



Le point sur le Réseau virtuel pour la transition du marché des acceptations bancaires

1. Introduction

Le 16 mai 2022, l'administrateur réglementé du Canadian Dollar Offered Rate (le taux CDOR), Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited, a annoncé qu'il cesserait de publier ce taux après le 28 juin 2024. Cela mettra fin au modèle de financement par voie d'acceptations bancaires (AB), à l'origine des AB vendues aux investisseurs du marché monétaire. En conséquence, il n'y aura pas ou très peu d'émissions d'AB après juin 2024. Les émissions devraient rester relativement robustes jusqu'à la fin de 2023, mais diminuer progressivement à l'approche de la date d'abandon du taux CDOR.

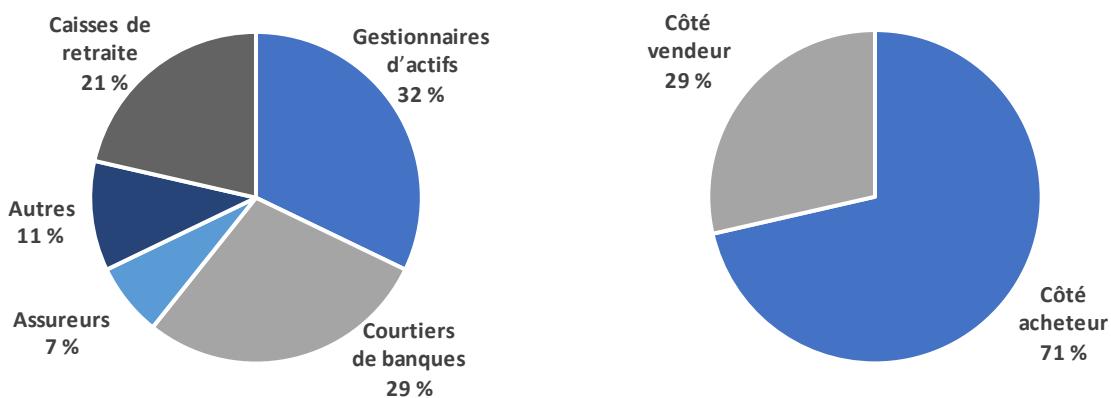
Comme il est indiqué dans le livre blanc publié par le Forum canadien des titres à revenu fixe (le Forum) en janvier 2023, les AB constituent d'importants actifs à court terme du marché monétaire libellés en dollars canadiens. Elles comptent actuellement pour environ 20 % (90 milliards de dollars canadiens) de l'encours notionnel des titres du marché monétaire canadien. Cela en fait le deuxième instrument en importance de ce marché, derrière les bons du Trésor du gouvernement du Canada. Elles représentent une grande part des produits à échéance d'un mois disponibles pour les investisseurs.

Compte tenu de l'importance des AB, une transition ordonnée vers d'autres produits est essentielle au bon fonctionnement du marché monétaire canadien. À cette fin, le Forum a mis sur pied un groupe de travail sur les AB – le Réseau virtuel pour la transition du marché des acceptations bancaires (le Réseau) – coprésidé par Elaine Lindhorst (Gestion de Placements TD) et Charles Lesaux (RBC Marchés des Capitaux). Le présent document fait le point sur les travaux réalisés par le Réseau à ce jour.

2. Le Réseau virtuel pour la transition du marché des acceptations bancaires et ses priorités jusqu'à présent

Le Réseau se compose de membres de près de 30 institutions, surtout de grands acheteurs qui investissent sur le marché des AB. Les institutions membres – des compagnies d'assurance, des caisses de retraite, des fonds du marché monétaire, les principales banques émettrices d'AB et leurs courtiers, ainsi que d'autres parties prenantes concernées – sont à l'origine d'environ 60 % des achats d'AB effectués par des investisseurs finaux.

