

Octobre 2021

Ce document n'est plus à jour.
Pour la version la plus récente du
plan de transition, veuillez visiter la
[page Web des documents clés du](#)
Groupe de travail sur le
TARCOM.

Réforme des taux d'intérêt de
référence : transition vers des taux
sans risque



Introduction : L'importance pour les marchés canadiens de la réforme des taux de référence à l'échelle internationale

Partout dans le monde, les marchés financiers subiront une transformation rapide et fondamentale au cours des prochaines années

- Il est prévu que les taux LIBOR (London Interbank Offered Rate) pour le dollar américain, des taux largement utilisés, disparaissent après juin 2023, ce qui aura des répercussions sur des centaines de billions de dollars d'instruments, accords et contrats financiers.
 - ▶ Le taux LIBOR est fixé pour sept échéances et cinq monnaies (le dollar américain, la livre sterling, le yen, l'euro et le franc suisse).
 - ▶ La disparition des taux LIBOR publiés pour les monnaies autres que le dollar américain est prévue fin 2021.
- Les participants au marché qui n'ont pas d'exposition directe au LIBOR seront aussi touchés, car la liquidité à l'échelle internationale se déplacera des taux interbancaires offerts (TIO) vers les taux sans risque (TSR), même dans les pays et régions où le LIBOR n'est pas utilisé.
- **Les autorités mondiales appuient le remplacement des TIO comme taux de référence, en particulier pour les dérivés, leurs possibles fragilités étant source de préoccupations pour la stabilité financière.**
- La Banque du Canada coordonne les travaux entourant la réforme des taux de référence au Canada par l'intermédiaire du Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (Groupe de travail sur le TARCOM) :
 - i. S'assurer que les taux d'intérêt de référence au Canada sont robustes et efficaces.
 - ii. Favoriser l'adoption de taux sans risque comme taux de référence pour les dérivés et les produits au comptant.

Introduction : qu'entend-on par « taux d'intérêt de référence »?

Ce sont les taux d'intérêt sur lesquels sont basés des centaines de billions de dollars de produits financiers dans le monde, y compris des produits dérivés, des obligations à taux variable, divers types d'instruments de crédit, des produits structurés, etc. Ils servent à calculer les intérêts payables sur une certaine période. On en distingue deux catégories, points de mire de la réforme.

Taux interbancaires offerts (TIO)

- Ce sont les taux de référence les plus utilisés dans le monde et qui existent depuis des décennies, par exemple le LIBOR, l'Euribor, le TIBOR, le BBSW ou le CDOR.
 - ▶ Ils reposent sur les taux des marchés interbancaires (à court terme).
 - ▶ Ils sont fixés sur la base de transactions ou du jugement de spécialistes.
 - ▶ Ils sont publiés pour des durées précises, par exemple 3 mois (autrement dit, ce sont des taux à terme prospectifs).
 - ▶ Ils intègrent une composante de crédit, à savoir un écart de crédit par rapport aux taux sans risque équivalents.

Taux sans risque (TSR)

- De création plus récente, les TSR n'étaient utilisés antérieurement que dans les swaps indexés sur le taux à un jour. En font partie les taux SOFR, SONIA, TONA, SARON, €STR, AONIA et CORRA. Ils sont :
 - ▶ sans risque (garantis) ou à risque quasi nul (non garantis);
 - ▶ fixés sur la base de transactions à un jour.

Changements sur la scène internationale

Contexte

Des tentatives de manipulation des marchés, des déclarations trompeuses et une baisse de la liquidité sur le marché des prêts interbancaires non garantis ont miné la confiance dans la fiabilité et la solidité des principaux taux d'intérêt de référence. Ces taux sont un pilier du système financier mondial : ils servent de référence à des produits d'une valeur globale de 300 à 400 billions de dollars américains.

- En février 2013, le G20 a confié au Conseil de stabilité financière (CSF) la mission d'examiner les taux de référence les plus utilisés dans le monde.
- En juin 2013, le CSF a mis sur pied l'Official Sector Steering Group (OSSG), organe-conseil composé de hauts responsables de banques centrales et d'organismes de réglementation, afin qu'il procède à cet examen :
 - Dans un premier temps, le groupe s'est concentré sur les trois principaux TIO servant de taux de référence (LIBOR, EURIBOR et TIBOR).
 - Les travaux ont bénéficié du soutien du Market Participants Group (MPG), comité composé d'institutions de différents pays, du côté acheteur et du côté vendeur.

Contexte

En 2014, le CSF a recommandé des mesures pour renforcer les principaux TIO servant de taux de référence et encourager l'élaboration et l'adoption de taux à risque quasi nul pour les remplacer au besoin :

- Réformer les TIO en faisant une place plus importante aux transactions dans le calcul des taux.
- Concevoir des TSR viables pour éventuellement remplacer les TIO dans certains types d'opérations (p. ex., les opérations sur dérivés).
- Améliorer les clauses de repli dans les contrats basés sur les TIO.

