

COMITÉ CANADIEN DU MARCHÉ DES CHANGES

# **Rapport sur les activités**

---

**2006**

## **Comité canadien du marché des changes**

### **Rapport sur les activités de 2006**

Le Comité canadien du marché des changes (CCMC) est formé de hauts représentants des institutions financières qui participent activement au marché canadien des changes et au marché international du change dollar É.-U./dollar canadien (voir la liste des membres à la page 9). L'objet du Comité, depuis sa création en 1989, est d'offrir une tribune pour l'échange de points de vue sur l'évolution du marché des changes et sur diverses questions connexes. Ses membres s'attachent notamment à examiner les pratiques et les méthodes en vigueur sur ce marché ainsi qu'à promouvoir le professionnalisme et l'intégrité dans le secteur. Le Comité assure également la liaison entre le marché et différentes institutions officielles et organisations œuvrant au Canada et à l'étranger<sup>1</sup>.

### **Évolution du marché des changes et questions stratégiques**

Une récente initiative du CCMC a été d'organiser, dans le cadre de ses réunions, une discussion thématique qui permet à des invités de rendre compte de l'évolution du marché des changes. À la réunion de février, des représentants de Reuters et d'EBS sont venus parler de négociation électronique, de courtage privilégié et des participants non bancaires. Les membres du Comité ont discuté des implications qu'aurait pour le marché des changes le fait d'autoriser des membres de la communauté du courtage professionnel à avoir accès aux cours interbancaires par l'entremise de courtiers désignés. L'expérience a été répétée à la réunion de juin, où le représentant de Reuters au Comité a traité des récents changements observés dans le domaine du traitement électronique des opérations de change. Il a été question de la poursuite de l'élargissement de la plateforme de jumelage de Reuters, et notamment de l'utilisation accrue de l'application AutoQuote (API). Ce représentant a également décrit le nouveau projet conjoint de Reuters et de la CME, FXMarketSpace.

Les réunions permettent aussi aux représentants de la Banque du Canada de parler de questions liées aux politiques et de divers autres sujets avec des hauts représentants du marché des changes. Le sous-gouverneur David Longworth a ainsi exposé le rôle que joue la Banque dans le Comité des marchés et le Comité sur le système financier mondial, deux comités de la Banque des Règlements Internationaux. Le Comité des marchés offre aux responsables des banques centrales du G10 et de pays tiers une tribune

---

<sup>1</sup>Le document intitulé *Objectifs et organisation*, qui a été rédigé par le Comité en 1990 et révisé la dernière fois en mai 2003, figure aux pages 11 et 12 du présent rapport.

internationale pour discuter de l'évolution récente et des transformations structurelles des marchés des changes et des marchés financiers connexes. Ce Comité est en outre chargé de l'enquête triennale des banques centrales sur l'activité des marchés des changes et des produits dérivés. Le Comité sur le système financier mondial, composé de représentants d'un groupe similaire de banques centrales, a la mission de suivre et d'examiner des questions générales liées aux responsabilités qu'assument les banques centrales à l'égard de la stabilité des marchés financiers et du système financier mondial.

Carolyn Wilkins, de la Banque du Canada, a décrit le nouvel indice de taux de change effectif du dollar canadien, l'indice TCEC<sup>2</sup>, qui remplace désormais l'indice C-6. L'indice C-6, qui reposait sur des pondérations établies entre 1994 et 1996, était devenu désuet en raison de l'évolution du profil du commerce extérieur du Canada au cours des dix dernières années. Outre la prise en compte de données plus récentes, l'avantage de l'indice TCEC sur le C-6 tient à deux différences méthodologiques. Premièrement, les pondérations du nouvel indice sont tirées des chiffres du commerce concernant non seulement les biens manufacturés, mais aussi les produits de base (hors énergie) et les services (tourisme et autres services). Deuxièmement, l'indice fait appel à des pondérations du commerce multilatéral, plutôt que bilatéral, qui tiennent compte de la répartition géographique des échanges. L'indice TCEC reflète le fait que les sociétés canadiennes et étrangères se concurrencent à la fois directement, sur leur marché intérieur respectif, mais aussi indirectement, sur des marchés tiers. Un article fouillé sur l'indice TCEC a paru dans la livraison d'automne 2006 de la *Revue de la Banque du Canada*, que l'on peut consulter dans le site Web de cette institution ([www.banqueducanada.ca](http://www.banqueducanada.ca)).

Parmi les autres sujets que le CCMC a abordés en 2006 figurait la couverture du risque de change dans les entreprises canadiennes. Les résultats de l'enquête que la Banque du Canada a conduite auprès des banques à la fin 2005 – la troisième du genre – ont été examinés par le Comité à sa réunion de février. On trouvera un sommaire des résultats de l'enquête dans le site Web du CCMC ([www.cfec.ca](http://www.cfec.ca)), sous la rubrique « Announcements ».

Deux fois par an, les membres du CCMC organisent à tour de rôle, avant leur réunion, un déjeuner-conférence sur un sujet qui intéresse le Comité. Le Groupe Financier Banque TD a été l'hôte d'un déjeuner où Don Drummond, l'économiste en chef de cette institution, a exposé son point de vue sur les perspectives d'évolution des marchés des changes. Le second déjeuner a été organisé par la Banque du Canada sous la présidence du gouverneur David Dodge.

---

<sup>2</sup> Un taux de change effectif est une mesure de la valeur de la monnaie d'un pays par rapport aux devises de ses plus importants partenaires commerciaux.

## **Relations avec d'autres comités des marchés des changes**

Le CCMC a continué pendant l'année à resserrer ses liens avec d'autres comités des marchés des changes établis à l'étranger. Dino Kos, de la Banque fédérale de réserve de New York, a pris part à la réunion de février et renseigné les membres sur l'évolution de récents projets du New York Foreign Exchange Committee. Les sujets abordés ont été, entre autres, le courtage privilégié d'opérations de change, la commercialisation en marque blanche et le développement des plateformes de change destinées aux particuliers.

