

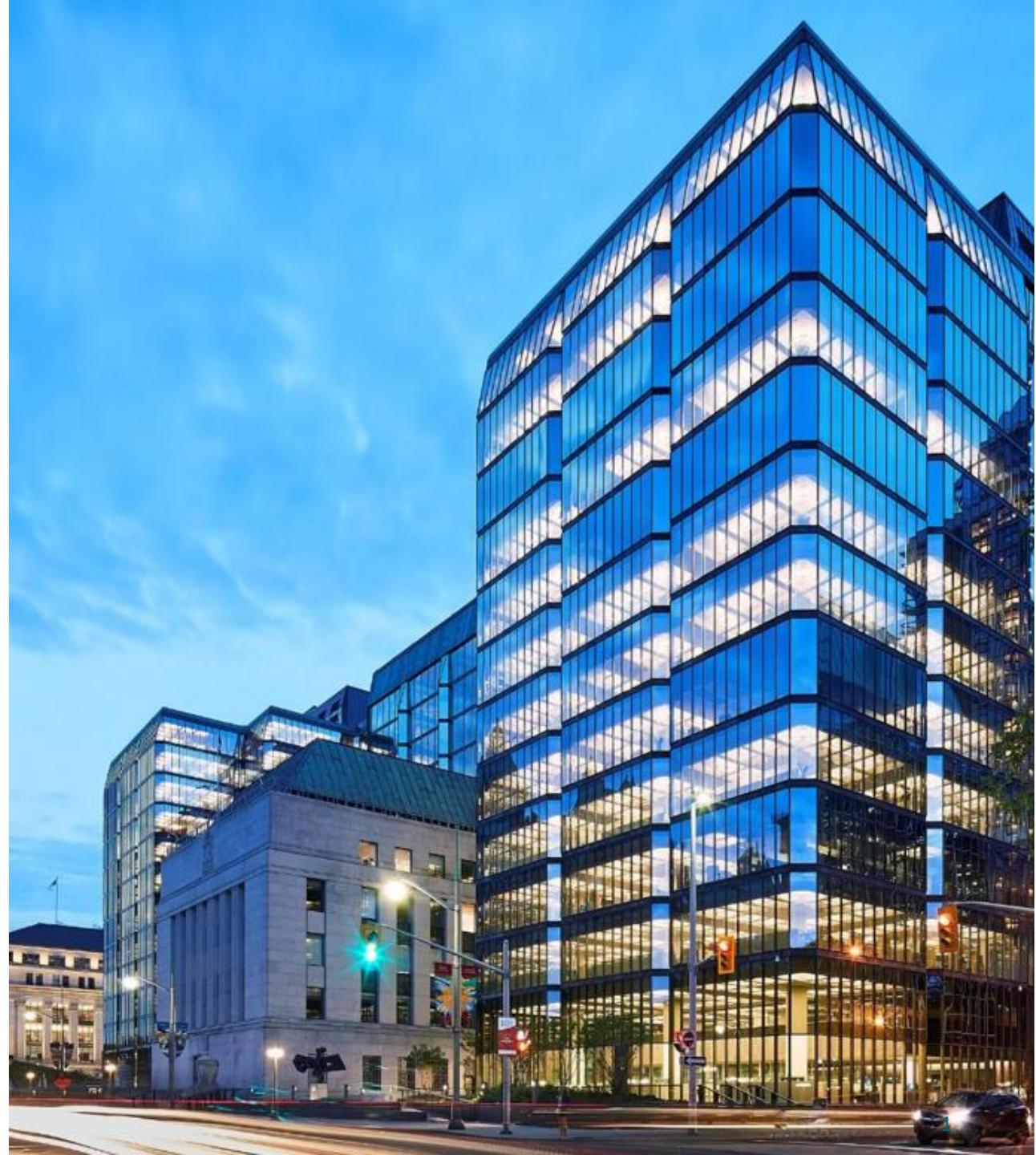
LE 23 SEPTEMBRE 2019

Étude de cas sur le taux CORRA amélioré

Exposé à l'intention du Groupe de travail sur le TARCOTM

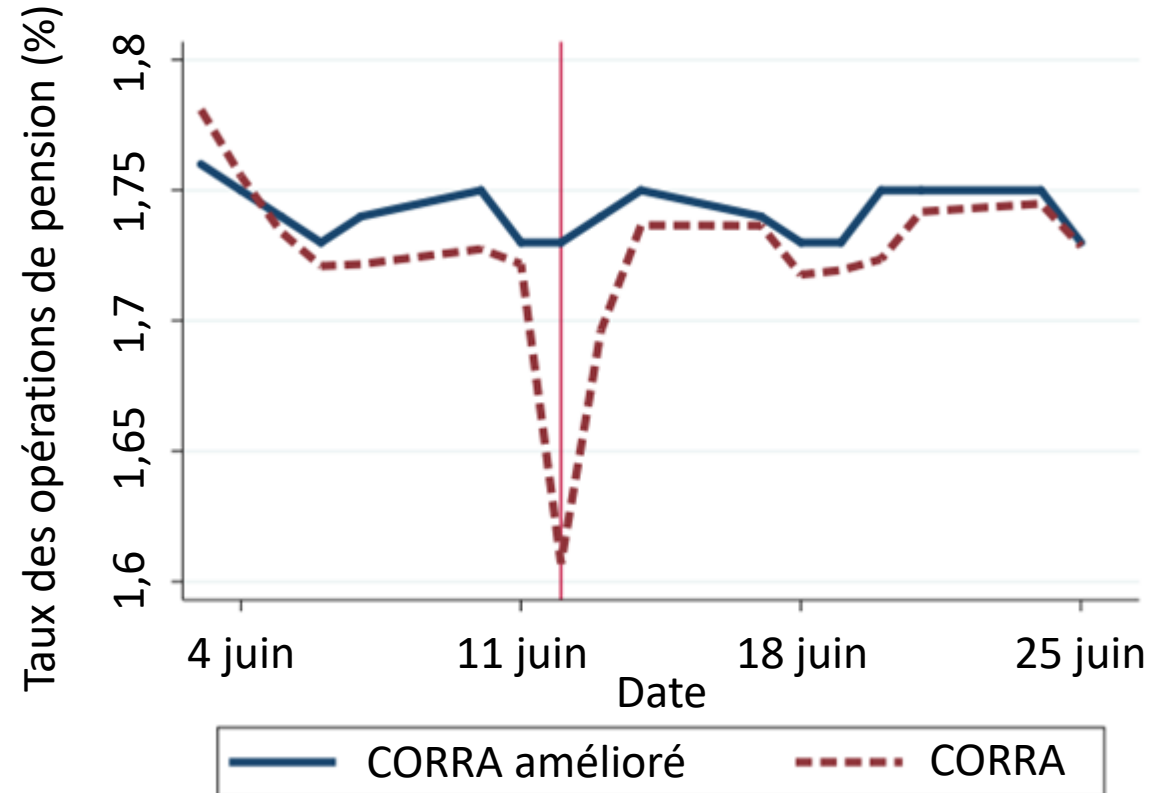
Adrian Walton

Économiste-expert, Banque du Canada



Le 12 juin 2019, le CORRA était inférieur au taux cible de la Banque

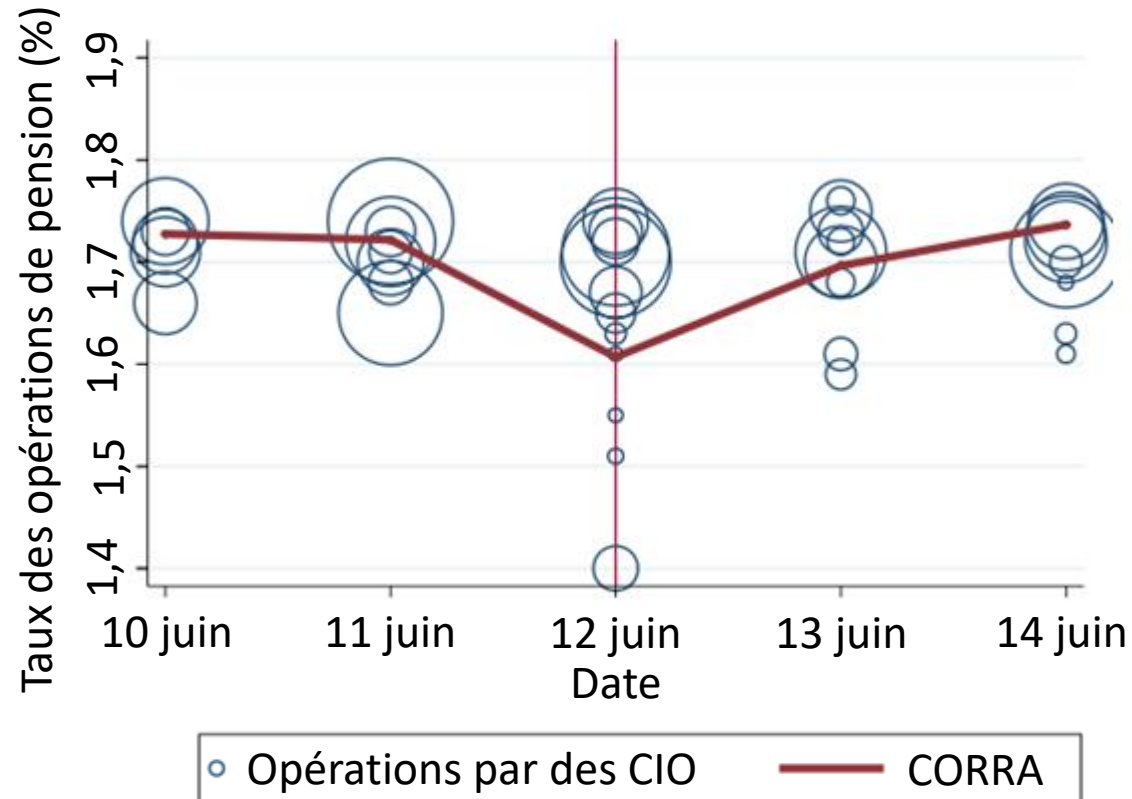
- L'écart était de 14 points de base, soit le plus grand écart en deux ans
- Le CORRA amélioré se serait établi plus près du taux cible (1,73 %)
- L'étude de cas porte sur deux questions :
 - ▶ Pourquoi le CORRA était-il si bas le 12 juin?
 - ▶ Quelles étaient les conditions de financement globales ce jour-là, et comment le CORRA amélioré se serait-il comporté?



