

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

Réunion hybride, 23 mai 2023, de 11 h 30 à 13 h 30

1. Mot d'ouverture

On souhaite la bienvenue aux membres. Le coprésident indique qu'il ne reste qu'un peu plus d'un mois avant la fin de la première phase du plan de transition du Groupe de travail. Après la fin du mois de juin cette année, les participants au marché devraient cesser de négocier de nouvelles expositions au taux CDOR, excepté pour les prêts ou les produits dérivés qui couvrent des prêts ou réduisent de telles expositions.

2. Le point sur la situation à l'international

Les membres parlent des résultats de la conversion par la London Clearing House de la [deuxième tranche](#) des swaps basés sur le LIBOR pour le dollar américain en swaps basés sur le taux SOFR, tranche qui comporte la plus grande partie des expositions au LIBOR pour le dollar américain¹. Ils échangent ensuite sur l'incidence possible sur le remplacement prochain des swaps fondés sur le taux CDOR. Cette conversion a fait diminuer considérablement l'exposition au LIBOR, les instruments basés sur le LIBOR pour le dollar américain encore en circulation se chiffrant désormais à seulement 15 billions de dollars. En outre, leur valeur descendra progressivement jusqu'à zéro d'ici la fin du mois de septembre.

Les membres font remarquer qu'il ne reste que 38 jours aux échéances restantes du LIBOR pour le dollar américain. Ils discutent du déroulement général de la transition aux États-Unis. Ils accordent une attention particulière au marché des prêts, dont la transition a été relativement lente, bien qu'elle se soit substantiellement accélérée.

3. Analyse des tendances dans le secteur des produits dérivés

Des employés de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) se joignent à la réunion pour présenter l'analyse des tendances dans le secteur des produits dérivés qui est maintenant disponible sur le [site Web](#) de la CVMO. Cette analyse sera publiée chaque mois et se base sur les données fournies à la CVMO par des entités de l'Ontario. Les membres discutent des données et sont encouragés à envoyer leurs idées et suggestions à la CVMO.

4. État de la transition du taux CDOR

Les membres font remarquer que la [majeure partie](#) du volume notionnel (pondéré selon l'échéance) des opérations sur dérivés de taux d'intérêt en dollars canadiens qui ont été compensées a continué d'être basée sur le taux CORRA plutôt que sur le taux CDOR.

¹ Cette tranche comprenait les swaps de taux d'intérêt LIBOR-fixe, les swaps de base LIBOR-LIBOR et les swaps de base LIBOR-USD-SOFR-OIS Compound (où « LIBOR » désigne le LIBOR pour le dollar américain dans tous les cas).

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

Le sous-groupe chargé des titres au comptant discute des titres hypothécaires canadiens qui pourraient être problématiques et souligne que des conversations ont eu lieu récemment avec Bloomberg concernant la possibilité de créer une page pour les obligations canadiennes à taux variable. Les membres parlent de l'avancement du document résumant les conclusions du sous-groupe et les mesures que celui-ci recommande en ce qui a trait aux titres existants. Le sous-groupe espère publier ce document au plus tard au début de juillet.

Le sous-groupe chargé des dérivés a communiqué avec des courtiers internationaux pour s'assurer qu'ils savent qu'aucun nouveau produit dérivé fondé sur le taux CDOR ne devrait être négocié après juin 2023. Il note qu'une bonne partie des opérations sur produits dérivés se basent déjà sur le taux CORRA plutôt que sur le taux CDOR. Les membres notent que TMX devrait publier bientôt son plan pour les clauses de repli des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois.

Le sous-groupe chargé du taux CORRA à terme indique qu'il remet en branle son chantier des cas d'utilisation pour se pencher sur le traitement potentiel des swaps de devises sur le marché intercourriers liés au taux CORRA à terme. Les membres notent que CanDeal et TMX, de concert avec le sous-groupe, ont légèrement modifié la méthode servant à déterminer le prix moyen des contrats à terme indexés sur le taux CORRA aux fins de calcul du taux CORRA à terme. Il est aussi noté que TMX Datalinx communiquera bientôt avec les grands prêteurs au sujet des contrats de licence pour l'utilisation du taux CORRA à terme. Une version bêta du taux devrait être lancée en juillet, et le lancement officiel est prévu au début de septembre.

Le sous-groupe chargé des prêts fondés sur le taux CORRA a combiné ses documents sur les pratiques exemplaires en matière de liquidité et de mesures correctives, et a envoyé le nouveau document aux membres du Groupe de travail pour recueillir leurs commentaires. Ce document comporte une date limite après laquelle tous les nouveaux prêts devraient être indexés sur le taux CORRA ou le taux CORRA à terme plutôt que sur le taux CDOR ou des acceptations bancaires.

Le sous-groupe chargé des questions comptables, fiscales et réglementaires indique qu'il continue ses travaux liés au taux CORRA à terme et aux titres existants problématiques. Il fait état de préoccupations soulevées par certains membres du Groupe de travail concernant le fait que beaucoup de petits utilisateurs finaux n'ont pas encore signé le protocole de l'ISDA, qui leur offrirait des clauses de repli robustes pour les contrats de produits dérivés conclus avant le 25 janvier 2021.

Le sous-groupe chargé des opérations et des infrastructures parle de son travail sur un guide de transition proposant aux entreprises des préparatifs et des mesures pour ce qui est des systèmes et des processus qui pourraient être touchés par l'abandon du taux CDOR.

Le sous-groupe chargé des communications et du rayonnement parle d'une série d'activités de rayonnement à venir. Les membres discutent aussi de la foire aux questions qu'ils préparent pour le site Web du Groupe de travail.

6. Divers

La prochaine réunion du Groupe de travail aura lieu le 26 juin 2023.

Participants

Représentants du marché

Carol McDonald, Banque de Montréal
Luke Francis, Brookfield
Karl Wildi, Banque Canadienne Impériale de Commerce
Louise Stevens, Société canadienne d'hypothèques et de logement
Carl Edwards, Desjardins
Alan Turner, Banque HSBC
Tom Wipf, Morgan Stanley
Jean-Sebastien Gagne, Financière Banque Nationale
Mike Manning, Office ontarien de financement
Audrey Gaspar, Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
Andrew Bastien, Investissements PSP
Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux
Guillaume Pichard, ministère des Finances du Québec
Bruce Wagner, Rogers Communications
Elaine Wright, Samuel, Son & Co.
Anuj Dhawan, Banque Scotia
Brett Pacific, Sun Life
Derek Astley, Banque TD

Observateurs

Ann Battle, ISDA
Philip Whitehurst, LCH
William Wu, 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, Banque de Montréal
Jacqui Szeto, Canso Investment Counsel Ltd.
Jacqueline Green, Banque Canadienne Impériale de Commerce
Daniel Parrack, Banque Canadienne Impériale de Commerce
Philip White, London Stock Exchange Group
Elodie Fleury, Banque Nationale
Lisa Mantello, Osler, Hoskin & Harcourt
Robin Das, RBC Marchés des Capitaux
JP Mendes Moreira, Banque Scotia
Sarah Patel, Banque Scotia
Alison Perdue, Valeurs Mobilières TD
Ange Shi, Valeurs Mobilières TD

Banque du Canada

Wendy Chan

Zahir Antia

Owen Zehr

Thomas Thorn