En octobre, des délégués du CCMC (George Pickering, Jamie Thorsen et Rob Ogrodnick) ont assisté à la toute première rencontre internationale des comités des marchés des changes. Huit comités des changes (New York, Londres, BCE, Tokyo, Singapour, Hong Kong, Australie et Canada) ont participé à cette réunion, tenue à la Banque fédérale de réserve de New York.

Les participants ont poursuivi cinq objectifs : 1) favoriser une meilleure compréhension de la mission et des principes directeurs de chaque comité; 2) échanger des points de vue au sujet de l'évolution et des tendances observées sur les marchés des changes; 3) discuter des initiatives et des projets importants des comités; 4) commencer à examiner des moyens de renforcer la coopération entre les comités; 5) améliorer la communication entre les comités. La rencontre a été, selon les participants, fort constructive et profitable, et sera probablement rééditée.

## **Comité canadien de déontologie**

Le Comité canadien de déontologie (CCD), qui est parrainé conjointement par le CCMC et l'Association des marchés financiers canadiens (AMFC), a été fondé en 1993. Ce comité indépendant fait régulièrement rapport au CCMC et a pour mission première de promouvoir le professionnalisme et des normes déontologiques élevées sur le marché canadien des changes. Le document intitulé *Organisation et composition*, annexé aux pages 13 et 14 du présent rapport, a été mis à jour la dernière fois en janvier 2007. Le CCD s'est réuni régulièrement en 2006 et s'est employé à faire avancer la réalisation de ses objectifs, de concert avec le CCMC. La liste des participants figure à la page 10.

Le CCD a aussi pour objectif d'arbitrer, sur demande, les conflits qui opposent deux ou plusieurs parties. Il n'a reçu qu'à de rares occasions des demandes officielles d'arbitrage, mais a fourni des conseils et avis sur des questions liées aux pratiques exemplaires.

En 2006, le New York Chief Dealers Group, groupe de travail rattaché au New York Foreign Exchange Committee, a proposé d'inclure en son sein un représentant du

marché canadien des changes. Mark Griffiths, de RBC Marchés des Capitaux, participera aux réunions du groupe de travail et tiendra le CCMC informé des questions pouvant intéresser les acteurs du marché canadien.

### **Modèle de code de conduite de l'ACI**

En 2001, le CCMC, en collaboration avec le CCD et l'AMFC, ont fait du modèle de code de conduite de l'ACI une norme pour le marché canadien des changes en ce qui touche les pratiques exemplaires. Ce code a remplacé les lignes directrices qui avaient été révisées en 1997. Le modèle a été publié pour la première fois en 2000 par l'ACI-The Financial Markets Association, l'organe international qui chapeaute les associations de change dans le monde. Le document combine les recommandations de six codes de conduite antérieurs (ceux de New York, de Londres, de la France, de Singapour et de Tokyo ainsi que le code original de l'ACI). Le modèle est revu et mis à jour régulièrement par le Comité de déontologie de l'ACI, où le Canada est représenté (la représentante actuelle est Lynn Kennedy, de BMO Marchés des capitaux, qui siège aussi au CCD). La toute dernière version du modèle peut être consultée dans le site Web du CCMC ([www.cfec.ca](http://www.cfec.ca)), sous « Announcements ».

### **Établissement des taux à midi par la Banque du Canada**

En 2005, la Banque du Canada a revu, de concert avec le CCD, la méthode de calcul et l'heure de publication des taux de change à midi. Après avoir considéré différentes options, la Banque du Canada a introduit, le 7 novembre 2005, une période de deux minutes (de 11 h 59 à 12 h 1) pour calculer le taux de change bilatéral moyen entre le dollar canadien et le dollar américain. La Banque publie désormais ce taux peu après 12 h 1 dans les pages des agences Bloomberg (BOFC5), Bridge (3194) et Reuters (BOFC) qui lui sont réservées. Les taux de change indicatifs du dollar canadien par rapport à d'autres monnaies sont diffusés un peu plus tard dans ces mêmes pages et dans le site Web de la Banque ([www.banqueducanada.ca](http://www.banqueducanada.ca)).

Ces changements avaient été introduits pour une période d'essai de six mois, pour permettre à la Banque du Canada d'évaluer si des améliorations supplémentaires étaient nécessaires pour que les cours du change publiés reflètent fidèlement les taux à midi en vigueur sur les marchés de gros. En 2006, cette évaluation a révélé que la Banque et la vaste majorité des participants au marché étaient très satisfaits des résultats obtenus avec la période de deux minutes. Le fait que les données utilisées ne proviennent que du système de jumelage de Reuters, et non de courtiers traditionnels, a soulevé quelque inquiétude. Toutefois, puisqu'une part très importante des opérations du marché interbancaire \$ É-U./\$ CAN transitent par cette plateforme et que les informations publiées sont transparentes, vérifiables et diffusées rapidement, il a été décidé de garder pour l'instant les données de Reuters comme unique baromètre des cours.

Les utilisateurs sont prévenus que les taux diffusés par la Banque du Canada sont donnés en chiffres nominaux, c'est-à-dire qu'il ne s'agit ni de cours acheteur ni de cours vendeur, et fournis exclusivement à des fins de statistique et d'analyse. Certains participants au marché ont cependant choisi d'employer ces données pour d'autres usages, notamment pour tarifer les opérations. Même si elles proviennent de sources réputées fiables, ces données sont fournies uniquement à titre d'information; la Banque n'en garantit ni l'exactitude ni l'intégrité et ne peut en cautionner l'utilité aux fins de la conclusion de transactions.

## **Groupe de travail des chefs des opérations**

Le Groupe de travail des chefs des opérations (GTCO), créé en 2003, a tenu sa première réunion en septembre de la même année. Ce groupe examine des questions opérationnelles comme les problèmes de livraison ou de règlement, les procédures et les pratiques exemplaires en matière de confirmation, la planification de la poursuite des activités, la messagerie liée aux opérations SWIFT, ou le recours croissant au traitement intégré des opérations et aux confirmations électroniques. La liste des participants figure à la page 10.