De 2014 jusqu'au milieu de 2017, les efforts déployés à l'échelle mondiale pour réformer les taux de référence ont visé à :

1. faire une place plus importante aux transactions dans le calcul des TIO existants (administrateurs de taux de référence);
2. créer des TSR ou améliorer ceux qui existent (partenariats public-privé);
3. rédiger des clauses de repli plus robustes pour les produits dérivés et au comptant (partenariats public-privé et associations sectorielles).

Contexte

Les marchés s'attendaient à ce que la plupart des pays ou régions maintiennent à la fois un TIO et un TSR viables (approche à plusieurs taux).

- Cette attente a changé en juillet 2017, lorsque la Financial Conduct Authority (FCA) a [annoncé](#) qu'elle n'imposerait plus au panel de banques déclarantes de contribuer à la fixation du taux LIBOR au-delà de 2021. Cette annonce a laissé entendre que le LIBOR pourrait disparaître après 2021 :
 - ▶ À l'échelle mondiale, la majeure partie des contrats fondés sur un TIO sont exposés au LIBOR, et majoritairement au LIBOR pour le dollar américain.
 - ▶ Selon la Loan Market Association (LMA), près de 120 pays ou régions ont des expositions au LIBOR (surtout celui pour le dollar américain) par l'intermédiaire de crédits consortiaux.

La réforme des taux de référence a d'importantes implications à l'échelle mondiale

- Principaux chantiers en cours depuis l'annonce de la FCA :
 - ▶ Déterminer si un TSR à terme est nécessaire pour faciliter la transition vers des TSR à un jour.
 - ▶ Créer des infrastructures de marchés financiers (IMF) ou modifier les IMF existantes pour le traitement des TSR à un jour.
 - ▶ Élaborer des solutions de rechange robustes aux TIO pour les nouveaux produits et disposer de processus pour le traitement des contrats existants.
 - ▶ Les participants au marché évaluent leur exposition au LIBOR.

La transition à l'échelle mondiale s'est accélérée en 2020 quand il est devenu clair que le LIBOR allait disparaître après 2021

Un monde sans LIBOR

Le 5 mars 2021, la ICE Benchmark Administration a annoncé son intention de cesser de publier le LIBOR selon le calendrier suivant :

- ▶ Fin 2021 : LIBOR pour la livre sterling, l'euro, le franc suisse et le yen (toutes échéances confondues)
- ▶ Fin 2021 : LIBOR à 1 semaine et à 2 mois pour le dollar américain; fin juin 2023 : LIBOR pour le dollar américain, échéances restantes

On s'attend à ce que partout dans le monde, y compris au Canada, les institutions financières réglementées cessent de conclure de nouvelles transactions en dollars américains fondées sur le LIBOR après 2021.

**La fin du LIBOR
approche**

**Il faut commencer à
préparer les marchés
dès maintenant**

**Les systèmes
doivent être prêts;
des taux de rechange
doivent être intégrés
aux contrats**

**Le Canada doit être
prêt pour un monde
sans LIBOR**

Les participants au marché qui n'ont pas d'exposition directe au LIBOR seront aussi touchés, car la liquidité à l'échelle internationale se déplacera des TIO vers les TSR, même dans les pays et régions où le LIBOR n'est pas utilisé

Cette transition implique que la méthode de calcul doit être adaptée

Les taux à terme prospectifs sont au cœur du fonctionnement du système financier mondial, ce qui comprend le LIBOR pour le dollar américain et le LIBOR pour le dollar canadien

➤ **Mais les nouveaux taux sont des taux à un jour sans risque :**

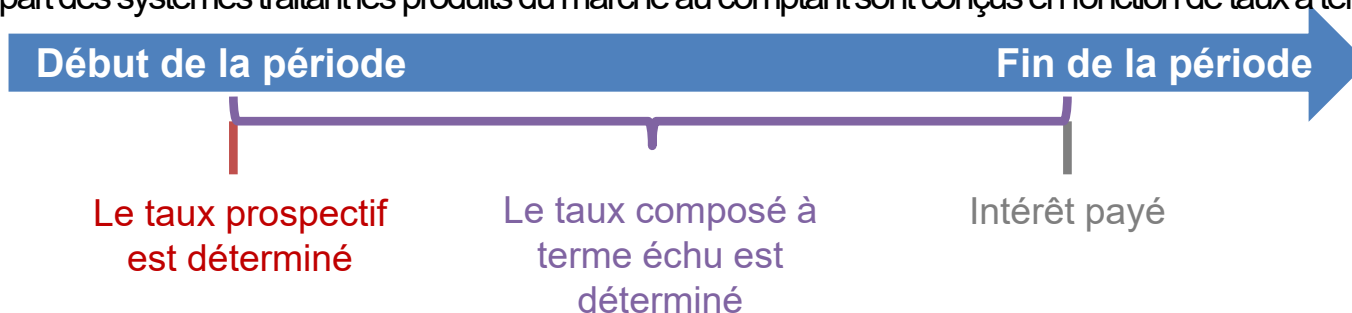
- ▶ Ce ne sont PAS des taux à terme prospectifs
- ▶ Ils ne renferment pas de composante de risque de crédit bancaire

