

# Procès-verbal de la réunion du Comité canadien du marché des changes

**12 h à 14 h**  
**8 septembre 2022**  
**Mode hybride**

Sont présents : Stephen Best, Refinitiv  
Christine Bourgeois, Caisse de dépôt et placement du Québec  
Dagmara Fijalkowski, RBC Gestion mondiale d'actifs  
Lorne Gavsie, Gestion mondiale d'actifs CI  
Tom Gillie, RBC Marchés des capitaux  
William Kellett, Banque Scotia  
Greg Debienne, Valeurs mobilières TD  
David Gary, Deutsche Bank  
Jim McCrindle, Bank of America  
Manuel Mondedeu, Marchés mondiaux CIBC  
Charles Perreault, ministère des Finances du Canada  
Gaétan Reid, State Street Global Markets  
Elizabeth Steele, Banque HSBC Canada  
Miro Vucetic, Citibank  
Jean-Philippe Blais, BMO Marchés des capitaux  
Josh Matthews, CME Group

Grahame Johnson, Banque du Canada (président)  
Zahir Antia, Banque du Canada (secrétaire)  
Harri Vikstedt, Banque du Canada

Intervenants de l'extérieur :  
Gregory Anderson, BMO Marchés des capitaux  
Shirley Barrow, RBSL

La réunion se déroule en personne avec la possibilité d'y assister par vidéoconférence.

## **1 Adoption de l'ordre du jour**

Le Comité adopte l'ordre du jour, sans modification.

Le président souhaite la bienvenue à Greg Debienne, nouveau représentant de Valeurs mobilières TD au Comité.

## **2 WM/Refinitiv : appel aux commentaires**

Shirley Barrow, chef mondiale des taux de référence et indices de Refinitiv, fait le point sur la consultation des utilisateurs des taux WMR et de l'appel aux commentaires sur les cours de référence au comptant WMR. L'objectif de cet appel aux commentaires était d'encourager tous les utilisateurs à donner leurs points de vue et commentaires sur cinq principaux aspects : i) la fenêtre de calcul; ii) la fenêtre en fin de mois; iii) la possible incidence sur le marché; iv) l'utilisation éventuelle d'autres sources de données; v) l'intérêt pour des taux de référence WMR nouveaux ou supplémentaires.

Résumant les commentaires reçus jusqu'à présent, M<sup>me</sup> Barrow note que la majorité des répondants considèrent que la fenêtre actuelle de 5 minutes est appropriée, tandis qu'environ le tiers l'estiment trop courte. Toutefois, il existe un consensus des répondants sur le fait que la fenêtre de calcul devrait toujours être la même, qu'on soit en fin de mois ou non. Environ le tiers des répondants se sont dits préoccupés par la possible incidence de la fixation des taux WMR sur le marché. M<sup>me</sup> Barrow indique qu'il y avait un fort intérêt dans la réponse à la question sur l'ajout de nouvelles sources de données dans le calcul. Quelques différents fournisseurs ont été proposés, mais on a mis au clair que ceux-ci devraient être examinés et analysés pour garantir qu'ils sont adaptés aux taux de référence WMR. Il y avait un certain intérêt pour l'inclusion de devises supplémentaires, mais peu d'intérêt pour la création de nouveaux taux de référence basés sur le regroupement de taux WMR existants.

Refinitiv va examiner, regrouper et résumer l'information pour déterminer les points à améliorer. Toutes les propositions passeront par le processus de gouvernance approprié et feront l'objet d'une consultation de la clientèle.

## **3 Perspectives du marché des changes**

Greg Anderson, chef mondial de la stratégie relative aux opérations de change de RBC Marchés des Capitaux, présente les perspectives des marchés des changes de l'entreprise. Il fait remarquer que les marchés des changes ont été relativement stables, malgré des changements considérables dans leurs déterminants fondamentaux traditionnels. Par exemple, même avec l'augmentation des risques géopolitiques et les changements dans les perspectives de la politique monétaire, les mouvements dans les marchés des changes ont été plutôt ordonnés. La volatilité, bien qu'élevée, n'a pas atteint les niveaux observés durant les autres grands chocs macroéconomiques, comme le Brexit ou l'abolition du plancher EUR/CHF par la Banque nationale suisse.