Source : SEROM 2.0

Filtres (CORRA amélioré) : médiane tronquée pondérée en fonction du volume des opérations de pension à un jour avec règlement le jour même dans lesquelles des titres du gouvernement du Canada servaient de garantie

Quelques grosses opérations exécutées par l'entremise de courtiers intermédiaires en obligations (CIO) ont influé sur le CORRA

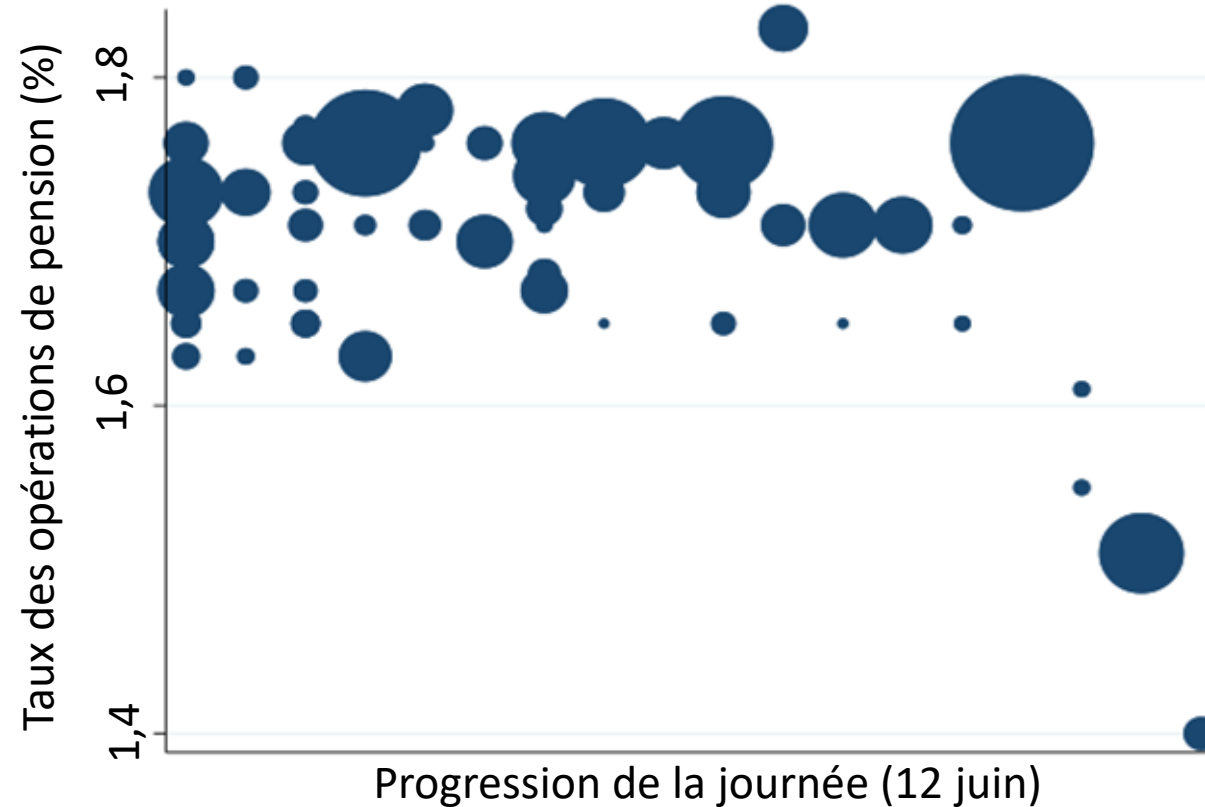


Source : SEROM 2.0

Filtres : opérations exécutées par l'entremise de CIO seulement (opérations spéciales non exclues); opérations de pension à un jour avec règlement le jour même dans lesquelles des titres du gouvernement du Canada servaient de garantie

