui est des émissions d'obligations de sociétés canadiennes, tant sur le plan de la qualité du crédit que des secteurs.

Les membres discutent ensuite de la prolongation de la duration des obligations fédérales à long terme, un sujet qui a été abordé lors des consultations sectorielles périodiques de FTSE Russell. M^{me} Mets indique que des mouvements plus importants d'obligations vers des échéances plus courtes et hors de l'indice peuvent entraîner des allongements notables de la duration de l'indice, l'effet se faisant surtout sentir vers le 1er juin et le 1er décembre en raison du programme d'émission du gouvernement du Canada. Elle mentionne qu'il s'agit d'une caractéristique inhérente du marché et qu'il y a peu de marge pour apporter des changements.

Les membres discutent aussi des exigences de notation qui doivent être respectées pour que les obligations admissibles puissent faire partie de l'indice.

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

Le coprésident du sous-groupe chargé de la pénalité en cas d'échec de règlement présente le document sur les pratiques exemplaires en cas d'échec de règlement et répond aux commentaires formulés précédemment par des membres du Forum au sujet de l'ébauche des pratiques exemplaires. On demande aussi l'approbation du Forum relativement au document sur les pratiques exemplaires d'évaluation et d'établissement des prix des garanties applicables aux opérations de pension.

Sous réserve d'un ajustement mineur et d'une suggestion concernant l'état de préparation à la mise en œuvre, les membres du Forum approuvent les deux documents.

Les coprésidents du Groupe consultatif font le point sur les priorités stratégiques du groupe pour 2026 : accélérer l'adoption du Service canadien de gestion des garanties, faire progresser la modernisation du marché des pensions grâce au projet Repo 2.0 de la CDCC et normaliser les pratiques du marché en ce qui a trait aux pénalités en cas d'échec de règlement, à l'évaluation des opérations de pension et au règlement des opérations sur titres du gouvernement du Canada.

Les coprésidents indiquent que plusieurs livrables ont été achevés – dont l'établissement d'heures limites de règlement standardisées pour le Service canadien de gestion des garanties (SCGG), la réalisation de tests d'acceptation par les utilisateurs et la tenue d'une opération réelle pour le panier de garanties générales composées de titres du gouvernement du Canada – en plus des documents sur les pratiques exemplaires présentés précédemment. Les travaux sont toujours en cours pour intégrer les fournisseurs de liquidités et les gardiens au SCGG, lancer des paniers bilatéraux de garanties générales composées de

titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (TH LNH), terminer la rédaction de la note d'orientation fondée sur des principes au sujet des décotes sur les opérations de pension, et élargir la participation et l'accès à la compensation centrale.

Les exigences légales, techniques et opérationnelles du projet relatif aux billets de dépôt au porteur à taux variable fondés sur le taux CORRA ont été remplies. Cependant, la première phase de mise en œuvre, durant laquelle le calcul des taux d'intérêt se fera manuellement, a été reportée à mars 2027, tandis que la seconde phase, durant laquelle les calculs seront automatisés, était prévue pour juillet 2027.

Liste des participantes et participants

Membres du Forum :
Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux, coprésident
Nick Chan, BMO Marchés des capitaux
Roger Casgrain, Casgrain & Compagnie Limitée
Karl Wildi, 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
Jason Cope, Polar Asset Management Partners
Elaine Lindhorst, Gestion de Placements TD
Luc Fortin, Groupe TMX

Point 1
Jason Williams, Citigroup

Point 2
Marina Mets, FTSE Russell

Banque du Canada :
Toni Gravelle, coprésident
Wendy Chan, secrétaire
Zahir Antia
Grahame Johnson
Stéphane Lavoie
Xuezhi Liu
Philippe Muller