

Comité canadien du marché des changes **Rapport sur les activités de 2013**

Le Comité canadien du marché des changes (CCMC) se compose de cadres supérieurs provenant d'institutions financières participant activement au marché canadien des changes et au marché international du dollar canadien, d'établissements de courtage intermédiaire, de la Banque du Canada et du ministère des Finances (voir la liste des membres ci-jointe). La liste des membres est régulièrement actualisée : <http://www.cfec.ca/members.html>.

L'objet du Comité est d'offrir une tribune pour favoriser les échanges de vues périodiques sur l'évolution du marché des changes et sur diverses questions connexes, y compris l'examen des pratiques et des procédures de ce marché (voir le document sur les objectifs et l'organisation du CCMC à l'adresse http://www.cfec.ca/doc_org_cfec.html).

Priorités du CCMC

En 2013, le Comité s'est attaché à :

- suivre les transformations des activités de change dans le contexte, notamment, du programme de réformes lancé à l'échelle mondiale et des progrès technologiques;
- atténuer le risque de règlement par la mise en place d'un cycle de règlement le même jour à la CLS Bank des opérations sur la paire de monnaies dollar canadien-dollar américain;
- revoir et renforcer la structure de gouvernance du CCMC et améliorer la représentativité de ce dernier;
- élaborer un nouvel ensemble de principes directeurs pour la conduite des opérations sur le marché canadien des changes.

Ces priorités sont traitées plus en détail dans le reste du document.

CLS

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (<http://www.bis.org/publ/bcbs241.pdf>) recommande aux banques de chercher, dans la mesure du possible, à réduire le risque de contrepartie auquel elles sont exposées en recourant aux infrastructures de marché offrant le mode « paiement contre paiement » pour régler leurs opérations de change. Cette recommandation correspond à l'une des priorités établies par le CCMC dans son étude *Le marché canadien des changes : évolution et perspectives*, publiée le 5 mars 2010 (<http://www.cfec.ca/files/developments.pdf>), à l'égard du soutien des efforts déployés par la CLS Bank, qui fournit des services de règlement selon le principe « paiement contre

paiement », en vue d'augmenter le nombre de monnaies et de produits qu'elle traite ou de régions et de participants qu'elle sert, y compris les efforts visant à instaurer un service de règlement le même jour des opérations de change dollar américain-dollar canadien effectuées sur le marché au comptant. (Le fait que les banques canadiennes recourent largement au marché des swaps de changes \$ É.-U./\$ CAN pour satisfaire leurs besoins de financement le jour même souligne l'importance de cette initiative.)

À cette fin, les membres du CCMC ont participé activement à la mise sur pied d'un cycle de règlement le même jour pour les opérations de change \$ É.-U./\$ CAN à dénouer le jour même, en collaboration avec la CLS Bank, d'autres banques américaines membres du Comité des changes de New York, la Banque du Canada et la Banque fédérale de réserve de New York. Neuf banques membres de la CLS ont eu recours à ce service de règlement dès son lancement en septembre 2013 et l'on s'attend à ce que huit autres banques leur emboîtent le pas dans les premiers mois de 2014 (<http://www.cls-group.com/MC/Pages/NewsArticle.aspx?nid=127>).

Gouvernance et composition du Comité

Compte tenu de l'évolution constante du marché des changes au Canada et du marché international du dollar canadien, le CCMC a décidé de revoir sa structure organisationnelle en 2012 et en 2013. Cet examen comprenait une évaluation des groupes liés au Comité ou de ses sous-comités, notamment le Comité canadien de déontologie (CCD)¹, fondé en 1993. Le CCD avait pour mission générale de promouvoir le professionnalisme et des normes déontologiques élevées sur le marché canadien des changes; cependant, certains de ses objectifs plus spécifiques étaient devenus dépassés. Les membres du CCMC étant d'avis que le volet déontologie est un aspect qui relève davantage de leurs responsabilités et que, au reste, des sous-comités ou des groupes de travail ad hoc composés de spécialistes seraient mieux placés pour se pencher sur des questions précises, le CCD a été démantelé.

La description des objectifs et de l'organisation du CCMC a été modifiée (http://www.cfec.ca/doc_org_cfec.html). Par rapport à la version de 2003, les changements les plus importants concernent la possibilité pour le Comité de compter désormais jusqu'à quatre membres non résidents, au lieu de deux, pour représenter de grandes institutions actives sur le marché du dollar canadien, la fin de la représentation de l'AMFC au sein du CCMC et la disparition du CCD. D'autres changements, cette fois de nature administrative mais mineurs, ont également été réalisés.