Les taux ont chuté abruptement vers la fin de la journée

Opérations de prise en pension négociées par des courtiers

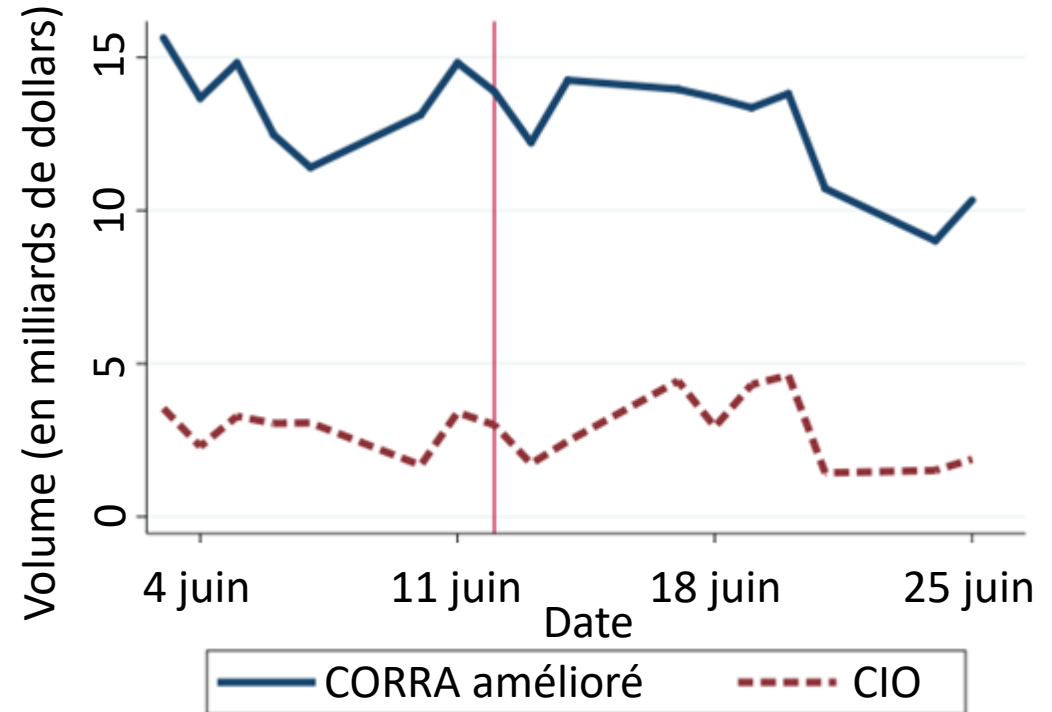


Source : SEROM 2.0

Filtres : opérations de pension à un jour avec règlement le jour même dans lesquelles des titres du gouvernement du Canada servaient de garantie effectuées par des établissements déclarants (négociées hors bourse et par l'entremise de CIO)

Deux facteurs font que ces opérations tardives n'ont pas eu d'effet sur le CORRA amélioré

1. Les opérations de faible valeur taux (quartile inférieur) ne sont pas prises en compte dans le calcul du CORRA amélioré
2. On utilise un volume d'opérations nettement plus important pour calculer le CORRA amélioré que pour le CORRA
 - ▶ Même sans les tronquer, les taux moyens et médians pondérés en fonction du volume avoisinaient le taux cible de la Banque, à 1,70% et à 1,72% respectivement



Source : SEROM 2.0

Filtres (CIO) : opérations exécutées par l'entremise de CIO seulement (opérations spéciales non exclues); opérations de pension à un jour avec règlement le jour même dans lesquelles des titres du gouvernement du Canada servaient de garantie

Filtres (CORRA amélioré) : seulement les opérations au-dessus du quartile inférieur, selon le taux des opérations de pension quotidien; opérations de pension à un jour avec règlement le jour même dans lesquelles des titres du gouvernement du Canada servaient de garantie

Le CORRA amélioré aurait été plus près des taux de financement globaux

- Objectifs fondamentaux du Groupe de travail sur le TARCOT pour le CORRA amélioré :
 1. Le taux doit être sans risque
 2. Il doit être calculé à partir d'un volume d'opérations plus important que ne l'est le taux CORRA actuel
 3. Il doit être simple et facile à expliquer
 4. Il doit être représentatif du taux appliqué sur le marché général des pensions à un jour
 - ▶ **L'étude de cas montre que le CORRA amélioré aurait été plus près des taux de financement globaux (taux moyens et médians) que le CORRA le 12 juin 2019**

Ce comportement indique que le CORRA amélioré est relativement stable et prévisible



Merci