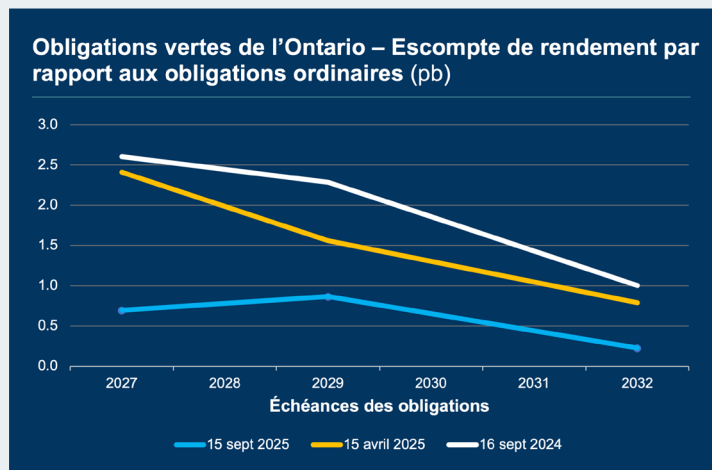


CanDeal Observations

Marchés canadiens de revenu fixe — Une vision axée sur les données

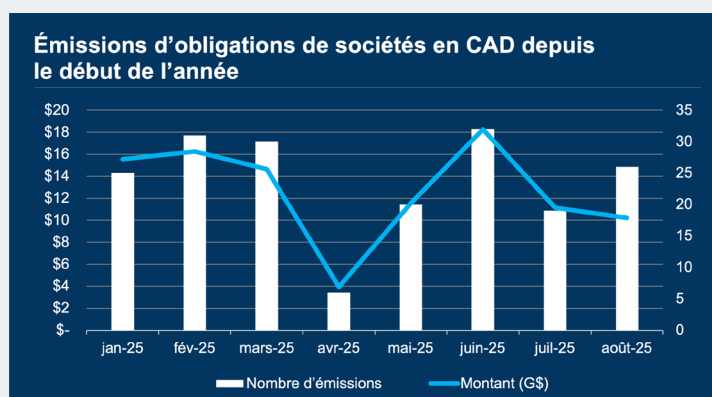
10 octobre 2025

L'érosion de l'escompte vert



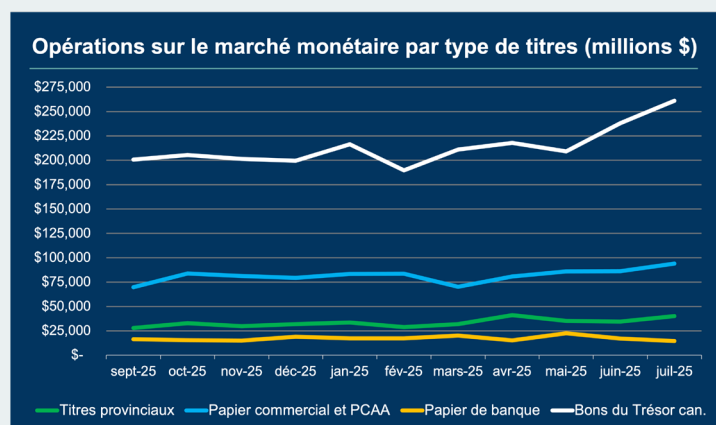
Au cours des 12 derniers mois, considérant la différence des rendements entre les obligations ordinaires et les obligations vertes émises par la province d'Ontario, on s'aperçoit que l'escompte de rendement (ou prime de prix) que paient les investisseurs pour les obligations vertes a spectaculairement diminué de 2,6x et de 4,4x selon l'échéance de l'obligation. Cela semble refléter l'environnement politique actuel, où les enjeux de durabilité passent au second plan derrière d'autres priorités. En même temps, le risque lié aux changements climatiques est indéniable et il sera important de suivre la manière dont il sera intégré dans la tarification du marché obligataire à l'avenir.