En 2013, la composition du CCMC s'est modifiée avec le retour de Moti Jungreis (vice-président et vice-président à la direction, Taux et opérations de change, groupe Banque TD) et celui de Russ Lascala (directeur général, chef mondial des opérations de

¹ Le rapport annuel de 2012 (http://www.cfec.ca/files/annualreport12_e.pdf) explique pourquoi l'Association des marchés financiers du Canada n'est plus représentée au CCMC en qualité de membre d'office sans droit de vote.

change au comptant) à la place de Jason Shell, et l'arrivée de Paul Chilcott (chef, département des Marchés financiers, Banque du Canada), élu pour succéder à Donna Howard à la présidence du Comité à partir de 2014.

Recueils de pratiques exemplaires

Le CCMC a approuvé de nouveaux principes directeurs, *Guiding Principles for Conduct in the Canadian Foreign Exchange Market* (http://www.cfec.ca/guiding_principles_cfec.html) pour le marché canadien des changes après un examen complet du code de conduite professionnelle de l'ACI, qui regroupe des pratiques exemplaires, adopté par le Comité en 2001.

En 2011, le Comité a demandé au CCD et à l'AMC de procéder à un examen préliminaire afin d'évaluer s'il était encore justifié de garder le code de l'ACI et, dans la négative, de déterminer d'autres solutions. Au terme de cet examen, la Banque du Canada a organisé des réunions avec des banques membres du CCMC dans le but d'étudier leurs approches internes respectives. Ces établissements se servaient du code comme d'une référence, mais couvraient avec leurs propres codes de conduite, politiques, directives et procédures plus d'éléments que les exigences minimales décrites dans le document de l'ACI. De plus, il se trouve que certains aspects du code de l'ACI sont traités par la réglementation prudentielle et les normes internationales connexes. Le code de l'ACI a donc été comparé à la réglementation prudentielle existante, énoncée par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) ainsi que par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire dans ses lignes directrices.

À la lumière de cet examen, il est apparu que le code de l'ACI ne remplissait plus le même rôle qu'auparavant et que l'utilisation conjointe des codes de conduite internes des banques et des dispositions prudentielles permettait de traiter de principes analogues à ceux établis par l'ACI. Ainsi, au lieu de souscrire à un seul code de conduite, le Comité a adopté, depuis le 9 décembre, une approche fondée sur certains principes et consistant en deux volets :

- 1) l'adoption des cinq principes généraux inscrits dans le document *Codes of Best Market Practice and Shared Global Principles* publiés ensemble par le CCMC et sept autres comités des changes en mai;
- 2) un engagement à prendre en compte les dispositions réglementaires pertinentes et les codes qui font référence (dont une liste est fournie dans le document).

Des précisions sont apportées sur l'histoire des codes de conduite dans le marché canadien des changes à l'adresse : http://www.cfec.ca/backgrounder_codes.html.

Liens avec les autres comités des changes

Depuis 2006, des représentants des comités des changes de Londres, de New York, de Francfort, de Tokyo, de Singapour, de Hong Kong, de l'Australie et du Canada se réunissent périodiquement pour échanger sur l'évolution des marchés des changes et les tendances qui y sont observées, favoriser la collaboration entre les différents comités, exposer leurs conceptions respectives sur des enjeux d'intérêt commun concernant la structure et le fonctionnement du marché des changes, par essence international. En 2013, leur rencontre s'est tenue à Hong Kong, sous les auspices de l'Autorité monétaire de Hong Kong². Les sujets à l'ordre du jour de cette rencontre³ comprenaient, entre autres, la réforme réglementaire, notamment sous les aspects suivants : exigences de marges relatives aux opérations sans compensation, les projets de loi américains, les ajustements de valorisation sur actifs et la déclaration des opérations. À cette occasion, des exposés et des discussions ont eu lieu sur la manière dont sont exécutées les transactions entre courtiers et les opérations avec les clients, sur l'établissement des taux de référence du marché des changes, et sur les tout derniers changements observés dans le marché extérieur du renminbi.

Par ailleurs, les huit comités représentatifs des changes, dont le CCMC, ont approuvé et publié en 2013 le document intitulé *Codes of Best Market Practice and Shared Global Principles* (<http://www.cfec.ca/files/code-best-market-practice.pdf>).

Bilan des activités habituelles

La plus récente enquête semestrielle du CCMC sur le volume des opérations de change (celle couvrant la période d'avril à octobre) est publiée à l'adresse : http://www.cfec.ca/fx_volume.html. En 2014, le CCMC réévaluera le critère sur lequel il regroupe les transactions dans son enquête, actuellement déclarées en fonction de l'emplacement du pupitre de négociation.