En 2004, le GTCO canadien a approuvé deux documents sur les pratiques exemplaires qu'a fait paraître le New York Foreign Exchange Committee. Le premier, qui s'intitule *Management of Operational Risk in Foreign Exchange*, recommande 60 pratiques exemplaires auxquelles les institutions financières peuvent se référer lorsqu'elles procèdent à l'évaluation régulière de leurs politiques et procédures de gestion du risque opérationnel. Le second, intitulé *Recommendations for Nondealer Participants*, est une version abrégée de ces 60 pratiques exemplaires destinée aux participants autres que les négociants qui, sans être nécessairement aussi actifs sur le marché des changes, pourraient bénéficier de ces recommandations. On trouvera des liens vers ces documents dans le site Web du CCMC ([www.cfec.ca](http://www.cfec.ca)), sous la rubrique « Announcements ». Deux membres du GTCO canadien assistent par ailleurs aux réunions de leurs homologues new-yorkais.

En mai, le CCMC et le GTCO ont adressé une lettre aux participants aux marchés des changes afin de clarifier la question des documents d'autorisation. Le problème tient au fait que certains clients transmettent aux firmes de courtage des lettres spécifiant les restrictions qu'ils imposent au pouvoir de leurs propres employés d'effectuer certaines opérations au nom de leur société, aussi bien en amont qu'en aval des transactions. Étant perçue comme une tentative unilatérale de la part de ces sociétés d'astreindre le courtier à faire respecter à leur place leurs politiques et procédures internes, cette pratique est vue comme contraire aux pratiques exemplaires en vigueur sur le marché des changes. Le New York Foreign Exchange Committee a émis des directives détaillées à l'encontre de

cette pratique. Le CCMC précise dans sa propre lettre (ci-annexée) où ces directives peuvent être consultées.

## **Statistiques du marché des changes**

### **Enquête triennale de 2007**

Les travaux préparatoires de la prochaine enquête triennale des banques centrales sur l'activité des marchés des changes et des produits dérivés sont terminés. Les données sur les volumes des opérations seront recueillies en avril 2007, et celles sur l'encours, au 30 juin 2007. De concert avec la Banque des Règlements Internationaux et certains pays participants, des précisions ont été apportées aux instructions de l'enquête, et les procédures de déclaration ont été clarifiées. La grille de saisie des données et les lignes directrices afférentes à l'enquête ont été distribuées aux banques participantes.

### **Statistiques du marché des produits dérivés traditionnels**

Des données sur les marchés des produits dérivés d'environ 60 grands négociants d'envergure internationale établis dans les pays du Groupe des Dix (G10) sont collectées régulièrement. Recommandée à l'origine par le Comité permanent des euromonnaies de la BRI, cette enquête a été approuvée par les gouverneurs des banques centrales du G10 en janvier 1997. Trois institutions financières canadiennes y participent. Des données agrégées sur les encours ont été recueillies pour la première fois au 30 juin 1998, et tous les six mois par la suite. Ces informations portent sur les contrats de taux de change, de taux d'intérêt, d'actions et de marchandises et sur les swaps sur défaillance. Après chaque enquête, la BRI publie un communiqué concernant les résultats sommaires, agrégés au niveau mondial.

### **Enquête semestrielle sur le volume des opérations de change**

En octobre 2005, les rapports quotidiens et hebdomadaires sur le volume des opérations de change qui devaient être présentés à la Banque du Canada ont été remplacés par une enquête semestrielle effectuée aux mois d'octobre et d'avril. La nouvelle enquête semestrielle est plus complète, du fait qu'elle inclut des paires de monnaies autres que \$ É.-U./\$ CAN. Elle comprend en outre un nouveau tableau sur le mode d'exécution des opérations de change, ainsi que différentes définitions de contrepartie semblables à celles présentées dans l'enquête triennale. Le nouveau rapport s'apparente généralement à l'enquête triennale de la BRI, mais n'est pas directement comparable à cette dernière. L'enquête semestrielle n'englobe que les principaux participants au marché canadien des changes, mais leur volume de transactions représente toujours l'essentiel de l'activité totale du marché. Un certain nombre d'autres autorités réglementaires, dont celles de New York, Londres, Tokyo et Singapour, mènent

aujourd'hui des enquêtes semblables. Les données semestrielles pour le Canada sont publiées dans le site Web du CCMC ([www.cfec.ca](http://www.cfec.ca)) quelques mois après la fin de l'enquête, en même temps que celles de plusieurs autres pays. Les données d'octobre 2006 sont jointes au présent rapport.

## **Accords cadres IFXCO, IFEMA et ICOM**

Au cours des dernières années, le CCMC a parrainé, en collaboration avec le New York Foreign Exchange Committee, la British Bankers Association et le Tokyo Foreign Exchange Market Practices Committee, des travaux portant sur trois accords cadres : l'International Foreign Exchange Master Agreement (IFEMA), l'International Currency Options Market Master Agreement (ICOM) et l'International Foreign Exchange and Options Master Agreement (FEOMA). Le CCMC, de concert avec les comités nationaux susmentionnés, a obtenu en 1997 des opinions juridiques dans plusieurs pays, dont le Canada, sur la force exécutoire et la validité des dispositions relatives à la compensation comprises dans les versions révisées des accords cadres IFEMA, ICOM et FEOMA. On obtient chaque année une mise à jour de l'opinion juridique. En 2004, le CCMC a accepté de coparrainer un accord cadre révisé appelé l'International Foreign Exchange and Currency Option Master Agreement (IFXCO). Celui-ci s'inspire de l'accord cadre FEOMA de 1997 et, comme lui, concerne les opérations de change au comptant et à terme ainsi que les contrats d'options sur devises.

## **Planification de la poursuite des activités**

Si chaque institution financière voit à la planification de la poursuite de ses activités en se munissant de systèmes de secours et d'installations à l'extérieur, il convient de veiller également à ce que des mécanismes de poursuite des activités à l'échelle du système soient en place. Après un examen de l'expérience vécue à la suite des attentats du 11 septembre 2001, le CCMC a établi, à l'intention des acteurs du marché canadien des changes, une liste de contacts mise à jour régulièrement et qui donne à ces derniers les moyens de se joindre les uns les autres en cas de panne des canaux de communication usuels lors d'une situation d'urgence.