Graphique 1 : Composition du Réseau virtuel pour la transition du marché des acceptations bancaires



Les membres du Réseau ont réitéré les principales thématiques de placement sur le marché monétaire qui ont été cernées l'an dernier durant la série d'ateliers sur les AB organisés par le Forum. Plus précisément, ils ont confirmé que les investisseurs ont des besoins variés pour leurs placements sur le marché monétaire, que ce soit sur le plan de la liquidité, du rendement, de la durée, de la qualité du crédit, du montant ou de la prévisibilité des émissions. De plus, même si les émetteurs du marché monétaire préfèrent obtenir du financement à long terme, les investisseurs de ce marché ont tendance à privilégier les instruments de placement à court terme. En outre, certains participants au marché peuvent être soumis à des contraintes internes ou externes limitant encore plus leurs choix de placement¹. Ainsi, les solutions de rechange aux AB dépendront des besoins de chaque investisseur et aucune option unique ne devrait remplacer entièrement les émissions actuelles d'AB.

Afin de faciliter une transition ordonnée vers des produits autres que les AB, le Réseau a poursuivi ses travaux dans plusieurs domaines. Plus tôt cette année, il a mené, avec le Forum et le Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (TARCOM), une enquête afin d'avoir une meilleure idée du type d'instruments de financement à court terme que les banques et leurs courtiers pourraient utiliser pour remplacer le financement actuellement fourni par les émissions d'AB. S'appuyant sur les résultats de cette enquête, les membres ont examiné la liste des produits susceptibles de remplacer les AB et pris des mesures en vue de faire connaître ces produits aux participants au marché et d'éliminer les obstacles à leur utilisation, s'il y a lieu. Par exemple, le Réseau a invité des spécialistes de ces produits à discuter avec les membres des caractéristiques des différents substituts présentés plus loin. Les membres ont aussi parlé des projets visant à étendre les activités de consultation du secteur au-delà du Réseau, et ont pris contact avec des fournisseurs d'infrastructure et de service pour explorer des moyens de résoudre les problèmes opérationnels.

¹ Par exemple, la plupart des sociétés de gestion d'actifs offrant des produits du marché monétaire sont assujetties à des contraintes imposées par le Règlement 81-102. De plus, la pratique du secteur consistant à avoir une valeur liquidative constante pour les fonds du marché monétaire de détail peut également faire peser des contraintes de placement supplémentaires sur les gestionnaires de portefeuille.



De plus, le Réseau a sollicité l’Institut des fonds d’investissement du Canada pour examiner la possibilité d’une dispense à l’égard de certaines dispositions du Règlement 81-102 sur les fonds d’investissement et d’autres dispositions figurant dans la législation pertinente liée aux titres. Enfin, le Réseau travaille avec les banques émettrices pour veiller à ce que les émissions d’AB diminuent en douceur pour éviter une baisse soudaine et désordonnée avant la date d’abandon du taux CDOR.

3. Résultats de l’enquête sur le remplacement du financement par voie d’acceptations bancaires

Au début d’avril 2023, le Forum et le Groupe de travail sur le TARCOM ont sondé les six principales banques émettrices d’AB et leurs courtiers affiliés, afin de mieux comprendre comment le financement à court terme de ces institutions pourrait changer lorsque les AB ne seront plus émises, après l’abandon du taux CDOR. L’enquête portait uniquement sur les options de financement en dollars canadiens fondées sur le marché et ne couvrait pas le type de dépôt de gros ou le financement en devises.

Tableau 1 : Écart entre les émissions d’AB et l’augmentation potentielle des opérations de pension, des billets de dépôt au porteur (BDP) et du papier commercial adossé à des actifs (PCAA)

(Milliards de dollars canadiens)	1 jour	1 semaine (2-7 jours)	1 mois (8-46 jours)	3 mois (46-125 jours)	6 mois (126-210 jours)	9 mois (211-300 jours)	12 mois (301-365 jours)	Total
AB actuelles	-	-	70	19	1	1	1	91
Substituts fondés sur le marché	3	6	15	17	16	9	7	71
BDP	-	-	-	3	13	8	7	31
PCAA	-	-	3	8	2	-	-	12
Opérations de pension	3	6	13	6	1	-	-	28
Écart	+3	+6	-54	-2	+15	+8	+7	-20

L’enquête visait à obtenir des estimations numériques de la manière dont les banques pourraient remplacer le financement actuel par voie d’AB par d’autres solutions basées sur le marché, par type d’instrument et par échéance. Le tableau 1 ci-dessus montre les résultats agrégés pour les six banques émettrices d’AB. L’enquête comportait également une question qualitative sur les facteurs dont ces banques et les courtiers tiendront compte pour déterminer leur structure de financement future.