Vente d'été



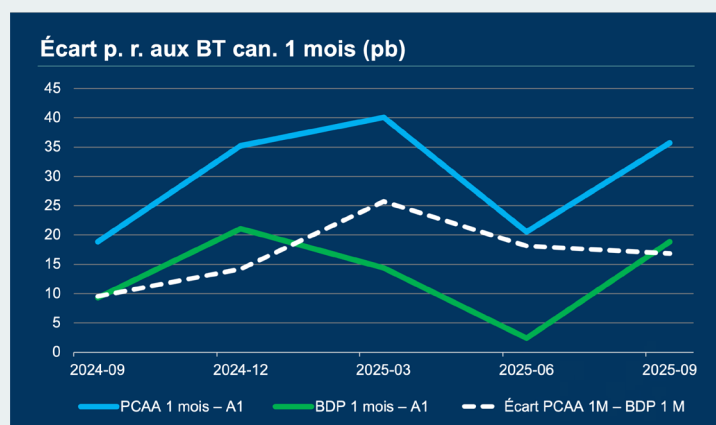
Il semble que les rumeurs de la mort du marché canadien des émissions d'obligations corporatives aient été largement exagérées. Après un joli rebond en mai, le montant total émis a atteint un point culminant en juin, à 18,26 milliards \$, soit plus de 2 milliards \$ de plus que le point culminant antérieur de 2025, atteint en février.

Un an après la cessation du CDOR – L'état de la négociation sur le marché monétaire au Canada

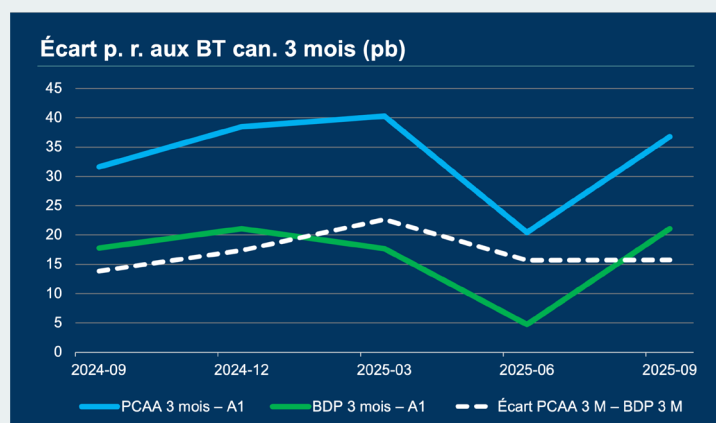


Le graphique ci-dessus a été produit par CanDeal à partir de données de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) et disponibles [ici](#).

Un an après la dernière opération sur des AB au Canada, on s'aperçoit qu'une grande partie du volume des AB a été redirigée vers les bons du Trésor. L'augmentation des emprunts de l'État fédéral et des provinces a conduit à un bond de 31,8 % des volumes de bons du Trésor sur 12 mois. On constate aussi une forte augmentation des volumes de papier commercial et de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) alors que les volumes de papier de banque ont eu tendance à diminuer dernièrement.



Comme on le voit ci-dessus, les écarts des PCAA et des billets de dépôt au porteur (BDP) notés A1 avec les bons du trésor du gouvernement canadien ont été volatils au cours de la dernière année. Remarqué surtout une compression de cet écart autour de juin 2025 pour les deux types d'instruments, à la fois pour les échéances de 1 et de 3 mois. Cela fût potentiellement motivé par une augmentation de la demande de produits du marché monétaire alors que les investisseurs cherchaient des valeurs sûres face à la persistance de l'incertitude entourant les droits de douane. L'écart entre le PCAA et les BDP, après avoir augmenté considérablement de septembre 2024 à mars 2025, semble avoir diminué et s'être stabilisé au cours des derniers mois, à la fois pour les échéances de 1 mois et pour celles de 3 mois.