## **Structure et composition du Comité**

Le CCMC publie le présent rapport annuellement afin de renseigner les institutions financières qui participent au marché des changes sur les activités du Comité et sa composition. Les dernières nouvelles concernant les activités du Comité sont affichées dans son site Web ([www.cfec.ca](http://www.cfec.ca)), sous les rubriques « Announcements » ou « Minutes ». Ce site contient aussi une liste à jour des membres, des renseignements sur les volumes des opérations de change et les taux de change, des articles présentant un

intérêt pour les opérateurs du marché des changes, ainsi que des liens vers les sites Web d'autres comités et organismes de ce marché.

Quelques changements ont été apportés à la composition du CCMC en 2006. Jack Linker, de Reuters America, a remplacé Susan Gammage; Evan Steed, de la firme Valeurs mobilières TD, a succédé à Carmen Perricone, de la banque State Street, à la présidence de l'Association des marchés financiers du Canada. En outre, Clifton Lee-Sing, du ministère des Finances, prend la relève de Sandra Lavoratore. Le mandat du représentant de la Banque Laurentienne, Bernard Piché, s'est terminé à la fin avril.

La contribution de tous les membres aux travaux du CCMC ainsi que de ses sous-comités et groupes de travail est grandement appréciée, et nous tenons à remercier les personnes qui ont quitté le Comité au cours de la dernière année.

George Pickering  
Président  
Rob Ogrodnick  
Secrétaire  
Comité canadien du marché des changes  
Rapport sur les activités de 2006

**Comité canadien du marché des changes  
Janvier 2007**

George Pickering, conseiller Banque du Canada, Ottawa	(Président)
Richard Audet, directeur général et trésorier Société Générale Valeurs Mobilières, Montréal	
Vincent Butkiewicz, vice-président Banque Nationale du Canada, Montréal	
Craig Ellis, directeur général Marchés mondiaux CIBC, Toronto	
Jeff Feig, directeur général Citigroup, New York	
Sharon Grewal, directrice administrative Marchés mondiaux CIBC, Toronto	(Présidente du CCD, membre d'office)
Moti Jungreis, directeur général TD Securities, London	
Russell Lascale, directeur général Deutsche Bank, New York	
Clifton Lee-Sing, chef intérimaire Ministère des Finances, Ottawa	
Jack Linker, Directeur Reuters America, New York	
Brad Meredith, vice-président exécutif Banque HSBC Canada, Toronto	
Tim Miles, premier vice-président ICAP Capital Markets Canada, Toronto	
Harry Samuel, directeur général RBC Marchés des Capitaux, Londres	
Evan Steed, vice-président et directeur Valeurs mobilières TD, Toronto	(Président de l'AMFC, membre d'office)
Jamie Thorsen, première directrice générale BMO Marchés des Capitaux, Chicago	
Barry Wainstein, vice-président du conseil La Banque de Nouvelle-Écosse, Toronto	
Rob Ogradnick, analyste principal Banque du Canada, Toronto	(Secrétaire)

## **Membres des autres comités Janvier 2007**

### **Comité canadien de déontologie (CCD)**

Sharon Grewal (présidente)	Marchés mondiaux CIBC
Joe Barbaro	Reuters Information Services (Canada)
Mark Johnson	RBC Marchés des Capitaux
Lynn Kennedy	BMO Marchés des Capitaux
Steve Kent	Valeurs mobilières TD
Martin Legault	Banque Nationale du Canada
Brendan Luxton	La Banque de Nouvelle-Écosse
Brad Meredith	Banque HSBC Canada
Tim Miles	ICAP Capital Markets Canada
Rob Ogrodnick	Banque du Canada
Evan Steed	Président, AMFC
John Walks	State Street Canada

### **Groupe de travail des chefs des opérations (GTCO)**

Andy Sittambalam (Président)	Banque Scotia
Becky Alush	Marchés mondiaux CIBC
Paul Davidson	Banque HSBC Canada
Alain DeMontigny	Banque de Montréal
Nathalie Desautels	Banque nationale
Sam Jeries	Groupe Financier Banque TD
Jean Napthine	RBC Marchés des Capitaux
Catherine Paquin	Banque Laurentienne
Donna Wareham	State Street Canada
Rob Ogrodnick (secrétaire)	Banque du Canada

### **Sous-comité d'adhésion**

George Pickering (président)	Banque du Canada
Craig Ellis	Marchés mondiaux CIBC
Jamie Thorsen	BMO Marchés des Capitaux
Barry Wainstein	La Banque de Nouvelle-Écosse

# COMITÉ CANADIEN DU MARCHÉ DES CHANGES

## Objectifs et organisation Mai 2003

### I. Objectifs

Les objectifs du Comité sont les suivants :

- offrir une tribune en vue de favoriser des échanges de vues réguliers sur l'évolution du marché des changes;
- cerner, analyser et commenter certaines questions concernant le marché des changes;
- examiner des questions d'ordre technique ainsi que les procédures et pratiques en vigueur sur le marché des changes et les marchés financiers connexes;
- établir la liaison entre le marché des changes canadien et les organismes ainsi que les institutions officielles travaillant au Canada ou à l'étranger
- promouvoir, à l'intention des participants au marché, les activités, les décisions et les opinions du Comité, lequel fait office de représentant du marché des changes canadien;

### II. Organisation

1. Le Comité est formé de cadres supérieurs d'institutions qui participent activement au marché des changes canadien et au marché du dollar canadien à l'échelle internationale.
2. La composition du Comité doit refléter les intérêts des principaux mainteneurs de marché du dollar canadien sur le marché des changes au Canada et tout autre intérêt des participants au marché qui, de l'avis du sous-comité permanent d'adhésion (décrit ci-après), contribueront favorablement aux travaux du Comité. En outre, le Comité doit compter un représentant des courtiers intermédiaires traditionnels et électroniques, un du ministère des Finances et un de la Banque du Canada. Le Comité peut également comprendre jusqu'à deux représentants non résidents d'importants mainteneurs de marché du dollar canadien établis à l'extérieur du pays.
3. Le président de l'Association des marchés financiers du Canada et celui du Comité canadien de déontologie sont membres d'office du Comité mais n'ont pas droit de vote, à moins qu'ils ne soient déjà membres de plein droit.
4. Un cadre de la Banque du Canada assume la fonction de secrétaire du Comité.