L’écart global estimé des produits du marché monétaire à court terme émis par les banques, leurs courtiers affiliés ou leurs véhicules de titrisation dans lesquels il est possible d’investir est d’environ 20 milliards de dollars canadiens une fois que les émissions d’AB auront cessé, après juin 2024. Toutefois, cet écart est particulièrement apparent, atteignant 45 milliards de dollars canadiens, pour les échéances à 1 mois et moins.

4. Substituts possibles aux acceptations bancaires

Le Réseau a consacré la majeure partie de son temps à l'examen des produits de placement, existants et nouveaux, susceptibles de remplacer les AB. Les principales solutions de recharge fondées sur le marché sont présentées plus en détail ci-dessous².

4.1 Substituts existants

4.1.1 Billets de dépôt au porteur (BDP)

Les BDP sont un moyen de se procurer du financement général à partir de la trésorerie d'une banque plutôt que de procéder à un tirage sur un prêt aux entreprises, comme c'est le cas pour les AB. Ils sont le substitut le plus proche des AB pour ce qui est de la qualité du crédit et du rendement. Cependant, en raison des coûts réglementaires plus élevés pour les passifs bancaires à très court terme, les BDP sont généralement émis pour des échéances plus longues, principalement six mois et plus. Les réponses à l'enquête sur le remplacement du financement par voie d'AB confirment qu'il y a une demande pour des émissions de BDP à plus longue échéance.

Comme le montre le tableau 1, les grandes banques pourraient potentiellement remplacer environ un tiers de leur financement actuel par voie d'AB par un financement au moyen de BDP. L'ampleur du financement par BDP accordé dépendra du coût de cet instrument par rapport à d'autres options de financement³. D'autres facteurs jouent aussi un rôle important dans la détermination des émissions de BDP par les banques, notamment leur désir de maintenir une présence sur le marché, d'avoir un profil de financement efficient, d'assurer la concordance des échéances existantes et de diversifier les sources de financement entre les régions, les produits et les modalités. Les banques ayant participé à l'enquête voient l'intérêt d'avoir un modèle d'émission et un tableau d'échéances cohérents pour les BDP, une caractéristique également appréciée par les investisseurs. Toutefois, les exigences de financement sont sujettes à changement, et les conditions du marché ainsi que la demande des investisseurs pour les BDP sont moins prévisibles en raison de leur durée plus longue.

Il convient de noter que les BDP sont le plus souvent nommés par les investisseurs qui ne sont pas contraints par la durée plus longue de ces instruments comme un de leurs principaux substituts aux AB lorsque ceux-ci auront cessé d'être émis, sous réserve de considérations de rendement et de liquidité.

4.1.2 Cessions en pension à plus d'un jour

Une opération de pension est essentiellement un prêt garanti. Une partie prête de l'argent et gagne de l'intérêt sur ce montant (on dit qu'elle effectue une cession en pension). L'autre partie emprunte de l'argent, fournit la garantie et paie les intérêts (on dit qu'elle effectue une prise en pension). L'emprunteur garantit le prêt en donnant le type de sûreté convenu (p. ex., obligations ou bons du Trésor du gouvernement du Canada, obligations de société de qualité). Les opérations de pension peuvent être structurées pour n'importe quelle durée, mais sont actuellement surtout des opérations à un jour ou à

² Voir le livre blanc publié par le Forum en janvier 2023 pour la liste complète des solutions de recharge possibles.

³ Les banques considèrent les BDP et les dépôts à terme comme des sources de financement fongibles, les différences de prix étant attribuables au type d'investisseur en raison des exigences réglementaires de Bâle et du Bureau du surintendant des institutions financières.



24 h valeur demain⁴. Elles peuvent être réalisées de façon bilatérale, par l'intermédiaire d'un tiers (opérations de pension tripartites) ou par l'entremise d'une contrepartie centrale. À l'heure actuelle au Canada, la vaste majorité des opérations de pension sont bilatérales. Cependant, une grande partie des opérations de pension à un jour sur titres du gouvernement du Canada sont effectuées par l'intermédiaire de la contrepartie centrale de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) pour ces opérations.

