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

Réunion virtuelle, le 14 décembre 2020, de 11 h 30 à 13 h 30

1. Introduction

Les coprésidents souhaitent la bienvenue aux nouveaux membres du Groupe de travail. Greg Moore (TD) et Louise Stevens (SCHL) seront responsables du sous-groupe chargé du taux de référence sensible au crédit. Jim Byrd (RBC) et Brett Pacific (Sun Life) seront responsables du sous-groupe chargé de la transition.

2. Le point sur la situation à l'international

Les coprésidents donnent un aperçu de deux consultations que mène la ICE Benchmark Administration (IBA) : la consultation sur son intention de cesser de publier le LIBOR pour la livre, l'euro, le franc suisse et le yen à la fin de 2021; et la consultation sur son intention de cesser de publier le LIBOR en dollars américains (échéances de une semaine et de deux mois à la fin de 2021 et autres échéances à la fin de juin 2021). Ils parlent aussi d'autres annonces connexes, notamment celles concernant la consultation de la Financial Conduct Authority (FCA) sur les nouveaux pouvoirs liés aux taux de référence et les recommandations des autorités américaines (Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, Federal Deposit Insurance Corporation et Office of the Comptroller of the Currency) sur le remplacement du LIBOR. Les membres du Groupe de travail discutent des implications de ces annonces, y compris la vive réaction sur les marchés des swaps qui a suivi l'annonce concernant le LIBOR en dollar américain. Ils se demandent si la liquidité des produits financiers fondés sur le LIBOR en dollars américains est susceptible de diminuer considérablement après la fin de 2021, moment à partir duquel certaines entités réglementées ne devraient plus conclure de transactions fondées sur ce taux. Les coprésidents encouragent les membres à participer aux consultations de l'IBA et de la FCA.

Les membres s'entretiennent de la nécessité d'une coordination mondiale relativement aux directives réglementaires sur le LIBOR, de nombreuses grandes institutions étant assujetties à plusieurs ensembles de règles différents.

3. Le sous-groupe chargé de la transition

Les responsables du sous-groupe chargé de la transition font un survol des travaux récents du sous-groupe, notamment l'élaboration des conventions de marché suggérées pour les swaps de devises. Les membres sont incités à faire la promotion de la consultation en cours du Groupe de travail qui porte sur la méthode de calcul du taux CORRA à terme échu et sur les clauses de repli pour les obligations à taux variables fondées sur le CDOR. Les membres discutent ensuite des travaux entrepris par l'équipe chargée d'étudier les conséquences comptables, fiscales et réglementaires pour évaluer les expositions d'actifs canadiens à des instruments financiers fondés sur le LIBOR, qui sont régis par les lois canadiennes.

4. Le sous-groupe chargé du taux de référence sensible au crédit

Les responsables parlent du mandat, de la structure et de la composition possible du sous-groupe chargé du taux de référence sensible au crédit. Les membres analysent comment les travaux sur les taux à terme de référence menés par le Groupe de travail pourraient être incorporés aux efforts du sous-groupe. Les membres conviennent que les travaux en question dépendraient des recommandations découlant de l'examen du taux CDOR.

5. Suivi concernant la fin de la publication du taux CDOR à 6 et 12 mois

Les membres discutent des efforts déployés par le Groupe de travail pour informer les participants au marché de la fin de la publication du CDOR pour ces deux échéances, y compris les récents échanges avec l'Association des banquiers canadiens, l'Association canadienne des investisseurs obligataires et l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières. On s'attend à ce que les participants au marché évaluent leur exposition au taux CDOR à 6 et 12 mois, ainsi que la pertinence des clauses de repli applicables, et à ce qu'ils corrigent la situation, au besoin.

Les membres sont de nouveau encouragés à informer leurs organisations de tout changement concernant les taux de référence abordé par le Groupe de travail et à fournir les commentaires de leur organisation sur toute question connexe lors des prochaines réunions du Groupe de travail.

6. Résultats de la consultation de Refinitiv sur le taux CDOR

Des représentants de Refinitiv font un survol du taux CDOR, de la méthode de calcul courante, de la récente consultation publique sur la viabilité du CDOR à 6 et 12 mois, et de la publication de contributions individuelles au CDOR. La discussion porte surtout sur le décalage de trois mois proposé pour la publication de ces contributions, et sur l'équilibre entre la transparence et l'indépendance. Refinitiv présente brièvement une autre possibilité formulée lors de la consultation, qui consisterait à communiquer les contributions individuelles anonymisées au moment de la publication du CDOR et d'indiquer qui est l'auteur de quelle contribution après une période de décalage d'un ou de trois mois, par exemple. Les membres du Groupe de discussion sont invités à examiner les propositions de Refinitiv et conviennent de fournir leurs commentaires à ce sujet ultérieurement.

7. Avis de l'ISDA concernant le taux CDOR à 6 et 12 mois

La représentante de l'ISDA brosse un tableau des travaux récents de l'association sur la réforme des taux de référence. L'ISDA a lancé le 23 octobre un supplément aux clauses de repli et un protocole connexe. Le supplément sera publié et prendra effet le 25 janvier 2021. Il vient modifier les définitions standards de l'ISDA des dérivés de taux d'intérêt pour y incorporer des clauses de repli robustes liées à certains taux interbancaires offerts. Le protocole permet aux participants du marché d'intégrer les mêmes clauses de repli robustes aux contrats de produits dérivés existants. La représentante parle aussi des directives de l'ISDA qui ont suivi l'annonce de la fin de la publication du taux CDOR à 6 et 12 mois. Cette annonce a entraîné la rédaction du supplément et du protocole susmentionnés qui entreront en vigueur le 17 mai 2021, quand le CDOR à 6 et 12 mois cessera d'être publié. La société Bloomberg a calculé l'ajustement de l'écart entre le CDOR et le CORRA qu'elle applique à compter du 12 novembre 2020, soit la date de l'annonce de la fin de publication. La représentante indique que l'ISDA tiendra, le 4 décembre, un webinaire portant sur les récentes annonces concernant la consultation de l'IBA sur l'abandon du LIBOR et ses implications pour la méthode de calcul de l'écart prévue dans les clauses de repli.

8. Autre point

La prochaine réunion du Groupe de travail aura lieu le 25 janvier 2021 par vidéoconférence.

Participants

Représentants du marché
Sandra Lau, AIMCo
John McArthur, Bank of America Merrill Lynch
Bruno Jarry, BMO Marchés des capitaux
Karl Wildi, Banque Canadienne Impériale de Commerce
Brent Clode, Central 1
Louise Stevens, Société canadienne d'hypothèques et de logement
Jason Granet, Goldman Sachs
Glenn Taitz, Invesco
Guillaume Pichard, ministère des Finances du Québec
Mike Manning, Office ontarien de financement
Audrey Gaspar, Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
Renaud de Jaham, Investissements PSP
Bruce Wagner, Rogers Communications
Jim Byrd, Banque Royale du Canada
Anuj Dhawan, Banque Scotia
Brett Pacific, Sun Life
Greg Moore, Banque TD

Observateurs
Philip Whitehurst, LCH
Joshua Chad, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Dave Duggan, Financière Banque Nationale
Alan White, École de gestion Rotman
Jacques Caussignac, Groupe TMX

Invités
Phoebe Coutts, ISDA
Shirley E. Barrow, Refinitiv
Edward Kendrick, Refinitiv
Robert Walton, Refinitiv

Banque du Canada
Harri Vikstedt
Mark Hardisty
Maksym Padalko
Wendy Chan
Zahir Antia
Kaetlynd McRae
Thomas Thorn
Andriy Stolyarov