5. Le Comité ne peut compter plus de 16 membres ayant droit de vote, à l'exclusion du secrétaire. Le quorum est atteint lorsque les deux tiers des membres ayant droit de vote sont présents. Les membres ont chacun droit à un vote. Le président ne vote que pour départager les voix. Les membres désignent, au sein de leurs propres organisations, des suppléants qui, dans des circonstances exceptionnelles, les remplaceront aux réunions. Les suppléants doivent être considérés comme des candidats possibles aux postes de membre en cas de vacance.
6. Au départ, le tiers des membres sont nommés pour trois ans, un autre tiers pour deux ans et l'autre tiers pour un an. Par la suite, le mandat est normalement de trois ans pour tous, mais l'adhésion reste toujours au gré du Comité. Pour garantir la cohérence, tous les mandats sont réputés se terminer le 30 avril.
7. Les membres siègent au Comité à titre individuel, dans le but de refléter les intérêts du marché des changes en général plutôt que ceux des organismes qui les emploient.
8. Les membres en exercice élisent un des leurs à la fonction de président et fixent la durée du mandat de ce dernier. Le Sous-comité d'adhésion (voir ci-dessous) recommande les candidats qu'il juge appropriés pour occuper cette fonction.
9. Le Comité se réunit trois fois par an ou plus souvent au besoin. Les membres présents décident à chaque réunion de la date et du lieu de la prochaine réunion.
10. Un sous-comité permanent d'adhésion, composé d'un président, à savoir le représentant de la Banque du Canada, et de trois autres membres choisis par l'ensemble du Comité, trouve et propose de nouveaux membres en fonction de leur notoriété personnelle, de l'étendue de leur expérience et de leur aptitude potentielle à contribuer aux travaux du Comité. Ces trois autres membres remplissent chacun un mandat de trois ans qui se termine une année différente, le 30 avril.
11. Le Comité peut former des comités spéciaux présidés par ses membres pour étudier des questions précises. Des personnes de l'extérieur peuvent être invitées à siéger à ces sous-comités.
12. Le Comité publie un rapport annuel de ses activités qu'il envoie à toutes les institutions financières au Canada qui jouent un rôle actif sur le marché des changes pour leur faire part de ses activités et leur communiquer le nom de ses membres.
13. Le secrétaire prépare et envoie un avis de convocation aux réunions à chacun des membres et des suppléants et leur distribue le procès-verbal des réunions.

# Comité canadien de déontologie

## Organisation et composition

### Janvier 2007

Le Comité canadien du marché des changes et l'Association des marchés financiers du Canada parrainent conjointement le Comité canadien de déontologie, créé en 1993.

#### Mission

Promouvoir un niveau de professionnalisme et d'éthique élevé sur le marché canadien des changes.

#### Objectifs

1. **Prôner** l'amélioration constante des pratiques du marché afin de renforcer la tradition d'auto-réglementation du marché des changes au Canada.
2. Fournir des ressources **pédagogiques** qui favorisent la compréhension théorique et pratique du marché des changes et des marchés financiers connexes.
3. **Résoudre** les griefs, sur demande, entre deux ou plusieurs membres du milieu des changes ou entre les institutions qu'ils représentent.
4. **Communiquer** avec les personnes qui œuvrent sur le marché des changes et les associations professionnelles connexes sur des sujets liés aux pratiques commerciales et au code de déontologie.

#### Composition

Le Comité se compose d'un maximum de treize personnes qui sont invitées par le CCMC et l'Association des marchés financiers du Canada à y siéger pour un mandat de deux ans. Le quorum est atteint lorsque la moitié des membres en exercice du Comité sont présents. Le Comité comprend :

1. Le président du CCMC ou son mandataire.
2. Le président de l'Association des marchés financiers du Canada ou son mandataire.
3. Un membre représentant chacun des principaux mainteneurs de marché du dollar canadien sur le marché des changes au Canada.
4. Un représentant du marché des changes à Montréal, un du milieu du courtage intermédiaire traditionnel, un du milieu du courtage intermédiaire électronique, un du secteur des banques étrangères et un de la Banque du Canada.

Chaque membre du Comité peut satisfaire à une ou plusieurs des exigences ci-dessus. Un minimum de deux membres devraient aussi siéger au CCMC. Tous les membres devraient avoir une connaissance approfondie du marché des changes canadien, jouir d'une réputation suffisante au sein de la communauté pour inspirer le respect, et être en mesure de contribuer aux travaux du Comité. Traditionnellement, le président sortant de

l'Association des marchés financiers du Canada assume la direction du Comité. Si cela s'avère impossible, le Comité choisit le président parmi ses membres.

**Règles de procédure du Comité**

1. Le Comité se réunit à la demande du président. Les réunions sont informelles, et le Comité fait régulièrement rapport au CCMC. Toute recommandation ou document de travail préparé par le Comité est présenté préalablement au CCMC avant d'être distribué ou divulgué publiquement.
2. Le Comité diffuse les renseignements à l'intention du marché par l'entremise de l'Association des marchés financiers du Canada.

# THE CANADIAN FOREIGN EXCHANGE COMMITTEE LE COMITÉ CANADIEN DU MARCHÉ DES CHANGES

150 King Street West  
Suite 2000  
Toronto, Ontario  
M5H 1J9

May 2, 2006

Dear Foreign Exchange Market Participant,

The issuance of authorization letters refers to a practice in which customers in the foreign exchange market send letters to dealing firms that include restrictions on the authority of individuals to undertake trade or post-trade activities on their company's behalf.