Les banques et leurs courtiers pourraient potentiellement remplacer environ 30 milliards de dollars canadiens de financement par voie d'AB par des opérations de pension (voir le tableau 1). Les principaux facteurs permettant de déterminer si les banques ou les courtiers accéderont à du financement par la voie d'opérations de pension plutôt que d'autres sources sont le coût, la disponibilité des autres sources (y compris le financement par la banque mère et au moyen de swaps de devises), le profil de liquidité, l'incidence sur le bilan ou le capital, et les facteurs réglementaires⁵. L'échéance et le type de garantie sont aussi des considérations importantes pour le financement par voie d'opérations de pension, l'offre étant déterminée par la disponibilité de garanties appropriées. Les courtiers ont tout intérêt à accroître l'utilisation des titres de sociétés de qualité donnés en garantie d'opérations de pension, compte tenu de leur disponibilité et de l'absence de marché robuste des opérations de pension basées sur des titres de sociétés au Canada à l'heure actuelle. Les courtiers de banques qui ont répondu à l'enquête ont mentionné plusieurs obstacles à l'établissement d'un marché actif des opérations de pension à plus d'un jour au pays. Ils ont fait remarquer que le Canada n'a pas eu de véritable marché bilatéral des pensions, car les investisseurs ont été peu enclins jusqu'à présent à investir des liquidités par l'intermédiaire du marché des pensions. La forte dépendance à l'égard d'un marché bilatéral des pensions exempt de paniers de garanties générales, en raison du manque d'infrastructures tripartites, explique en grande partie pourquoi ce marché est sous-développé au Canada. Le traitement des opérations de pension bilatérales est peu automatisé, surtout pour ce qui est des substitutions, une considération importante dans le cas des opérations à durée indéterminée ou à plus d'un jour.

Nouveau service pour les opérations de pension tripartites au Canada – Service canadien de gestion des garanties

Le Groupe TMX Limitée et Clearstream Banking, société anonyme, ont [annoncé](#) en mai leur intention de lancer le Service canadien de gestion des garanties (SCGG) dans le courant de l'année. Ce service est la première plateforme canadienne tripartite de gestion des garanties. Cette plateforme, qui s'inspire de ce qui se fait en Europe, a été mise sur pied pour optimiser les garanties en permettant une substitution en temps réel tout au long de la journée ouvrable et pour relier entre eux divers paniers de garanties dans l'ensemble du marché. L'initiative a été [bien accueillie](#) par le Forum et devrait améliorer fondamentalement l'écosystème canadien du financement par titres et les marchés des garanties en modernisant et en automatisant les processus liés aux opérations de pension. Elle devrait faire des

⁴ Une opération à 24 h valeur lendemain est une opération de pension à un jour exécutée au J+0 (le jour même), l'initiation de l'opération étant réglée au J+1 (le lendemain) et sa clôture étant réglée au J+2 (le surlendemain).

⁵ L'admissibilité limitée des catégories de garanties pour les opérations de pension effectuées par l'entremise de la contrepartie centrale de la CDCC et les liens limités avec d'autres contreparties centrales sont aussi des facteurs qui pourraient influer sur les décisions des participants au marché de recourir à des opérations de pension pour se financer.



opérations de pension un actif de placement plus facilement accessible à un plus grand large éventail de participants au marché, comme c'est le cas aux États-Unis où une vaste gamme de participants – y compris des fonds communs de placement du marché monétaire et des trésoreries d'entreprises – utilisent ces opérations pour investir des liquidités.

Le SCGG est susceptible de faciliter la transition vers des produits autres que les AB en simplifiant les opérations de pension et en faisant de celles-ci une option de placement de rechange plus attrayante. À cet égard, le Réseau a mis ses membres en contact avec des représentants de TMX et les a incités à envisager d'utiliser le SCGG. Le Réseau a également discuté de diverses façons de mieux informer les participants au marché sur les opérations de pension, notamment en organisant des séances de formation avec des opérateurs du marché des pensions afin de faciliter un dialogue actif, ce qui encouragera en fin de compte une plus grande participation à ce marché.