Directive B-15 du BSIF

Échos du terrain : Ce que constate ICE

Le 1^{er} octobre 2025, Intercontinental Exchange (ICE) a organisé un **webinaire** sur la ligne directrice B-15 du BSIF, ayant pour thème « *De la politique à la gestion des risques climatiques* », animé par **Robin Hanlon**, la cheffe des partenariats stratégiques de CanDeal DNA. Étant donné que ICE travaille en collaboration étroite avec les banques, les assureurs et les organismes de réglementation canadiens pour mettre au point des solutions de gestion du risque climatique, plusieurs thèmes récurrents ont émergés :

L'approche du BSIF

ICE a appris de beaucoup d'institutions que le BSIF se concentre sur les aspects fondamentaux et reconnaît que le Bureau et l'industrie apprennent de concert. Beaucoup d'institutions s'attendent à des **modifications non négligeables du cadre de référence au T4 2025** à mesure que le BSIF affine ses lignes directrices.

Réactivité et échanges avec le secteur

Le BSIF a encouragé un dialogue ouvert sur les questions techniques avec le secteur, ce qui s'est soldé par une meilleure compréhension des défis opérationnels auxquels se heurtent les institutions et a aidé à créer un élan.

La couverture des données reste un obstacle majeur

Malgré une approche réfléchie de la réglementation, les **données continuent de représenter un défi important** – surtout pour les ensembles de données moins largement disponibles. Les données sur l'immobilier et les sociétés fermées sont particulièrement complexes, et les institutions investissent lourdement dans l'obtention de données pour évaluer les risques climatiques. ICE a constaté au premier chef l'effort consacré au **créneau des marchés des sociétés à capital fermé**, dans lequel la transparence est limitée et la modélisation est essentielle. L'immobilier soulève le défi d'un manque d'éléments d'identification standardisés, si bien que l'intégration de ces données dans les modèles d'actifs qui tournent souvent autour de codes de normalisation du secteur, est complexe.

Complexité et occasions à saisir dans le domaine des titres à revenu fixe

La concentration d'ICE sur le secteur des titres à revenu fixe – particulièrement les émetteurs privés – soutient les clients qui ont des **portefeuilles multi-actifs**. C'est aux confins du risque climatique et du crédit privé que beaucoup d'institutions ont des enjeux, ce qui a conduit ICE à mettre au point des outils pour aider à combler ces lacunes.

Des gabarits standardisés permettent des solutions modulables

Les gabarits pour la production de relevés du BSIF sont exigeants. Appelé à identifier les principales difficultés pour les remplir, l'auditoire du webinaire a indiqué, **pour 33 %, l'agrégation des données comme principale difficulté. 33 % ont pointé l'interprétation de la réglementation** alors que **22 % ont jugé les calculs difficiles** et **11 % considéraient que toutes les actions avancées**, y compris les considérations de temps, étaient problématiques. Il est intéressant de noter que dans une deuxième question, 33 % des répondants de l'audience avaient réalisé l'exercice normalisé d'analyse de scénarios climatiques et avaient profité de l'occasion pour l'intégrer dans leur flux de travail concernant la gestion des risques climatiques – représentant un succès pour le BSIF et ses objectifs initiaux.

Les relevés sur gabarit ont un avantage : ils permettent aux entreprises comme ICE de mettre au point des **solutions techniques réutilisables** qui réduisent le fardeau de l'agrégation de données. Sans ces formats standardisés, les institutions devraient résoudre ces difficultés elles-mêmes, souvent à grands frais.

Les leçons des difficultés passées liées à la réglementation

L'expérience de défis de réglementation complexes similaires de ces dernières années – ESG, cadres de référence financiers, mandats de transparence – a permis à ICE d'aider les institutions canadiennes à évoluer dans ce nouveau paysage en toute confiance.

ICE OSFI B-15 Unpacked: From policy to climate risk management practice

October 1, 2025 11am ET

Speakers



Christine Rhodes
TD Bank



Robin Hanlon
CanDeal



C.J. Heng
Foresters Financial



Kasper Brandt
ICE



Mary Dirheimer-Massat
ICE



**Accédez à l'enregistrement
du webinaire**