Des changements sont nécessaires pour adopter ces nouveaux taux à un jour

Paielements et coupons doivent être calculés à terme échu

Les paiements et coupons versés pour les produits basés sur les TSR sont calculés à terme échu (les montants ne sont donc connus qu'à la fin de la période de calcul).

- La plupart des systèmes traitant les produits du marché au comptant sont conçus en fonction de taux à terme prospectifs.



Conséquences

- Les systèmes et processus doivent être adaptés à la nouvelle méthode de calcul.
- Des opérations sur les produits existants pourraient devoir être modifiées.
- De nouveaux produits doivent être créés.
- La tarification doit être revue pour tenir compte de la différence entre le TIO et le TSR.

Comme beaucoup d'emprunteurs et de prêteurs préféreraient connaître ces montants à l'avance, des travaux ont été entamés en vue de la création éventuelle de TSR à terme prospectifs

- Dans de nombreux pays, les autorités élaborent ou ont élaboré des versions à terme de leurs TSR intérieurs. Aux É.-U., l'ARRC a officiellement [recommandé](#) qu'une version à terme du SOFR soit créée par le CME.
- Des taux de référence sensibles au crédit ont par ailleurs été créés récemment aux É.-U. et pourraient jouer un rôle dans la transition mondiale vers des taux sans risque pour certaines catégories de produits (p. ex., les facilités de crédit renouvelables).

La rédaction des clauses de repli : un important volet de la transition

C'est l'équivalent de billions de dollars en contrats fondés sur le LIBOR qui sont concernés, des contrats qui arriveront dans bien des cas à échéance après la fin de la publication de ce taux. Les « clauses de repli » décrivent ce qui se produit en cas d'abandon du principal taux de référence de ces contrats.

Dérivés : L'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) a rédigé des clauses de repli et mis à jour sa documentation sur les dérivés afin de préparer les marchés de produits dérivés à l'abandon du LIBOR.

- Le [supplément de l'ISDA concernant les TIO](#) s'est trouvé à incorporer des clauses de repli robustes aux définitions standards de l'ISDA applicables aux nouveaux contrats dérivés de taux d'intérêt liés à certains TIO, dont le LIBOR et le CDOR, conclus après le 25 janvier 2021.
- Le protocole de l'ISDA intégrera les nouvelles clauses de repli liées aux TIO à tous les contrats existants conclus entre deux contreparties signataires, ce qui offrira la certitude des clauses du contrat quand le LIBOR ne sera plus publié. Les sociétés qui n'adhèrent pas au protocole devront renégocier bilatéralement chaque contrat dérivé, liquider leurs positions ou faire face à d'importants risques.

Produits du marché au comptant : Certains instruments au comptant sont fondés sur le LIBOR, mais n'ont pas de taux de rechange ou ont des taux de rechange déficients (p. ex., qui utilisent le dernier taux LIBOR disponible). Ces contrats existants qui posent problème doivent être modifiés avant que le LIBOR ne cesse d'être publié.

- Certain pays (dont les É.-U.) privilégient la solution législative, tandis que d'autres (p. ex., le R.-U.) mènent des consultations concernant le pouvoir de créer un taux LIBOR temporaire synthétique pour la livre sterling et peut-être aussi pour le yen.
- Dans les pays qui ne se sont engagés dans aucune de ces voies (solution législative ou LIBOR synthétique), les contreparties devront convenir bilatéralement du taux de rechange.

La réforme des marchés mondiaux passe par la coopération internationale

La cohérence, dans la mesure du possible, entre les produits et les pays et régions (devises) à l'échelle mondiale favorisera la liquidité, facilitera l'adaptation des systèmes (processus), contribuera à l'efficacité du système financier et simplifiera la transition vers les TSR partout dans le monde.

- Des produits comme les swaps de devises variable-variable et les facilités d'emprunt ou de prêt multidevises rendront une plus grande cohérence nécessaire.
 - ▶ L'ARRC assure la coordination internationale des travaux entourant les conventions de marché pour les swaps de devises variable-variable à des taux sans risque.
 - ▶ La LMA, la LSTA et les différents groupes de travail nationaux sur les taux de référence sont responsables de l'élaboration d'une documentation et des contrats pour les crédits consortiaux à TSR (avec calculs à terme échu des paiements) faisant intervenir plusieurs devises.
- Les groupes de travail nationaux font appel aux fournisseurs de systèmes pour que les systèmes transactionnels, les systèmes de suivi et les systèmes administratifs puissent prendre en charge la méthode de calcul à terme échu nécessaire à l'utilisation des TSR à un jour.

