

Procès-verbal de la réunion du Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien

Toronto, le 2 mai 2019, de 11 h 30 à 13 h 30

1. Revue de l'évolution de la situation internationale

Les coprésidents du Groupe donnent les points saillants de la récente table ronde du Conseil de stabilité financière, intitulée « [Progress on the Transition to Risk-Free Rates](#) » : les organismes internationaux de réglementation ont souligné qu'il fallait que la transition du LIBOR vers les taux sans risque se fasse en douceur, et on a fait remarquer que le Trésor américain étudie la possibilité d'émettre des obligations à taux variable liées au SOFR, mais qu'une telle émission n'aurait pas lieu, au mieux, avant 2020.

Les coprésidents donnent aux membres du Groupe les dernières nouvelles concernant la prochaine consultation de l'ISDA sur les solutions de rechange envisagées pour quatre taux de référence, soit le LIBOR en dollars américains, le CDOR, le HIBOR (Hong Kong Interbank Offered Rate) et le SOR (Singapore Swap Offer Rate). Cette consultation sera semblable à celle tenue l'an dernier sur les taux de rechange associés aux dérivés en livres sterling, yens, francs suisses et dollars australiens. L'ISDA mènera aussi une autre consultation en parallèle, celle-ci portant sur les mesures à prendre dans le cas où un événement déclencheur entraînerait l'abandon d'un taux de référence avant sa suppression.

2. Le point sur les activités des sous-groupes

Le sous-groupe chargé de l'élaboration de libellés types présente la version provisoire révisée des libellés types pour les instruments du marché au comptant dont le taux est déterminé en fonction du taux CDOR. La plus récente version reflète les modifications apportées aux événements déclencheurs, à la séquence pouvant conduire à la mise en œuvre des taux de rechange et aux écarts de crédit. Afin d'assurer la cohérence des libellés types utilisés pour les produits du marché au comptant et les produits dérivés, le sous-groupe recommande que la rédaction soit achevée seulement une fois que l'ISDA aura terminé ses consultations sur les taux de rechange au CDOR. Les membres du Groupe approuvent cette recommandation. Ils soulignent également que le marché aurait avantage à commencer à utiliser des clauses énonçant des solutions de rechange pour les nouvelles émissions d'obligations. Les membres du Groupe s'entendent pour que la version actuelle des libellés types soit publiée (voir l'annexe).

Le sous-groupe chargé de la transition présente une liste de conventions visant les émissions de dettes à taux variable s'appuyant sur de nouveaux taux sans risque dans d'autres monnaies, de même qu'une version provisoire indicative des modalités relatives aux émissions en dollars canadiens. Le sous-groupe sollicitera à nouveau les commentaires des émetteurs et des investisseurs à propos des conventions appropriées pour les dettes à taux variable basées sur le taux CORRA et présentera ses recommandations lors d'une réunion ultérieure. Il transmet au Groupe les opinions de parties prenantes au sujet des besoins essentiels du marché relativement

aux contrats à terme fondés sur le taux CORRA. Le sous-groupe insiste sur l'importance de créer un marché liquide pour les contrats à terme cotés et de suivre la méthodologie adoptée pour les contrats à terme fondés sur un taux sans risque sur les marchés internationaux et pour les swaps indexés sur le taux à un jour libellés en dollars canadiens.

Le sous-groupe chargé du taux à terme sans risque présente l'ébauche d'un sondage visant à évaluer la nécessité des taux de référence à terme sans risque et de cerner les cas propices à leur utilisation. On souligne l'importance de mener le sondage auprès d'un vaste échantillon d'utilisateurs finaux potentiels. On suggère que les membres du sous-groupe approchent différents organismes sectoriels pour ce faire.

3. Consultation sur le taux CORRA amélioré

Le sous-groupe responsable des taux complémentaires présente un résumé des réponses obtenues lors de la consultation publique sur la méthode de calcul du taux CORRA amélioré, qui a pris fin le 30 avril 2019. Quinze institutions y ont participé. Les répondants ont montré un fort appui pour la méthode proposée, bien qu'ils aient soulevé plusieurs problèmes quant aux questions de gouvernance, de surveillance et de transparence. À la lumière de l'information recueillie dans le cadre de la consultation, le sous-groupe recommandera à la prochaine réunion une méthode de calcul définitive.

Les coprésidents font un retour sur les tables rondes que le Groupe a menées à Calgary, Montréal, Toronto, Vancouver et New York. Ils font ressortir les conditions qui conduiraient vraisemblablement à une utilisation répandue des produits financiers fondés sur le taux CORRA. Ils soulignent aussi que malgré le fait que divers taux sont en usage au Canada, la création d'un marché financier liquide où les taux sont calculés en fonction du taux CORRA donnera aux participants au marché une solution de rechange viable si le taux CDOR devait être abandonné. Les membres du Groupe s'entendent pour mettre au point une stratégie de communication plus efficace qui permettra de joindre un plus large éventail de parties prenantes en dehors de celles ayant participé aux tables rondes et aux webinaires du Groupe.

Liste des participants à la réunion

Représentants du marché

Douglas Paul, AIMCo

Nick Chan, BMO Marchés des capitaux

Karl Wildi, Banque Canadienne Impériale de Commerce

Alex Prole, Banque Canadienne Impériale de Commerce

Louise Stevens, Société canadienne d'hypothèques et de logement

Dave Duggan, Financière Banque Nationale

Jason Chang, Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Edward Devlin, PIMCO

Jim Byrd, Banque Royale du Canada

Paul Hildebrand, Banque Royale du Canada

Patrick Russett, Banque Scotia

Brett Pacific, Financière Sun Life
Michael Lin, Banque TD
Nicholas Jewitt, Banque TD

Observateurs

Jacques Caussignac, Bourse de Montréal
Philip Whitehurst, LCH
Joshua Chad, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.

Banque du Canada

Harri Vikstedt
Jean-Philippe Dion
Samantha Sohal
Zahir Antia
Tamara Gomes
Jesse Johal
Kaetlynd McRae