4.1.3 Papier commercial adossé à des actifs (PCAA)

Le PCAA constitue le quatrième segment en importance du marché monétaire canadien. Il offre habituellement un rendement quelque peu supérieur à celui des AB, même s'il est garanti par un panier d'actifs prédéfini. Les résultats de l'enquête indiquent que les banques pourraient voir le financement par PCAA augmenter, une hausse pouvant atteindre 12 milliards de dollars canadiens dans un laps de temps relativement court, si la demande des investisseurs s'accroît. Toutefois, les répondants ont mentionné plusieurs obstacles à l'augmentation de l'offre et de la demande de PCAA. Même si la majorité du PCAA émis aujourd'hui au pays provient d'entités dont les promoteurs sont les grandes banques canadiennes, ce produit continue d'être mal vu par certains investisseurs. Ceux-ci ne sont pas encore prêts à en acheter en raison des problèmes entraînés par le PCAA de certaines banques étrangères aux alentours de la grande crise financière. Cependant, il est possible de remédier à la situation en faisant mieux connaître le produit, et le Réseau a cerné des initiatives (p. ex., des tournées de présentation aux investisseurs ou un document de survol du PCAA) qui pourraient aider à améliorer la perception du PCAA. Une autre option envisagée par une banque a été de modifier la structure de son programme de PCAA pour avoir une garantie bancaire complète, ce qui rendrait ce programme pleinement équivalent, du point de vue du crédit, à ses AB et BDP.

D'autres facteurs influent aussi sur la taille potentielle globale du marché du PCAA. Les émetteurs ont besoin d'entreprises et de pratiques d'origination d'actifs bien établies pour augmenter la quantité d'actifs pouvant être financés par les diverses structures d'émission de PCAA, ce qui prend du temps et peut être coûteux à mettre en place. L'asymétrie des échéances est aussi un problème, car les investisseurs veulent des émissions à plus court terme, tandis que les émetteurs préfèrent une échéance plus éloignée pour leur PCAA afin d'assurer un financement stable. Bien qu'il puisse y avoir une certaine augmentation à court terme de l'offre de PCAA, une hausse substantielle de l'offre à long terme dépend à la fois du fort intérêt des investisseurs pour le produit (en particulier pour les titres à plus longue échéance) et de la demande accrue des initiateurs, qui dépend également du coût relatif de leurs autres options de financement.



4.2 Nouveaux substituts

4.2.1 Billets de dépôt au porteur à taux variable

Toutes les sociétés de gestion d'actifs canadiennes gèrent leurs fonds communs de placement du marché monétaire offerts aux particuliers selon un régime de valeur liquidative constante⁶. Ces sociétés doivent donc gérer rigoureusement leur risque de taux d'intérêt afin d'éviter des mouvements importants de valeur de leurs portefeuilles. Pour ce faire, elles veillent à ce que l'échéance moyenne de leurs portefeuilles soit très courte (p. ex., 30 jours).

Les BDP à taux variable assortis de coupons mensuels et d'une échéance inférieure à un an pourraient répondre à plusieurs besoins de ce sous-groupe de détenteurs d'AB soumis à des contraintes⁷. Ces billets, comme les autres BDP, sont les plus proches substituts des AB sur les plans de la qualité du crédit et du rendement. Cependant, leur taux variable fait qu'ils ont généralement une durée plus courte par rapport aux BDP à échéance équivalente, une caractéristique souhaitable pour les investisseurs ayant un faible appétit pour le risque de taux d'intérêt. Les grandes banques canadiennes émettent déjà fréquemment ce type d'instruments aux États-Unis et, s'il y a de la demande de la part des investisseurs, elles les émettraient au Canada pour remplacer le financement par voie d'AB, au lieu des BDP⁸. Toutefois, le processus actuel d'émission des BDP à taux variable au Canada – par l'entremise de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS) – est lourd sur le plan opérationnel, ce qui décourage les banques d'en émettre à grande échelle.

Afin de répondre à ces préoccupations opérationnelles, le Réseau collabore avec la CDS pour tenter de trouver des solutions qui pourraient aider à simplifier le processus d'émission.