Pour favoriser l'adoption des TSR à l'échelle mondiale, les pays doivent s'échanger de l'information et se concerter.

La réforme des taux de référence à l'échelle mondiale a des effets sur les marchés ayant recours à plusieurs taux

- Le Canada et d'autres pays, comme l'Australie, sont considérés comme des marchés ayant recours à plusieurs taux. Ils devraient avoir plus d'un taux de référence principal dans un proche avenir (p. ex., les taux CDOR et CORRA au Canada).
- À mesure que la date où le LIBOR cessera d'être publié approche, **la liquidité internationale devrait se déplacer vers des produits ou marchés fondés sur des TSR dans les pays ayant recours au LIBOR. On pourrait voir un déplacement de la liquidité vers les TSR dans les pays où plusieurs taux sont utilisés.**

Des produits comme les swaps de devises variable-variable et les facilités d'emprunt ou de prêts multidevises justifieront le besoin d'accroître les opérations visant des produits basés sur le taux CORRA.

Les participants aux marchés internationaux voudront probablement des produits TSR équivalents (contrats à terme fondés sur le taux CORRA, p. ex.) pour opérer sur les marchés locaux.

Les émetteurs internationaux pourraient cesser d'émettre des produits rattachés aux TIO au profit d'obligations à taux variable fondées sur des TSR, ou le faire seulement si une telle opération est bien plus avantageuse sur le plan des coûts.

Changements sur la scène canadienne

La réforme des taux de référence canadiens est pilotée par le Groupe de travail sur le TARCOT

La réforme des taux de référence est un enjeu mondial. La Banque a donc créé en mars 2018 le Groupe de travail sur le TARCOT, sous l'égide du Forum canadien des titres à revenu fixe.

- Le Groupe de travail est composé de parties prenantes des secteurs public et privé (des côtés acheteur et vendeur).
 - ▶ Le Groupe de travail collabore aussi avec d'autres parties prenantes comme l'Association des banquiers canadiens, le groupe d'audit interne des banques centrales, l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières, l'Association canadienne des trésoriers, l'ISDA, des autorités réglementaires canadiennes et d'autres groupes de travail nationaux sur les taux de référence.
- Le Groupe de travail avait initialement pour mandat d'améliorer le taux CORRA.
- En septembre 2020, le Forum canadien des titres à revenu fixe a revu le mandat du Groupe de travail pour y ajouter deux grands objectifs :
 1. **Transition vers les TSR** : accompagner l'adoption du taux CORRA et le passage vers ce taux pour qu'il devienne le principal indice financier de référence pour les dérivés et les titres canadiens.
 2. **Indices de référence fondés sur le risque de crédit** : analyser la situation actuelle du CDOR et l'efficacité de cet indice de référence, puis, à partir des résultats de cette analyse, formuler des recommandations en vue de garantir la solidité, l'adéquation et l'efficacité du régime canadien de taux de référence pour les années à venir.

Le taux CORRA est le taux sans risque au Canada

- Le taux CORRA est un taux d'intérêt de référence à un jour sans risque fondé sur des transactions qui est publié depuis 1997.
 - ▶ Il se veut une mesure robuste, fiable et représentative du taux du financement à un jour garanti au Canada.
 - ▶ Des instruments financiers d'une valeur globale supérieure à 1,7 trillion de dollars sont fondés sur ce taux, y compris les swaps indexés sur le taux à un jour, un marché de dérivés de taille appréciable.
- En juin 2020, la Banque du Canada est [devenue](#) l'administrateur du taux CORRA et a mis en œuvre une nouvelle [méthode de calcul](#) de ce taux, conçue par le Groupe de travail sur le TARCOT.
 - ▶ Le taux CORRA est calculé sur la base des opérations de pension sur titres du gouvernement entre deux entités non affiliées quelconques.
 - ▶ La Banque du Canada fournit les [données](#) sur le taux CORRA comme bien public, sans frais, sur son site Web. Elle y publie également l'indice du taux CORRA composé, qui facilite l'utilisation du CORRA.
- La Banque du Canada a aussi mis sur pied un [groupe consultatif sur le taux CORRA](#) afin de se faire conseiller sur les changements touchant le fonctionnement du marché des pensions et les problèmes potentiels relatifs à la méthode de calcul, ainsi que sur les changements dans la méthode de calcul et la production du taux découlant des examens de la méthode.
 - ▶ Ce groupe consultatif est composé d'un vaste éventail de participants au marché issus de tous les pans du système financier canadien.