M. Anderson note que l'indice composite du taux de change américain effectif réel pondéré en fonction du commerce extérieur s'approche des sommets historiques. Le dollar américain a profité des hausses de taux énergiques de la Fed, du faible appétit pour le risque à l'échelle mondiale ainsi que de l'afflux d'investissements directs étrangers et de relocalisations. Parmi les pays du G10, le dollar canadien est la monnaie qui se tient le

mieux face au dollar américain, en grande partie parce que la Canada et le huard sont de plus en plus perçus comme une valeur refuge. Le Canada est aussi devenu un crédeur net, alors qu'il était un débiteur net en 1998.

#### **4 Compte rendu de la réunion du Global Foreign Exchange Committee (GFXC) en juin**

Le président fait le point sur la réunion du GFXC qui s'est tenue à Zurich en juin. Il indique que l'essentiel du plan de travail à venir pour le GFXC sera axé sur l'adoption du Code du côté acheteur. Deux groupes de travail ont été constitués pour travailler sur ces questions. Le groupe de travail sur la proportionnalité facilitera l'adhésion au Code en élaborant des outils et des ressources pour mieux expliquer le principe de proportionnalité. Le groupe a présenté le prototype d'un outil Web qui vise à aider les participants au marché à mettre en évidence les principes du Code de bonne conduite global pour le marché des changes qui s'appliquent le plus à leur activité sur le marché des changes. Le groupe de travail consultera abondamment les participants au marché du côté acheteur afin de recueillir des commentaires qui l'aideront à améliorer les prochaines versions de l'outil Web.

Le GFXC établira un deuxième groupe de travail qui s'attellera à promouvoir les avantages d'adhérer au Code. Entre autres, le groupe continuera à chercher des façons de rattacher le Code au « G » des mandats ESG et à clarifier le processus d'adoption du Code. Dagmara Fijalkowski, la membre du Comité qui représente RBC Gestion mondiale d'actifs, a présenté à la réunion du GFXC des façons dont RBC Gestion mondiale d'actifs utilise le Code comme un outil de formation pour amener les employés à demander les meilleures pratiques d'exécution.

On discute de la disponibilité des données du marché des changes. Le problème sous-jacent, c'est que pour évaluer la qualité de leur exécution, les participants au marché ont besoin d'avoir accès à des données et à de l'information de qualité, ce qui peut être coûteux et difficile. Puisque les « données du marché » pourraient englober un vaste ensemble, le GFXC a convenu de continuer à approfondir sa réflexion sur ces données, et d'en discuter davantage dans le cadre du prochain examen du Code.

Enfin, le GFXC a invité trois hauts dirigeants de Baton Systems (Alex Knight), CLS Bank (Marcy Bayle de Jesse) et Fnality (Rhomaïos Ram) pour présenter des solutions technologiques récentes visant à atténuer le risque de règlement dans les opérations de change. Le président du groupe de travail du CPIM (Hampton Finer, Banque fédérale de réserve de New York) a fait le point sur l'avancement des travaux de son groupe. Il a souligné que le groupe compte publier en juillet 2022 un rapport consultatif dans lequel il analyse les causes des règlements sans mécanisme PCP, faire le point sur les solutions PCP existantes et proposées et suggérer des rôles pour les secteurs public et privé dans la facilitation de l'adoption des méthodes PCP.

## **5 Dernières nouvelles du Groupe de travail sur le TARCOTM**

Harri Vikstedt, coprésident du Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien, rappelle aux membres que Benchmark Services (UK) Limited (RBSL) cessera de publier le taux CDOR après le 28 juin 2024. Suivant une consultation publique, le Groupe de travail continue d'examiner la faisabilité d'élaborer un taux à terme prospectif basé sur le taux CORRA conforme aux exigences de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), qui pourrait être utilisé uniquement pour les prêts. Il note qu'un tel taux pourrait potentiellement être élaboré à partir de données sur les contrats à terme sur le taux CORRA, à l'image du taux SOFR à terme publié par la CME.

## **6 Le point sur les démarches de mobilisation des acteurs côté acheteur**

Un représentant de la Banque du Canada informe le Comité sur les efforts de mobilisation soutenus destinés à mieux faire connaître le Code de bonne conduite global pour le marché des changes auprès des entreprises côté acheteur. La Banque continue de travailler avec les grandes caisses de retraite qui n'ont pas encore signé la déclaration et de communiquer avec d'importants gestionnaires d'actifs canadiens pour les informer sur le Code et les encourager à l'adopter.

## **7 Divers**

Les membres discutent de leurs plans de retour au bureau. La plupart passent à un plus grand nombre de jours au bureau, mais avec une certaine flexibilité.

Le secrétaire communiquera avec les membres pour convenir d'une date pour la prochaine réunion du Comité.