



Recommandation du Groupe de travail sur le TARCOT concernant un taux CORRA amélioré

Le 4 juin 2019

Résumé de la recommandation

- ❖ Le Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (TARCOM) a mené une consultation publique sur la méthode de calcul proposée pour un taux CORRA amélioré. La consultation s'est déroulée du 26 février au 30 avril.
- ❖ En tout, 15 réponses ont été reçues, provenant surtout d'institutions du côté acheteur et du côté vendeur.
- ❖ À la lumière d'un examen rigoureux des commentaires reçus ainsi que des discussions qui ont suivi lors des réunions du Groupe de travail sur le TARCOM les 2 et 27 mai, le Groupe de travail recommande que :
 - le Forum canadien des titres à revenu fixe approuve la méthode de calcul du taux CORRA qui a été proposée dans le document de consultation récent, sans aucune modification;
 - le Forum accepte que certaines questions de suivi et d'examen soient analysées plus en profondeur par le sous-groupe chargé de la transition et un éventuel administrateur de taux de référence.

Recommandation : méthode de calcul du taux CORRA amélioré

- ❖ La méthode de calcul d'un taux CORRA amélioré sera celle qui figure dans le récent document de consultation du Groupe de travail sur le TARCOT.

	Description de la méthode de calcul d'un taux CORRA amélioré
Types de contreparties	Les opérations prises en compte sont celles qui s'effectuent entre deux contreparties non affiliées et pour lesquelles des données sont disponibles. Les opérations de pension auxquelles la Banque du Canada participe ou qui sont réalisées dans le cadre des adjudications du receveur général sont exclues.
Échéance et moment du règlement	L'échéance des opérations est à un jour et leur règlement se fait le jour même (c.-à-d. qu'il est convenu que les opérations sont réglées au J+0).
Titres et monnaie	Les opérations ne portent que sur les obligations ou les bons du Trésor du gouvernement du Canada et elles sont réglées en dollars canadiens.
Calcul du taux	<p>Le calcul du taux définitif se basera sur la médiane quotidienne tronquée et pondérée en fonction du volume (médiane tronquée) des opérations admissibles décrites plus haut.</p> <ul style="list-style-type: none">• La médiane tronquée est calculée en éliminant de l'ensemble des opérations de pension admissibles indiquées ci-dessus le quartile inférieur des transactions, pondéré en fonction du volume selon le taux des opérations de pension (l'intention étant d'exclure les opérations qui visent l'acquisition d'un titre donné très couru, soit des opérations « spéciales », plutôt que celles qui ont trait au financement).

Recommandation : questions de gouvernance et de suivi

- ❖ Plusieurs questions soulevées dans le cadre de la consultation devraient être analysées plus en profondeur par le sous-groupe chargé de la transition.

Question	Commentaire	Réponse du Groupe de travail sur le TARCOT
Examen de la méthode de calcul du taux CORRA amélioré	Plusieurs répondants ont proposé que le taux CORRA amélioré fasse l'objet d'un suivi régulier pour évaluer : <ul style="list-style-type: none">• l'importance des opérations à jour lendemain au sein du marché;• le caractère approprié du niveau du filtre à 25 %;• d'autres questions non précisées.	Le sous-groupe chargé de la transition devrait établir des paramètres que pourrait utiliser un administrateur pour effectuer l'examen périodique du taux CORRA amélioré : <ul style="list-style-type: none">• Le sous-groupe pourrait définir des cas où des modifications à la méthode devraient être envisagées, soit des facteurs de déclenchement comme de nouvelles sources de données ou des changements à la structure du marché.• La méthode devrait être stable et rarement modifiée.• Le sous-groupe pourrait aussi réfléchir à la fréquence à laquelle l'examen devrait être réalisé.
Inclusion des opérations à jour lendemain et des opérations de pension sans échéance fixe au taux CORRA amélioré	<ul style="list-style-type: none">• Un répondant était d'avis que les opérations à jour lendemain devraient être incluses dans le calcul parce qu'elles représentent une grande part du marché.• Trois répondants ont suggéré de reconsidérer l'inclusion des opérations à jour lendemain si leur part de marché continue de s'accroître.• Un répondant a demandé pourquoi les opérations de pension à plus d'un jour sans échéance fixe ne sont pas incluses dans le calcul du taux CORRA amélioré.	<ul style="list-style-type: none">• Bien qu'aucune modification du taux CORRA amélioré ne soit recommandée, le sous-groupe chargé de la transition devrait déterminer quelles données devrait recueillir un administrateur de taux de référence pour évaluer l'importance des opérations à jour lendemain et des opérations de pension sans échéance fixe à mesure que le marché évolue.

- ❖ Le sous-groupe chargé de la transition pourrait aussi se pencher sur d'autres questions de gouvernance :
 - Quelles séries chronologiques devraient être publiées pour un taux CORRA amélioré?
 - Quelles autres indicateurs devraient accompagner la publication quotidienne du taux (p. ex., centiles de la distribution des taux quotidiens des opérations de pension)?
 - Quel devrait être le seuil minimum pour la publication du taux CORRA amélioré un jour donné (p. ex., selon un volume minimum d'opérations)?