Le CDOR : le taux sensible au risque au Canada

- Le CDOR mesure le taux auquel les banques canadiennes sont disposées à prêter des fonds aux clients avec qui elles ont conclu des accords de prêt par voie d'acceptations bancaires (AB).
 - ▶ C'est un taux fondé sur des sondages (ce n'est pas un taux de référence exclusivement basé sur des transactions), qui reflète à la fois le risque de terme et le risque de crédit.
 - ▶ L'encours des AB s'élève à environ 160 milliards de dollars, dont quelque 45 % sont vendus sur le marché, tandis que la valeur totale des instruments dérivés qui utilisent le CDOR comme taux de référence dépasse 17 trillions de dollars.
- Le taux CDOR est administré par la société britannique [Refinitiv Benchmark Services \(UK\) Limited](#) (RBSL).
 - ▶ Il est calculé en faisant la moyenne des taux communiqués par les six grandes banques canadiennes, après avoir retranché le plus élevé et le plus bas. On trouvera [ici](#) de plus amples renseignements sur la méthode de calcul du taux CDOR.
 - ▶ Il est actuellement publié pour trois échéances (un, deux, et trois mois). Après une consultation publique, RBSL a [cessé](#) de publier le CDOR pour les échéances de six et douze mois en raison d'un nombre insuffisant d'AB assorties de ces échéances.
- La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) et l'Autorité des marchés financiers (AMF) feront ce mois-ci du CDOR un taux d'intérêt de référence canadien essentiel désigné, ce qui l'assujettira au [régime réglementaire](#) applicable aux indices de référence financiers instauré par ces organismes.

Les grandes réalisations du Groupe de travail sur le TARCOM jusqu'à présent

- Élaboration d'une [méthode](#) de calcul améliorée du taux CORRA, en consultation avec le secteur.
- La Banque du Canada est l'[administrateur](#) du taux CORRA depuis le 15 juin 2020.
- Élaboration, de concert avec la Bourse de Montréal, d'un [contrat à terme](#) de trois mois basé sur le taux CORRA.
- Remaniement du Groupe de travail sur le TARCOM pour y inclure des membres occupant des postes d'échelons supérieurs et élargissement du [mandat](#).
- Publication des clauses de repli recommandées pour les obligations à taux variable fondées sur le taux CDOR. Les clauses de repli pour les titres fondés sur le taux CORRA suivront sous peu.
- Publication prochaine des conventions recommandées pour les obligations à taux variable fondées sur le taux CORRA et pour les swaps fondés sur ce même taux, négociés sur le marché interbancaire.
- Publication de la méthode de calcul du taux CORRA composé à terme échu; le 6 avril 2021, la Banque du Canada a [commencé](#) à publier l'indice du taux CORRA composé.

Les participants au marché sont entièrement libres d'adopter les conventions de marché et les clauses de repli publiées

Le sous-groupe du Groupe de travail chargé de la transition prépare le Canada à l'utilisation du taux CORRA

- La transition vise surtout à faciliter et à encourager l'utilisation du taux CORRA pour les produits financiers canadiens.
 - ▶ Encourager l'émission d'obligations à taux variable fondées sur le taux CORRA.
 - ▶ Augmenter la liquidité des dérivés fondés sur le taux CORRA (p. ex., swaps indexés sur le taux à un jour), y compris pour les échéances plus longues.
- Les travaux ont donné lieu à des [améliorations](#) de la méthode de calcul du taux CORRA (mise en oeuvre au moment où la Banque du Canada est devenue l'administrateur de ce taux), la publication des clauses de repli pour les obligations à taux variable fondées sur le taux [CDOR](#) et le taux CORRA, des conventions pour les obligations à taux variable fondées sur le CDOR et les swaps interbancaires fondés sur le taux CORRA (et SOFR ou CDOR), et des conventions pour les prêts fondés sur le CORRA pour les facilités de crédit multidevises, entre autres.
- Les travaux liés à la transition comportent plusieurs volets :

Clauses de repli	Conventions pour les produits au comptant	Conventions du marché des swaps
Contrats à terme	Production du taux CORRA	Conséquences comptables, fiscales et réglementaires

Les membres du groupe de travail sur le TARCOT s'attendent à ce que le CORRA devienne le principal taux d'intérêt de référence au Canada

Mise sur pied d'un sous-groupe chargé du taux de référence sensible au crédit pour examiner les AB et le CDOR

