



Groupe de travail sur le TARCOM : Développements récents

6 avril 2021

Contexte – Situation dans le monde

- Le 5 mars, 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)
 - ▶ LIBOR à 1 semaine et à 2 mois pour le dollar américain
 - ▶ Fin juin 2023
 - ▶ LIBOR pour le dollar américain, échéances restantes
- La Financial Conduct Authority (FCA) a annoncé son intention de tenir une consultation sur la publication, pour un temps limité, de taux LIBOR synthétiques pour la livre sterling, le yen et le dollar américain qui pourraient servir dans les contrats existants qui posent problème.
- Le Royaume-Uni pourrait aussi adopter des mesures législatives offrant une « sphère de sécurité » pour l'utilisation d'un LIBOR synthétique.
- On s'attend également à ce que les institutions financières réglementées des États-Unis et du Royaume-Uni cessent de conclure de nouvelles transactions en dollars américains fondées sur le LIBOR après la fin de 2021.
- Aux États-Unis, le corps législatif de l'État de New York a adopté une solution législative visant les contrats assortis d'aucune clause de repli ou de clauses de repli insuffisantes (assujettie à la signature du gouverneur Cuomo); des travaux sont menés pour ce qui est d'une loi fédérale.
- L'Alternative Reference Rates Committee (ARRC) a fait savoir que le SOFR à terme pourrait ne pas être offert en 2021.

Groupe de travail sur le TARCOT – Travaux pour le passage aux TSR

- Il y a eu trois émissions d'obligations à taux variables fondées sur le taux CORRA par RBC, BMO et CIBC depuis la dernière réunion du Forum canadien des titres à revenu fixe.
- Le Groupe de travail devrait publier les résultats de son plus récent document de consultation ce mois-ci :
 - ▶ Une équipe juridique travaille à reformuler les clauses de repli pour les obligations à taux variable fondées sur le taux CDOR pour qu'elles s'harmonisent avec celles de l'ISDA et qu'elles reflètent ainsi les commentaires des grands émetteurs canadiens. – Publication attendue en mai.
 - ▶ **La Banque du Canada commencera à publier l'indice du taux CORRA composé le 6 avril 2021.** L'indice pourrait servir à de futures émissions d'obligations à taux variables fondées sur le taux CORRA ou d'autres instruments fondés sur le taux CORRA.
- **Le Groupe de travail a décidé de ne pas rechercher de solution législative pour les expositions aux instruments financiers fondés sur le LIBOR qui relèvent des lois canadiennes étant donné leur faible ampleur.**
- Le Groupe de travail mettra en place un chantier pour l'élaboration d'une structure et de conventions pour les prêts fondés sur le taux CORRA afin de faciliter l'éventuelle transition à des taux sans risque (TSR) dans les contrats de prêts multidevises.

Groupe de travail sur le TARCOT – Travaux sur les taux de référence sensibles au crédit

- **Le Groupe de travail a entamé ses travaux sur le taux CDOR.** Les trois chantiers mis sur pied sont maintenant dotés d'un plein effectif et d'un mandat clair, et ont entrepris leurs travaux :
 1. **Marché et portée** (responsable : Anuj Dhawan, Banque Scotia)
Cette équipe analysera le contexte actuel des acceptations bancaires et du taux CDOR ainsi que l'infrastructure actuelle du marché.
 2. **Processus de participation au sondage CDOR** (responsables : Alan White, Université de Toronto, et Tim Mills, CIBC)
Cette équipe se penchera sur le processus d'établissement du taux CDOR.
 3. **Marché des acceptations bancaires** (responsable : Jean-Sébastien Gagné, Banque Nationale)
Cette équipe évaluera la viabilité et l'efficacité des acceptations bancaires comme outil de financement, l'interconnectivité des acceptations bancaires et du taux CDOR et l'utilisation des facilités d'acceptations bancaires.
- L'examen du taux CDOR sera fait en deux phases : 1) bilan et analyse (d'ici juin); 2) recommandations (d'ici août).
 - ▶ L'analyse et les recommandations seront présentées au Forum en septembre.
 - ▶ Tout changement important au taux CDOR devra faire l'objet d'une consultation publique.

Groupe de travail sur le TARCOT – Groupe consultatif sur le taux CORRA

- Le Groupe consultatif sur le taux CORRA a été formé pour conseiller la Banque du Canada (en qualité d'administratrice du taux CORRA) sur les changements touchant le fonctionnement du marché des pensions et les problèmes potentiels relatifs à la méthode de calcul ainsi que les changements découlant des examens de la méthode de calcul.
- Le Groupe consultatif a tenu une réunion spéciale en février pour discuter des écarts observés au début de 2021 entre le taux CORRA et le taux cible de la Banque du Canada ainsi qu'entre le taux CORRA et le taux des opérations effectuées par des courtiers intermédiaires. ([procès-verbal](#); [présentation](#))
 - ▶ **Les membres ont souligné le fait que le taux CORRA est censé suivre le coût du financement sur le marché général des pensions et non s'aligner sur le taux cible de la Banque du Canada.** Des écarts entre ces deux taux ne sont pas étonnants dans le régime actuel de politique monétaire et des variations similaires ont été observées sur les marchés étrangers.
 - ▶ Les opérations effectuées par des courtiers intermédiaires représentent une petite fraction du volume global de transactions servant à établir le taux CORRA. On ne s'attend donc pas à des variances entre le taux CORRA et le taux des opérations effectuées par des courtiers intermédiaires.

Groupe de travail sur le TARCOT – Poursuite des efforts de sensibilisation

- Les coprésidents du Groupe de travail ont rencontré différents groupes au cours des derniers mois, dont l'Association des banquiers canadiens, la Mortgage-Backed Securities Issuer Association (MBSIA) et l'Association canadienne des trésoriers.
 - ▶ La discussion avec l'Association des banquiers canadiens a porté sur les efforts pour informer les plus petites banques sur la réforme des taux de référence au Canada.
 - ▶ La discussion avec la MBSIA a porté sur la création d'un bloc pour les titres adossés à des créances hypothécaires fondés sur le taux CORRA.
 - ▶ La discussion avec l'Association canadienne des trésoriers a porté sur les efforts pour informer les trésoriers d'entreprise sur la réforme des taux de référence et solliciter leur participation aux travaux.
- L'ARRC et son homologue britannique ont informé le Groupe de travail au sujet des progrès récents de la transition.