Les banques membres du CCMC (ainsi qu'un petit nombre d'autres banques) ont participé à l'enquête qualitative de 2013 menée par la Banque du Canada sur les activités de couverture du risque de change de leur clientèle d'entreprises et d'investisseurs institutionnels. Les résultats de cette enquête ont été publiés en novembre à l'adresse : <http://www.cfec.ca/announce.html>.

Le CCMC s'est réuni quatre fois en 2013. Les réunions se sont tenues dans les bureaux de Thomson Reuters et de la Banque Scotia à Toronto, et deux fois dans ceux de la

² Les rencontres précédentes ont été organisées par la Banque fédérale de réserve de New York (New York, octobre 2006), par la Banque d'Angleterre (Londres, avril 2008), par l'Autorité monétaire de Singapour (Singapour, décembre 2009), par la Banque du Canada (Ottawa, avril 2011) et par la Banque centrale européenne (Francfort, mars 2012).

³ Le CCMC y était représenté par Donna Howard, Moti Jungreis et Rob Ogrodnick.

Banque royale du Canada à Ottawa. On trouvera des précisions sur les délibérations du Comité à l'adresse : <http://www.cfec.ca/minutes.html>.

Rapport d'activité

Le CCMC publie le présent rapport annuellement afin de faire connaître publiquement les activités du Comité et sa composition. Les dernières nouvelles concernant les activités du Comité sont publiées pendant l'année sur son site Web (www.cfec.ca), sous les rubriques « Announcements » ou « Minutes ». Les comptes rendus sur les activités permanentes et le rôle du Comité sont en voie d'être améliorés. Le site contient aussi une liste à jour des membres, des renseignements sur les volumes des opérations 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.

La contribution des personnes qui ont quitté le Comité au cours de la dernière année, de celles qui en font partie et des sous-comités est fort appréciée.

Depuis 1989, le CCMC s'efforce de favoriser l'efficience et la stabilité du marché des changes canadien. En passant le flambeau de la présidence à Paul Chilcott, je voudrais profiter de l'occasion pour souligner le dévouement et le travail de tous les membres du Comité, en particulier face aux énormes défis découlant de la crise financière. Dans un monde marqué par la rapidité des mutations technologiques et aux frontières décloisonnées, leur tâche était ardue et, ayant été à la barre du Comité pendant ces cinq dernières années, je tiens à leur exprimer toute ma gratitude. Je m'estime honorée et privilégiée d'avoir travaillé avec le Comité, et je souhaite à ses membres mes meilleurs vœux de succès dans la poursuite de leur importante mission.

Donna Howard
Présidente
Comité canadien du marché des changes
Rapport sur les activités de 2013

Comité canadien du marché des changes
Décembre 2013

Donna Howard, conseillère du gouverneur (présidente)
Banque du Canada, Ottawa

Harry Culham, chef de groupe adjoint, Services bancaires de gros
Marchés mondiaux CIBC, Toronto

Jeff Feig, directeur général
Citigroup, New York

Laurent Ferreira, vice-président exécutif et directeur général – Produits dérivés
Banque Nationale du Canada, Montréal

C.J. Gavsie, directeur général et chef, Produits de change
BMO Marchés des capitaux, Toronto

John Glover, directeur général
Barclays Capital, Toronto

Michele Hardeman, directrice générale et chef, Ventes de produits de change pour les
Amériques
State Street Global Markets, Boston

Jason Henderson, vice-président à la direction et directeur général, responsable en chef
des marchés internationaux et trésorier
Banque HSBC Canada, Toronto

Adam Howard, président et directeur national
Bank of America Merrill Lynch Canada, Toronto

Moti Jungreis, vice-président et vice-président à la direction, Taux et opérations de
change
Groupe Banque TD, Toronto

Russel Lascala, chef mondial, Opérations de change au comptant
Deutsche Bank, Londres

Clifton Lee-Sing, chef, Gestion des réserves et des risques
Ministère des Finances, Ottawa

Jack Linker, directeur
Thomson Reuters America, New York

Gil Mandelzis, chef de la direction, EBS
EBS Dealing Resources, New York

Ed Monaghan, chef mondial, Opérations de change
RBC Marchés des Capitaux, Londres

Barry Wainstein, vice-président du conseil et chef délégué, Marchés des capitaux
mondiaux, et chef mondial, Opérations de change et métaux précieux et métaux de base
Banque Scotia, Toronto

Rob Ogrodnick, analyste principal (secrétaire)
Banque du Canada, Toronto