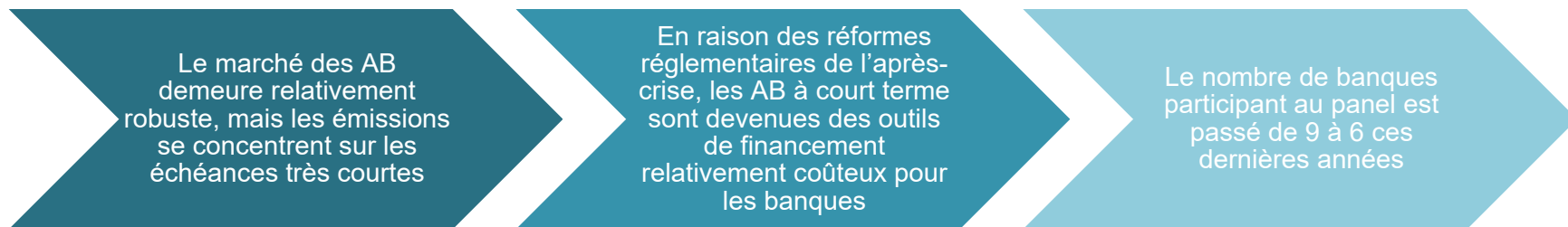
- Vu les différents changements qu'ont subis la structure des marchés et la réglementation, le Groupe de travail sur le TARCOT est en train de revoir la structure des AB et du CDOR, qui n'a pas beaucoup changé depuis plusieurs décennies.
- Le sous-groupe chargé du taux de référence sensible au crédit a entamé ses travaux axés sur trois volets : le volume et la portée du CDOR et du marché des AB; le processus de participation au sondage CDOR; l'efficacité du marché des AB.
- L'objectif : la publication d'un livre blanc sur la situation actuelle du taux CDOR et, s'il y a lieu, sur d'éventuelles prochaines étapes.

Principaux points d'analyse de l'architecture du CDOR

Le CDOR est une mesure basée sur un sondage volontaire; il est menacé de disparition, comme le LIBOR	Refinitiv : les paramètres du CDOR pour les échéances de 6 et 12 mois cesseront d'exister	Les échéances des AB sont surtout à court terme (1 et 3 mois)	Fondé sur une participation à des sondages; le nombre de banques participant au panel est passé de 9 à 6	Les réformes réglementaires réalisées après la crise ont affecté l'efficacité des AB comme outils de financement	Incidences possibles de la réglementation sur les taux de référence qui sera créée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières	Ne reflète pas un « prix du marché »
--	---	---	--	--	--	--------------------------------------

Le maintien du CDOR est remis en cause

Mesure basée sur un sondage volontaire, le CDOR pourrait être menacé de disparition, comme les autres TIO ailleurs dans le monde



Dans les pays et régions où des produits de crédit similaires sont offerts, des changements importants à la structure sous-jacente de ces produits ont été apportés au cours des dernières décennies pour favoriser l'adaptation au nouvel environnement réglementaire, des changements susceptibles d'avoir des conséquences pour les taux de référence et les instruments sous-jacents du marché monétaire.

Conclusion

Votre institution est-elle prête pour le passage aux taux sans risque?

- 1. Vous devez savoir quelles sont vos expositions aux taux de référence tels que le LIBOR et le CDOR**
 - Dérivés, prêts et obligations – mais ces taux peuvent aussi être intégrés dans des contrats d'achat et des contrats de location, par exemple.
- 2. Vous devez savoir comment ces expositions seront touchées si leur taux de référence n'est plus publié**
 - Sur quel taux vos contrats seront-ils basés si le taux existant cesse d'être publié?
 - Modifiez-vous vos clauses de repli pour tenir compte de la cessation possible de la publication des taux LIBOR et CDOR pour toute nouvelle transaction?
- 3. Assurez-vous que vos processus et systèmes peuvent prendre en charge les taux de référence à un jour (p. ex., calcul ou versement des intérêts à terme échu)**
- 4. Songez à gérer vos expositions en amont**
 - À mesure que les marchés mondiaux délaisseront le taux LIBOR au profit des taux sans risque, la liquidité des produits fondés sur les taux sans risque s'améliorera et ces produits pourraient devenir le choix le plus abordable.
 - Même si les produits ont des clauses de repli robustes, il peut être moins risqué sur le plan opérationnel de renégocier ou de liquider des positions pouvant nécessiter le recours aux clauses de repli.

Annexe

Taux CORRA et CDOR : volume et portée

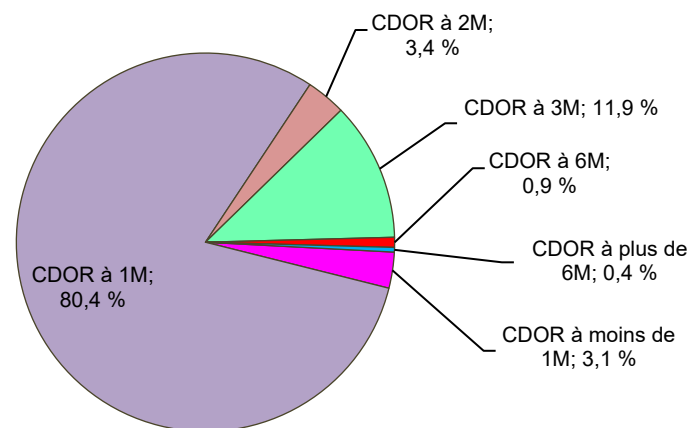
- Le Groupe de travail sur le TARCOT achève son enquête sur l'utilisation du taux CDOR au sein du système financier canadien. **Les chiffres ci-dessous sont provisoires et confidentiels. Prière de pas diffuser.**