For example, a client might specify not only which particular individual(s) is/are authorized to confirm trades or issue settlement instructions, they may also impose restrictions on the amount or currencies the individual(s) is/are authorized to confirm. This is viewed as a unilateral attempt by customers to shift the burden of enforcing compliance with their own internal policies and procedures to the dealing counterparty, and is not seen as being consistent with best practices in the foreign exchange market.

On July 14, 2005 the New York Foreign Exchange Committee (FEC) issued a detailed letter to market participants on this practice. As this behaviour is not consistent with best market practices, the Canadian Foreign Exchange Committee (CFEC) and its working group, the Operations Managers Working Group (OMWG), supports the FEC letter and endorses it as an appropriate and important guideline for the Canadian foreign exchange market.

This letter and the more detailed FEC letter have been posted under "Announcements" on the CFEC website ([www.cfec.ca](http://www.cfec.ca)). The membership of the Canadian OMWG can also be found on the CFEC website under "Members."

Yours truly,

Richard Audet, *Société Générale Securities Inc.*  
Vincent Butkiewicz, *Banque Nationale du Canada*  
Craig Ellis, *CIBC World Markets*  
Jeff Feig, *Citigroup*  
Susan B. Gammage, *Reuters America Inc.*  
Sharon Grewal, *Chair, Canadian Committee for Professionalism*  
Moti Jungreis, *TD Securities*  
Russell Lascala, *Deutsche Bank*  
J. Brad Meredith, *HSBC Bank Canada*  
Timothy Miles, *Garban Intercapital*  
Carmen Perricone, *State Street Canada, and*  
*President, Financial Markets Association of Canada*  
Bernard Piché, *Laurentian Bank*  
Harry J. Samuel, *RBC Capital Markets*  
Jamie K. Thorsen, *Bank of Montreal*  
Barry Wainstein, *Scotia Capital*

# THE CANADIAN FOREIGN EXCHANGE COMMITTEE LE COMITÉ CANADIEN DU MARCHÉ DES CHANGES

150, rue King Ouest  
Bureau 2000  
Toronto (Ontario)  
M5H 1J9

Pour renseignements : Rob Ogrodnick  
Téléphone : 416 542-1339  
Courriel : rogradnick@banqueducanada.ca

## Le CCMC publie les résultats de l'enquête sur le volume des opérations de change réalisée en octobre 2006

**Le 22 janvier 2007** – Le Comité canadien du marché des changes (CCMC) a publié aujourd'hui les résultats de sa troisième enquête semestrielle sur le volume des opérations de change au Canada. L'objet de cette enquête est de fournir des données raisonnablement complètes sur la taille et la structure du marché canadien des changes et des produits dérivés de change. Le volume des opérations est ventilé par produit, monnaie, contrepartie, échéance et mode d'exécution. Les huit banques les plus actives sur le marché des changes au Canada ont participé à l'enquête.

L'enquête du CCMC s'inspire de l'enquête triennale des banques centrales sur l'activité des marchés des changes et des produits dérivés que mène la Banque des Règlements Internationaux (BRI). Les deux enquêtes ne sont toutefois pas directement comparables, en raison de certaines différences touchant à la méthode de déclaration des opérations. La plus grande différence réside dans le fait que, dans l'enquête du CCMC, les opérations sont déclarées en fonction de l'emplacement du pupitre de négociation au Canada; l'enquête englobe ainsi toutes les opérations dont le prix est établi par des négociants au Canada et qui sont exécutées par eux. Dans l'enquête mondiale de la BRI, les opérations sont plutôt déclarées en fonction de l'emplacement du bureau de vente<sup>3</sup>.

Voici les faits saillants de l'enquête d'octobre 2006 :

- En octobre, le volume mensuel des opérations de change traditionnelles (à savoir les opérations au comptant, les opérations à terme sec et les swaps de taux de change) s'est établi tout juste au-dessus de 1 billion de dollars É.-U., ce qui représente une hausse de près de 1 % par rapport au mois d'avril 2006.
- Cependant, comme il y a eu 21 jours ouvrables en octobre et seulement 19 en avril, le volume quotidien moyen des opérations de change traditionnelles a en fait diminué de 8,7 %, passant de 52,6 milliards de dollars É.-U. en avril à 48 milliards en octobre.
- Le volume de 48 milliards de dollars É.-U. atteint en octobre 2006 représente une baisse de 1 % par rapport au chiffre de 48,5 milliards obtenu lors de la première enquête, en octobre 2005.

---

<sup>3</sup> Lorsqu'aucun bureau de vente n'intervient dans une opération, comme c'est le cas des transactions effectuées à partir d'un système de négociation interbancaire, les volumes rapportés concernent les opérations des pupitres de négociation.

- À 2,1 milliards de dollars É.-U., le volume quotidien moyen des produits dérivés de change (swaps de devises et options de gré à gré) enregistre une diminution de 27,6 % comparativement aux résultats d'avril 2006.

Les résultats de l'enquête sont détaillés en annexe, dans les tableaux synoptiques.

Le CCMC est formé de hauts représentants des institutions financières qui participent activement au marché canadien des changes et au marché international du change dollar É.-U./dollar canadien. L'objet du Comité, depuis sa création en 1989, est d'offrir une tribune pour l'échange de points de vue sur l'évolution du marché des changes et sur diverses questions connexes. Ses membres s'attachent notamment à examiner les pratiques et les méthodes en vigueur sur ce marché ainsi qu'à promouvoir le professionnalisme et l'intégrité dans le secteur. La Banque du Canada préside le CCMC et en assure le secrétariat.