4.2.2 Bon du Trésor à 1 mois du gouvernement du Canada

Comme il est indiqué à la section 3, la cessation des émissions d'AB crée un écart de 45 milliards de dollars canadiens pour les produits ayant une échéance de 1 mois et moins. Le Réseau a pris le temps d'explorer différents substituts aux AB, mais il faudra du temps pour que ces nouveaux produits se développent, éventuellement. Les participants au marché auront aussi besoin de temps pour adapter leurs systèmes, leurs processus et leurs lignes directrices en matière de placement, et obtenir tout allégement réglementaire nécessaire. Cet écart pourrait donc être encore plus important à court terme.

Les bons du Trésor du gouvernement du Canada ont la cote de crédit la plus élevée, sont très liquides et sont largement acceptés comme garantie pour les appels de marge, ce qui est un avantage majeur par rapport aux AB. Bien que les bons du Trésor à 1 mois n'offrent pas le même niveau de rendement que les AB, il est important pour certains investisseurs d'avoir un accès régulier à un instrument du marché monétaire liquide à 1 mois – comme les fonds du marché monétaire de détail régis par le Règlement 81-102 – pour gérer tant le risque de liquidité que le risque de taux d'intérêt. Jusqu'à ce que d'autres solutions de rechange soient mises en ligne, ou que les processus et la réglementation soient ajustés pour tenir

⁶ Fonds du marché monétaire qui vise à maintenir la valeur de son actif à un prix constant par unité.

⁷ La transition du taux CDOR au taux CORRA pour les obligations à taux variable réduit davantage le risque de taux d'intérêt pour ces types de produits, car le coupon est calculé en fonction du taux CORRA composé sur la période du coupon au lieu du taux CDOR prospectif.

⁸ Aux États-Unis, ces types d'instruments sont connus sous le nom de certificats de dépôt Yankee à taux variable.



compte de la nouvelle combinaison de produits du marché monétaire, les membres du Réseau ont indiqué qu'un tel accès est important pour le bon fonctionnement du marché monétaire canadien et pourrait aider à assurer une transition sans heurts vers des produits autres que les AB.

Le Réseau a mené un sondage auprès de ses membres afin de mieux comprendre la demande de bons du Trésor à 1 mois. Les résultats montrent que 96 % des répondants soutiennent la création d'un bon du Trésor à 1 mois temporaire pour assurer une transition réussie vers des substituts aux AB. Ils indiquent aussi que la demande provisoire des seuls membres du Réseau est estimée de façon prudente à environ 17 milliards de dollars canadiens par mois. Il faut noter que cette estimation n'inclut pas la demande supplémentaire potentielle d'autres investisseurs dans les AB qui ne font pas partie du Réseau, ou d'investisseurs internationaux qui seraient intéressés par un actif liquide à échéance de 1 mois et libellé en dollars canadiens qui serait considéré comme un actif liquide de haute qualité de niveau 1 sous le régime des accords de Bâle. Même si la plupart des membres considèrent un bon du Trésor à 1 mois comme un substitut temporaire important, ils reconnaissent que la majeure partie de la demande actuelle de 90 milliards de dollars canadiens pour les AB sera satisfaite par d'autres types de produits du marché monétaire après la cessation des émissions d'AB.

Les membres du Réseau prévoient que cette offre de bons du Trésor à 1 mois proviendra des trois échéances de bons du Trésor existantes. Les émissions devraient être temporaires et comporter des périodes d'examen automatique pour évaluer l'adoption et l'efficience, ainsi que la possibilité d'une réduction progressive anticipée du programme si la participation des clients canadiens du côté acheteur est insuffisante.

Le Réseau présentera sa proposition de bon du Trésor à 1 mois temporaire au ministère des Finances en septembre, afin d'aider le marché à s'adapter à la cessation des émissions d'AB. Cependant, la décision d'émettre ou non un tel bon reviendra au ministère.

4.2.3 Nouveaux billets garantis par un panier de garanties générales

Le SCGG de TMX facilite également la création potentielle de nouveaux billets du marché monétaire titrisés fondés sur des opérations de pension. La CDCC envisage de lancer son billet garanti par un panier de garanties générales au premier trimestre de 2024, qui serait adossé à des opérations de pension fondées sur des garanties admissibles selon les termes du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada. En parallèle, la Banque Nationale pourrait étudier la possibilité de créer un produit qui serait garanti par des opérations de pension basées sur des prêts hypothécaires à l'habitation. Ces deux billets auraient des échéances à l'émission allant d'un mois à un an et seraient offerts sur une base actualisée. Ils auraient des numéros d'identification (p. ex., ISIN ou CUSIP), seraient négociables comme les autres titres du marché monétaire, et leur rendement ainsi que leur risque de crédit devraient être semblables à ceux des AB⁹.