Produit	Encours (milliards de \$ CA)
Dérivés de taux d'intérêt négociés de gré à gré	16 611
Dérivés négociés en bourse	756
Prêts	218
Dépôts	58
Obligations à taux variable	234
Billets de dépôt au porteur	39
Produits titrisés	127
Total	18 043

Sources : données de l'enquête du Groupe de travail sur le TARCOT, LCH, Bloomberg.

Graphique 1 : Acceptations bancaires (passif)

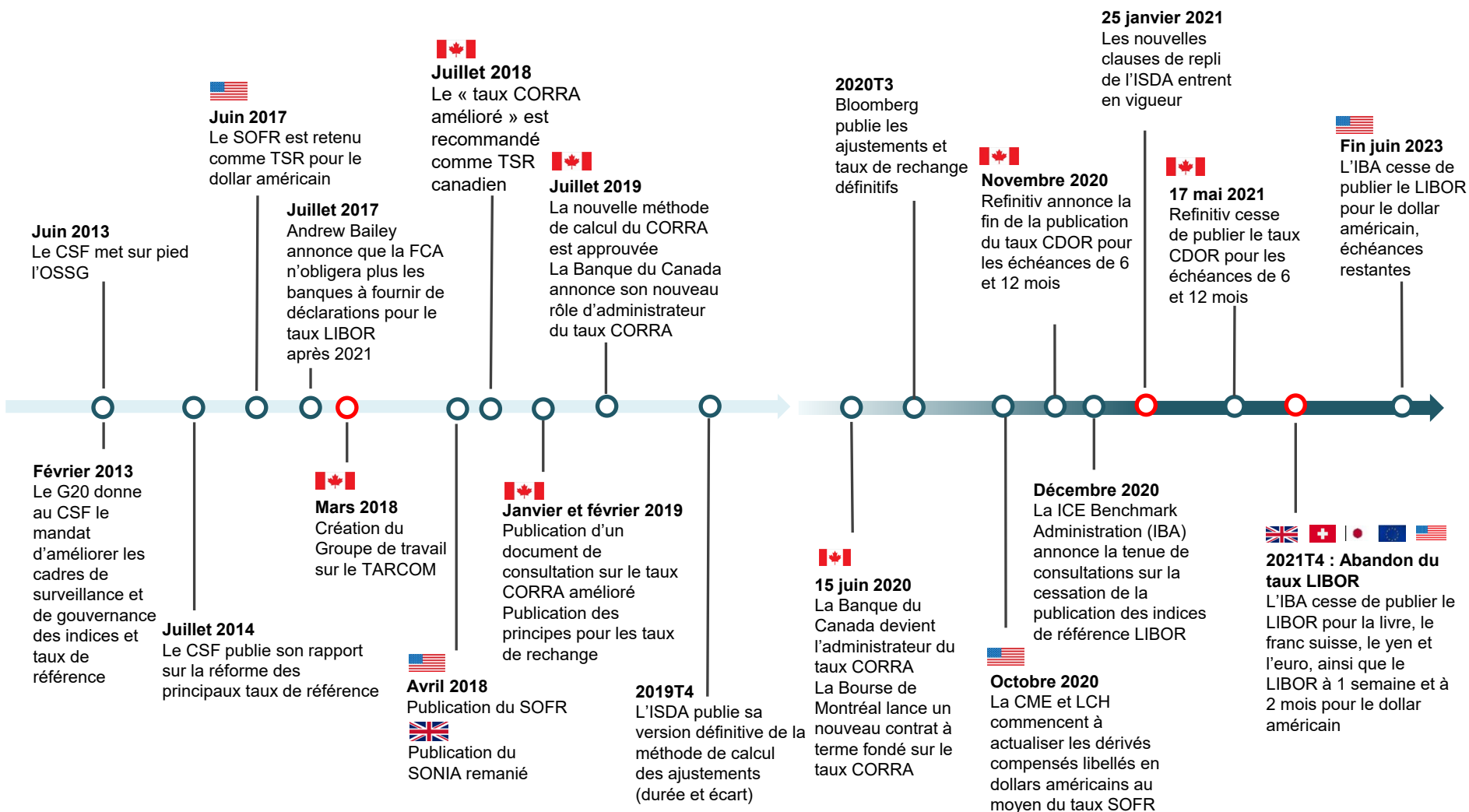
Répartition de l'encours des AB selon le taux de référence



Source : données de l'enquête

Dernière observation : 31 octobre 2020

Chronologie de la réforme des taux de référence



* Les dates dans le futur sont susceptibles d'être révisées.

