

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

Réunion virtuelle, le 25 janvier 2021, de 11 h 30 à 13 h 30

1. Le point sur la situation à l'international

Les coprésidents indiquent que la [consultation](#) menée par la ICE Benchmark Administration (IBA) sur son intention de cesser de publier le LIBOR a pris fin aujourd'hui.

Les coprésidents mentionnent que les nouvelles clauses de repli et le nouveau protocole proposés par l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) ont pris effet le 25 janvier. Donc, tous les nouveaux produits dérivés qui utilisent les documents standards de l'ISDA et qui sont négociés après cette date feront désormais référence aux nouvelles clauses de repli de l'association. Les coprésidents signalent que plus de [12 000 entités](#), dont la quasi-totalité des membres du Groupe de travail, ont signé le protocole de l'ISDA qui intègre les nouvelles clauses de repli dans les contrats existants entre les signataires.

Les coprésidents discutent de la récente baisse du taux CORRA ainsi que des changements concernant les opérations de cession en pension de titres qui ont été [annoncés](#) récemment par la Banque du Canada. Ils font remarquer que le [Groupe consultatif sur le taux CORRA](#) organisera une réunion spéciale pour explorer davantage le fonctionnement du marché des opérations de pension.

Un membre mentionne que des licences d'utilisation pour deux taux SONIA à terme sont maintenant offertes pour les contrats et que le groupe de travail sur les taux à terme du FICC Market Standards Board [publierait](#) au premier trimestre un document décrivant les circonstances dans lesquelles il peut être plus ou moins approprié d'utiliser les taux SONIA à terme pour les opérations sur les marchés des prêts, des obligations et des produits dérivés.

2. Le point sur l'Alternative Reference Rates Committee (ARRC)

Les coprésidents présentent Tom Wipf (président de l'ARRC et vice-président de la division des titres institutionnels chez Morgan Stanley) et son collègue Matt Ochs (associé chez Morgan Stanley).

Le président de l'ARRC commence par expliquer comment 2021 sera une année charnière pour la transition vers de nouveaux taux de référence, notamment en raison des consultations récentes de l'IBA sur l'abandon du LIBOR. Il réitère l'importance de suivre les [meilleures pratiques](#) proposées par l'ARRC pour la transition vers d'autres taux que le LIBOR et signale que les recommandations des autorités américaines sont claires : les organisations ne doivent pas s'exposer au LIBOR après la fin de 2021.

Les membres discutent des progrès que l'ARRC a accomplis concernant la réforme des taux de référence et des leçons à tirer de ces expériences pour le Groupe de travail. Entre autres, il est important d'intégrer diverses parties prenantes dès le début, et de veiller à une bonne utilisation

des résultats du Groupe de travail ainsi que des taux sans risque dans les différents segments des marchés.

Le président de l'ARRC aborde la question des contrats existants qui posent problème. Le protocole de l'ISDA et le [projet de loi](#) de New York relatif aux clauses de repli dans les contrats fondés sur le LIBOR, suggéré dans la récente [proposition](#) budgétaire de l'État, représentent de bons points de départ pour introduire des clauses de repli dans les contrats. Il y a toutefois des avantages économiques et opérationnels à conclure de nouveaux contrats qui ne font pas référence au LIBOR plutôt que de compter sur les clauses de repli.

Ensuite, les membres parlent des taux de référence sensibles au crédit, plus précisément de la demande pour ce type de taux sur les marchés des prêts et de la difficulté à élaborer des taux qui ne présentent pas les mêmes faiblesses que le LIBOR (p. ex., éviter les taux communiqués par un panel de banques).

3. Le sous-groupe chargé de la transition

Le sous-groupe chargé de la transition expose les résultats préliminaires de la [consultation](#) du Groupe de travail portant sur les clauses de repli pour les obligations à taux variable fondées sur le taux CDOR et la méthode de calcul proposée pour le taux CORRA composé à terme échu. Les membres se demandent si la Banque du Canada devrait publier les moyennes du taux CORRA composé à terme échu compte tenu des commentaires reçus lors de la consultation.

Un représentant du Groupe TMX détaille la récente activité des contrats à terme fondés sur le taux CORRA et souligne qu'au cours des six premiers mois ils ont enregistré un rendement semblable à celui des contrats à terme dans d'autres pays.

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

Les responsables parlent de la structure proposée pour le sous-groupe chargé du taux de référence sensible au crédit, de ses possibles sous-groupes et de leur mandat. Ils discutent aussi de la composition potentielle de ces sous-groupes.

5. Revue des lignes directrices relatives au droit de la concurrence

Joshua Chad (McMillan) explique les règles de base à suivre pour limiter les risques juridiques liés aux lois sur la concurrence. Il mentionne de nouveau qu'un conseiller juridique assistera à toutes les réunions du Groupe de travail.

6. Autres points

La prochaine réunion du Groupe de travail aura lieu le 22 février 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, SCHL

Jason Granet, Goldman Sachs

Glenn Taitz, Invesco

Guillaume Pichard, ministère des Finances du Québec

Jean-Sébastien Gagné, Financière Banque Nationale

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

Tom Wipf, Morgan Stanley

Matt Ochs, Morgan Stanley

Douglas Paul, AIMCo

Mario Pereira, Banque de Montréal

Banque du Canada

Harri Vikstedt

Mark Hardisty

Maksym Padalko

Tamara Gomes

Zahir Antia

Kaetlynd McRae

Thomas Thorn

Andriy Stolyarov