

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

Réunion virtuelle, le 28 mars 2022, de 11 h 30 à 13 h 30

1. Introduction

On souhaite la bienvenue aux membres.

2. Le point sur la situation à l'international

Les membres soulignent l'adoption de l'*Adjustable Interest Rate (LIBOR) Act*, la loi fédérale américaine sur le taux d'intérêt variable (LIBOR), qui établit les clauses de repli applicables aux contrats dans lesquels de telles clauses sont inexistantes ou insuffisantes. Cette loi répond à plusieurs préoccupations importantes que soulevait autrement la transition vers un taux de rechange aux États-Unis.

Les membres abordent la transition en cours du taux LIBOR vers le taux SOFR, particulièrement sur les marchés des swaps et des contrats à terme. Une discussion s'ensuit sur le taux SOFR à terme, y compris sur les modalités d'octroi de licences pour l'utiliser et les stratégies des banques pour gérer leurs expositions à ce taux. Les membres parlent également de la croissance du marché des contrats à terme fondés sur le taux SOFR, ce marché servant de base pour calculer le taux SOFR à terme.

3. Mise à jour du Groupe consultatif sur le taux CORRA

Le président du Groupe consultatif sur le taux CORRA donne les grandes lignes des récentes tendances du côté des opérations de pension à 24 h valeur lendemain (J+1) et souligne que le Groupe consultatif se penche sur la question de recommander ou non que ces opérations soient prises en compte dans le calcul du taux CORRA. Les membres discutent de la décision originale du Groupe de travail d'exclure ce type d'opérations dans le calcul du taux CORRA, et de ce qui a changé sur les marchés depuis. Ils conviennent qu'il faudra plus de données avant d'évaluer toute recommandation et font valoir qu'il y aurait peu de temps pour effectuer un tel changement de calcul vu l'abandon potentiel du taux CDOR. On demande au Groupe consultatif de faire le point sur la question à la prochaine réunion du Groupe de travail.

4. Comptes rendus des sous-groupes du Groupe de travail

On demande aux responsables des sous-groupes de faire le point sur l'avancement de leurs travaux.

Le sous-groupe chargé des titres au comptant présente où il en est dans le recensement des titres fondés sur le taux CDOR en circulation et explique qu'il examine actuellement les documents qui s'y rapportent pour classer ces titres par type de clause de repli.

Le sous-groupe chargé des dérivés aborde les récentes discussions entourant la meilleure approche pour le Canada entre une sorte de « big bang CORRA » ou un ensemble d'initiatives visant à

privilégier l'adoption du taux CORRA. Il est d'avis que cette seconde option est la plus appropriée pour le Canada, car elle permettrait une accumulation de liquidité sur le marché interbancaire avant juin 2023, date limite de transition vers le taux CORRA recommandée par le Groupe de travail. Le sous-groupe mentionne aussi que les contrats à terme de trois mois basés sur le taux CORRA offerts par le Groupe TMX connaîtront un deuxième lancement le 2 mai, avec deux teneurs de marché.

Le sous-groupe chargé des prêts fait le survol des échanges qu'ont eus les membres pendant la rédaction des clauses de repli pour les prêts fondés sur le taux CDOR, et souligne qu'il s'est récemment entretenu avec la US Loan Syndications and Trading Association pour parler de l'expérience de l'ARRC dans l'élaboration de ses propres conventions de prêt. Enfin, le sous-groupe mentionne qu'il est en train de passer en revue les options possibles pour limiter les problèmes de liquidité que pourraient rencontrer les banques en raison de prêts fondés sur le taux CORRA.

Le sous-groupe chargé du taux CORRA à terme fait savoir qu'il a fini d'élaborer les cas d'utilisation potentiels du taux CORRA à terme, et que le chantier responsable de la documentation s'affaire à préparer un document de consultation. Les responsables soulignent que des discussions poussées se déroulent sur la méthode de calcul potentielle du taux CORRA à terme. Les membres débattent des avantages relatifs d'un taux basé sur des cotations garanties par rapport à ceux d'un taux fondé sur les contrats à terme, et de la possibilité de créer un modèle hybride alliant ces deux approches.

Le sous-groupe chargé des opérations et des infrastructures parle de la création potentielle d'une enquête sur l'état de préparation des fournisseurs, et explique qu'il tente de déterminer le public qui serait visé.

Le sous-groupe chargé des communications et du rayonnement présente le matériel de communication externe sur lequel il travaille.

Le sous-groupe chargé des questions comptables, fiscales et réglementaires signale qu'il coordonne étroitement ses travaux avec plusieurs autres sous-groupes.

5. Jalons du Groupe de travail

Les coprésidents du Groupe de travail parlent de la création d'une feuille de route pour le potentiel abandon du taux CDOR, présentant divers jalons réalistes et bien définis. Ils demandent aux responsables des sous-groupes d'établir des jalons pour leurs propres travaux.

6. Divers

La prochaine réunion du Groupe de travail aura lieu le 25 avril 2022.

Participants

Représentants du marché

Sandra Lau, AIMCo
Carol McDonald, BMO
Luke Francis, Brookfield
Karl Wildi, Banque Canadienne Impériale de Commerce
Brent Clode, Central 1
Louise Stevens, SCHL
Yassir Berbiche, Desjardins
Glenn Taitz, Invesco
Tom Wipf, Morgan Stanley
Jean-Sébastien Gagné, Financière Banque Nationale
Dave Duggan, 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
Guillaume Pichard, ministère des Finances du Québec
Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux
Bruce Wagner, Rogers Communications
Anuj Dhawan, Banque Scotia
Brett Pacific, Sun Life
Greg Moore, Banque TD

Observateurs

Ann Battle, ISDA
Philip Whitehurst, LCH
Joshua Chad, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.
David Duggan, Financière Banque Nationale
Robert Catani, Groupe TMX

Responsables des sous-groupes

Nicholas Chan, BMO
Jacqui Szeto, Canso
Jacqueline Green, Banque Canadienne Impériale de Commerce
Philip White, LSEG
Lisa Mantello, Osler
Christopher Abe, RBC Marchés des Capitaux
Robin Das, RBC Marchés des Capitaux
Sarah Patel, Banque Scotia
Ariane Stren, Banque Scotia
Alison Perdue, Valeurs mobilières TD

Banque du Canada

Harri Vikstedt

Mark Hardisty

Wendy Chan

Andriy Stolyarov

Thomas Thorn