Principaux TSR dans le monde

Monnaies pour lesquelles le LIBOR est publié

Pays ou région	TSR	Description
États-Unis 	SOFR (Secured overnight financing rate)	Taux des prêts garantis à un jour relatifs aux opérations de pension Administré par la Banque fédérale de réserve de New York Sources de données : Opérations de pension tripartites, FICC GCF, FICC (opérations de pension bilatérales)
Royaume-Uni 	SONIA (Sterling overnight Index Average) remanié	Taux des prêts à un jour non garantis Administré par la Banque d'Angleterre Source de données : Formulaire SMMD
Union européenne 	Taux à court terme en euros (€STR)	Taux des prêts à un jour non garantis Administré par la Banque centrale européenne (2 octobre 2019) Source de données : déclarations statistiques des marchés monétaires
Japon 	TONA (Tokyo overnight average rate)	Taux des prêts à un jour non garantis Administré par la Banque du Japon Source de données : courtiers sur le marché monétaire
Suisse 	SARON (Swiss Average Rate Overnight)	Taux des prêts à un jour garantis Administré par la Bourse suisse (SIX Swiss Exchange) Source de données : Opérations de pension entre banques en francs suisses
Canada 	Taux des opérations de pension à un jour (CORRA)	Taux des prêts à un jour garantis Administré par la Banque du Canada Sources de données : Courtiers intermédiaires désignés; SEROM 2.0
Australie 	Interbank overnight cash rate (Cash Rate), aussi appelé Australian Overnight Index Average (AONIA)	Taux des prêts à un jour non garantis Administré par la Banque de réserve d'Australie Source de données : Système de transfert et d'information de la Banque de réserve d'Australie

Comités chargés de la réforme des taux de référence

Monnaies pour lesquelles le LIBOR est publié

Pays ou région	Comité	Lien
É.-U. 	L'Alternative Reference Rate Committee (ARRC)	https://www.newyorkfed.org/arrc
R.-U. 	Le groupe de travail sur les taux sans risque pour les opérations en livres sterling	https://www.bankofengland.co.uk/markets/transition-to-sterling-risk-free-rates-from-libor
Europe 	Le groupe de travail sur les taux sans risque pour l'euro	https://www.ecb.europa.eu/paym/initiatives/interest_rate_benchmarks/WG_euro_risk-free_rates/html/index.en.html
Japon 	Le comité intersectoriel sur les taux de référence utilisés pour le yen	https://www.boj.or.jp/en/paym/market/jpy_cmte/index.htm/
Suisse 	Le Groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence	https://www.snb.ch/fr/ifor/finmkt/fnmkt_benchm/id/finmkt_reformrates
Canada 	Le Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (Groupe de travail sur le TARCOM)	https://www.banqueducanada.ca/marches/groupe-travail-taux-reference/

Autres liens utiles

Organisation	Lien
International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA)	https://www.isda.org/category/legal/benchmarks/
Official Sector Steering Group (OSSG) du Conseil de stabilité financière	http://www.fsb.org/work-of-the-fsb/policy-development/additional-policy-areas/financial-benchmarks/
Financial Conduct Authority (FCA)	https://www.fca.org.uk/markets/benchmarks
ICE Benchmark Administration (IBA)	https://www.theice.com/iba

Composition actuelle du Groupe de travail sur le TARCOM



- Dix-huit institutions sont représentées en plus de la Banque du Canada.
- La composition du Groupe de travail entend refléter toute la panoplie des usages des taux de référence.
- Les décisions sont prises de façon consensuelle.
- La Banque du Canada assure les services de secrétariat.
- Les membres se réunissent mensuellement, virtuellement ou en personne.

Acronymes

Acronyme	
AB	Acceptations bancaires
ARRC	Alternative Reference Rate Committee (É.-U.)
CDOR	Canadian Dollar Offered Rate
CHF	Franc suisse
CME	CME Group
CORRA	Canadian Overnight Repo Rate Average
CSB	Conseil de stabilité financière
EONIA	Euro Overnight Index Average
EUR	Euro
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate
FCA	Financial Conduct Authority (R.-U.)
G20	Groupe des vingt
GBP	Livre sterling
JPY	Yen
LCH	LCH Group
LIBOR	London Interbank Offered Rate

Acronyme	
LMA	Loan Markets Association
LTSA	Loan Syndications and Trading Association
OSSG	Official Sector Steering Group (groupe du CSB)
SARON	Swiss Average Rate Overnight
SOFR	Secured Overnight Financing Rate
SONIA	Sterling Overnight Index Average
TIO	Taux interbancaire offert
TSR	Taux sans risque
USD	Dollar américain
€STR	Euro short-term rate