La Banque du Canada coordonne également l'enquête du CCMC pour le compte des participants au marché. Huit banques ont pris part à l'enquête :

- Banque HSBC Canada
- Banque Nationale du Canada
- BMO Marchés des capitaux
- La Banque de Nouvelle-Écosse
- Marchés mondiaux CIBC
- RBC Marchés des Capitaux
- State Street Canada
- Valeurs mobilières TD

D'autres comités mènent à l'étranger des enquêtes similaires dont ils publient aussi les résultats aujourd'hui. Il s'agit du Foreign Exchange Joint Standing Committee (Londres), du Foreign Exchange Committee (New York), du Tokyo Foreign Exchange Market Committee et du Singapore Foreign Exchange Market Committee. Le site Web du CCMC ([www.cfec.ca](http://www.cfec.ca)) renferme des liens vers le site de chaque comité. Les liens suivants mènent directement aux résultats de leurs enquêtes respectives :

<http://www.bankofengland.co.uk/markets/forex/fxjsc/index.htm>

<http://www.newyorkfed.org/fxc/volumesurvey/mshare.html>

[http://www.fxcomtky.com/index\\_e.html](http://www.fxcomtky.com/index_e.html)

<http://www.sfemc.org>

**Comité canadien du marché des changes**  
**Enquête semestrielle sur le volume**  
**des opérations de change**  
Octobre 2006

**Tableaux synoptiques**



22 janvier 2007

## **Table des matières**

### **Sommaire des données relatives au volume des opérations – octobre 2006**

Tableau 1	Volume des opérations de change traditionnelles au Canada - Synthèse des résultats des enquêtes
Tableau 2	Volume des options de gré à gré conclues sur le marché des produits dérivés au Canada - Synthèse des résultats des enquêtes
Tableau 3	Volume total des opérations de change déclarées au Canada
Tableau 4	Volume des opérations de change traditionnelles déclarées au Canada, par instrument et par contrepartie - Synthèse des résultats des enquêtes
Tableau 5	Volume des opérations de change traditionnelles au Canada, par monnaie - Synthèse des résultats des enquêtes
Tableau 6	Volume des opérations de change déclarées au Canada, par échéance
Tableau 7	Modes d'exécution

**Tableau 1 : Volume des opérations de change traditionnelles au Canada**  
**Synthèse des résultats des enquêtes**  
 En milliards de dollars É.-U.

	Volume des opérations de change				Nombre de jours ouvrables	Volume quotidien total moyen	Variation en pourcentage
	Au comptant	À terme sec	Swaps de taux de change	Total			
Oct. 2005	223,8	60,9	685,5	970,2	20	48,5	
Avril 2006	235,4	61,1	703,6	1 000,1	19	52,6	8,5
Oct. 2006	229,2	62,8	716,9	1 008,9	21	48,0	-8,7

**Tableau 2 : Volume des opérations de gré à gré conclues sur le marché des produits dérivés au Canada**  
**Synthèse des résultats des enquêtes**  
 Volume moyen quotidien (en milliards de dollars É.-U.)

	Produits dérivés de change			Nombre de jours ouvrables	Volume quotidien total moyen	Variation en pourcentage
	Swaps de devises	Options	Total			
Oct. 2005	24,6	55,2	79,8	20	4,0	
Avril 2006	27,6	28,0	55,6	19	2,9	-27,5
Oct. 2006	18,4	25,5	43,9	21	2,1	-27,6

**Tableau 3 : Volume total des opérations de change déclarées au Canada**  
En millions de dollars É.-U.

Instrument et contrepartie	\$ CAN contre \$ É.-U.			\$ É.-U. contre monnaies autres que \$ CAN			\$ CAN contre monnaies autres que \$ É.-U.			Toutes les autres paires de monnaies			Toutes les monnaies		
	Avril 2006	Oct. 2006	Hausse en %	Avril 2006	Oct. 2006	Hausse en %	Avril 2006	Oct. 2006	Hausse en %	Avril 2006	Oct. 2006	Hausse en %	Avril 2006	Oct. 2006	Hausse en %
<b>Opérations au comptant</b>	132 767	135 284	2	79 833	70 412	-12	11 286	14 077	25	11 540	9 434	-18	235 426	229 206	-3
Établissements déclarants	28 081	24 826	-12	2 762	5 343	93	160	51	-68	313	395	26	31 315	30 614	-2
Autres négociants	68 985	72 022	4	66 088	55 080	-17	5 791	10 376	79	10 934	8 211	-25	151 798	145 689	-4
Autres inst. fin.	14 169	16 244	15	7 673	5 829	-24	3 782	2 029	-46	210	434	107	25 833	24 536	-5
Clients non financiers	21 533	22 192	3	3 310	4 160	26	1 554	1 621	4	83	394	375	26 479	28 367	7
<b>Opérations à terme sec</b>	32 928	36 124	10	17 249	18 315	6	8 032	6 548	-18	2 887	1 780	-38	61 096	62 767	3
Établissements déclarants	3 064	1 287	-58	605	167	-72	335	11	-97	66	130	96	4 069	1 595	-61
Autres négociants	7 010	12 758	82	9 268	8 041	-13	921	1 159	26	1 650	1 141	-31	18 849	23 099	23
Autres inst. fin.	12 684	11 045	-13	5 141	6 132	19	6 129	4 520	-26	607	310	-49	24 560	22 007	-10
Clients non financiers	10 170	11 034	8	2 235	3 975	78	647	858	33	565	199	-65	13 617	16 066	18
<b>Swaps de taux de change</b>	405 208	438 697	8	287 854	267 294	-7	8 376	10 154	21	2 155	755	-65	703 593	716 899	2
Établissements déclarants	62 520	59 043	-6	3 135	6 501	107	1 347	650	-52	26	42	62	67 027	66 235	-1
Autres négociants	274 029	290 495	6	257 375	224 833	-13	1 649	2 103	28	1 527	42	-97	534 580	517 473	-3
Autres inst. fin.	41 898	56 441	35	18 187	28 973	59	4 670	5 921	27	190	299	57	64 945	91 634	41
Clients non financiers	26 760	32 718	22	9 157	6 987	-24	711	1 480	108	413	372	-10	37 041	41 557	12
<b>Total - établissements</b>	443 688	460 431	4	339 234	299 964	-12	10 202	14 349	41	14 515	9 960	-31	807 638	784 704	-3
Établissements déclarants	93 664	85 156	-9	6 502	12 010	85	1 841	711	-61	404	566	40	102 411	98 443	-4
Autres	350 024	375 275	7	332 732	287 954	-13	8 360	13 638	63	14 111	9 394	-33	705 227	686 261	-3
<b>Total - clients</b>	127 214	149 674	18	45 703	56 056	23	17 492	16 429	-6	2 067	2 008	-3	192 476	224 167	16
Institutions financières	68 751	83 730	22	31 001	40 934	32	14 580	12 470	-14	1 006	1 043	4	115 338	138 177	20
Clients non financiers	58 463	65 944	13	14 702	15 122	3	2 912	3 959	36	1 061	965	-9	77 138	85 990	11
<b>Volume total</b>	570 903	610 105	7	384 937	356 020	-8	27 694	30 778	11	16 582	11 968	-28	1 000 115	1 008 871	1
<i>Swaps de devises</i>	9 885	7 442	-25	7 525	5 032	-33	11 819	5 918	-50	16	0	-100	27 605	18 391	-33
<i>Options de gré à gré</i>	18 743	17 500	-7	7 038	6 969	-1	2 092	635	-70	308	1 813	489	28 032	25 514	-9