Le Réseau a organisé de nombreuses séances d'information à l'intention des émetteurs potentiels. Il a encouragé ses membres à faire part de leurs commentaires et à collaborer avec les émetteurs pour aider à développer les nouveaux produits.

⁹ Dans les deux cas, les produits dépendent du lancement réussi du SCGG.



5. Travaux sur les considérations réglementaires

Comme indiqué dans le [livre blanc](#) publié par le Forum en janvier 2023, les participants au marché assujettis à la réglementation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) peuvent tenter d'obtenir un allégement à l'égard de certains paramètres de cette réglementation, compte tenu de l'incidence que la disparition des AB aura sur leurs options de placement. Pour faciliter ces démarches, le Réseau a au départ retenu les services de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) pour examiner les possibilités d'allégement réglementaire pour les fonds communs de placement du marché monétaire régis par le Règlement 81-102.

L'IFIC a créé un sous-groupe sur les acceptations bancaires en février 2023 pour étudier cette question. Depuis, des membres de ce sous-groupe ont convenu, avec d'autres gestionnaires d'actifs, de tenter d'obtenir un allégement réglementaire des ACVM sur une base collective et ont retenu les services d'un conseiller juridique externe pour ce faire.

6. Effet de seuil touchant les acceptations bancaires aux alentours de la date d'abandon du taux CDOR

Afin d'assurer une transition ordonnée du marché des AB et de préserver la stabilité continue du système financier canadien, le Réseau fournira des commentaires sur la trajectoire des émissions d'AB d'ici juin 2024. L'objectif est d'éviter une chute brutale des émissions qui pourrait avoir de graves répercussions sur le fonctionnement du marché. On s'attend donc à ce que les émissions d'AB commencent à diminuer progressivement, le Groupe de travail sur le TARCOM ayant récemment [annoncé](#) qu'aucun nouveau contrat de prêt fondé sur le taux CDOR ou sur des AB ne pourra être conclu à partir du 1^{er} novembre 2023. Après cette date, plus aucun nouveau prêt ne sera octroyé sur la base de l'émission d'AB pouvant être vendues sur le marché lors de tout tirage du prêt. Toutefois, des AB continueront d'être créées lors de tout prélèvement sur une facilité de prêt existante. Des AB doivent aussi être disponibles pour que les six banques du panel puissent répondre au sondage CDOR. Un niveau minimum d'émissions d'AB est ainsi nécessaire tant que le taux CDOR est publié. Il convient de noter qu'à mesure que les émissions d'AB diminuent, le coût relatif de ces titres par rapport à d'autres instruments du marché monétaire, y compris les swaps indexés sur le taux à un jour d'une durée équivalente, et l'établissement du taux CDOR pourraient également changer.

Le Forum et le Groupe de travail sur le TARCOM devraient donner des orientations sur la trajectoire des émissions d'AB d'ici la fin septembre.

7. Conclusion : Poursuite de la préparation à la fin des émissions d'AB

Une transition ordonnée vers d'autres produits que les AB est essentielle au bon fonctionnement du marché monétaire canadien. Pour que la transition se fasse en douceur, il faudra que les investisseurs, les émetteurs, les autorités de réglementation et les décideurs soient mieux informés sur les solutions de recharge, étant donné qu'il reste relativement peu de temps avant la fin des émissions d'AB. Les participants au marché qui investissent dans des AB sont donc invités à commencer à examiner leurs autres options de placement, ainsi qu'à commencer à apporter les modifications nécessaires à leurs



systèmes, à leurs processus et à leurs lignes directrices ou politiques d'investissement afin d'être prêts lorsque les émissions d'AB commenceront à diminuer progressivement à la fin de l'année.

Le Forum, en collaboration avec des acteurs du secteur et par l'entremise du Réseau, continuera de surveiller le déroulement des choses et aidera, dans la mesure du possible, à faciliter la transition vers d'autres produits.