**Tableau 4 : Volume des opérations de change traditionnelles déclarées au Canada, par instrument et par contrepartie**  
**Synthèse des résultats des enquêtes**  
 En milliards de dollars É.-U. (et ventilation en pourcentage)

	Instrument						Contrepartie							
							Établissements				Clients			
	Au comptant		À terme sec		Swaps de taux de change		Déclarants		Autres		Institutions financières		Clients non financiers	
Oct. 2005	224	(23,1)	61	(6,3)	685	(70,7)	96	(9,9)	658	(67,8)	118	(12,1)	99	(10,2)
Avril 2006	235	(23,5)	61	(6,1)	704	(70,4)	102	(10,2)	705	(70,5)	115	(11,5)	77	(7,7)
Oct. 2006	229	(22,7)	63	(6,2)	717	(71,1)	98	(9,8)	686	(68,0)	138	(13,7)	86	(8,5)

**Tableau 5 : Volume des opérations de change traditionnelles au  
Canada, par monnaie  
Synthèse des résultats des enquêtes  
Ventilation en pourcentage**

<b>Monnaie</b>	<b>Octobre 2005</b>	<b>Avril 2006</b>	<b>Octobre 2006</b>
Dollar É.-U.	96.1	95.6	95.8
Dollar canadien	59.5	59.9	63.5
Euro	14.0	11.9	11.7
Yen	7.8	6.8	5.3
Livre sterling	5.8	5.9	6.4
Dollar australien	3.6	5.3	5.5
Franc suisse	5.8	2.8	1.8
Autres monnaies	7.4	11.9	9.9
Toutes les monnaies[1]	200.0	200.0	200.0

(1) Comme chaque opération de change porte sur une paire de monnaies, la somme de toutes les opérations déclarées donne nécessairement 200 %.

**Tableau 6 : Volume des opérations de change déclarées au  
Canada, par échéance<sup>a</sup>  
En millions de dollars É.-U.**

Instrument	Octobre 2005		Avril 2006		Octobre 2006	
	Montant	Ventilation en %	Montant	Ventilation en %	Montant	Ventilation en %
<b>Opérations à terme sec</b>						
Jusqu'à un mois	42 527	69,1	45 619	70,0	48 727	75,7
D'un mois à un an	17 230	28,0	16 243	24,9	13 433	20,9
Plus d'un an	1 755	2,9	3 303	5,1	2 201	3,4
<b>Total</b>	<b>61 512</b>	<b>100,0</b>	<b>65 165</b>	<b>100,0</b>	<b>64 361</b>	<b>100,0</b>
<b>Swaps de taux de change</b>						
Jusqu'à un mois	619 313	81,5	662 480	86,0	672 139	85,8
D'un mois à un an	133 479	17,6	101 078	13,1	106 308	13,6
Plus d'un an	6 666	0,9	7 062	0,9	4 687	0,6
<b>Total</b>	<b>759 458</b>	<b>100,0</b>	<b>770 620</b>	<b>100,0</b>	<b>783 133</b>	<b>100,0</b>
<b>Options de gré à gré</b>						
Jusqu'à un mois	30 165	52,4	12 351	42,4	13 630	43,1
D'un mois à six mois	18 777	32,6	12 597	43,2	15 128	47,9
Plus de six mois	8 647	15,0	4 211	14,4	2 851	9,0
<b>Total</b>	<b>57 589</b>	<b>100,0</b>	<b>29 160</b>	<b>100,0</b>	<b>31 609</b>	<b>100,0</b>

a. Données non corrigées pour supprimer le double comptage.

**Tableau 7 : Modes d'exécution**  
**Ventilation en pourcentage**  
**Octobre 2006**

Classification	Modes d'exécution destinés aux négociants			Modes d'exécution destinés aux clients			TOTAL
	Négociation en ligne	Courtage électronique	Courtage traditionnel	Négociation en ligne	Plateformes exclusives à une banque	Plateformes multibanques	
<b>Par paires de monnaies :</b>							
<b>Dollars canadiens contre</b>							
USD	33	31	15	20	1	1	100
Autres	37	15	1	38	1	8	100
<b>Dollars É.-U. contre</b>							
EUR	18	44	22	13	0	2	100
JPY	22	40	20	17	0	2	100
GBP	14	40	29	13	0	3	100
<b>Total - paires de monnaies</b>	29	35	15	18	1	2	100
<b>Par instrument :</b>							
Opérations au comptant	29	45	6	17	2	1	100
Opérations à terme sec	24	12	5	50	1	7	100
Swaps de taux de change	30	33	20	15	0	1	100
Swaps de devises	21	50	4	25	0	0	100
Options	19	54	9	18	0	0	100
<b>Total des instruments</b>	29	35	15	18	1	2	100
<b>Par contrepartie :</b>							
Avec des établissements déclarants	53	31	16	0	0	0	100
Avec d'autres négociants	32	48	20	0	0	0	100
Avec d'autres institutions financières	0	0	1	87	2	9	100
Avec des clients non financiers	0	2	1	91	3	3	100
<b>Total des contreparties</b>	29	35	15	18	1	2	100