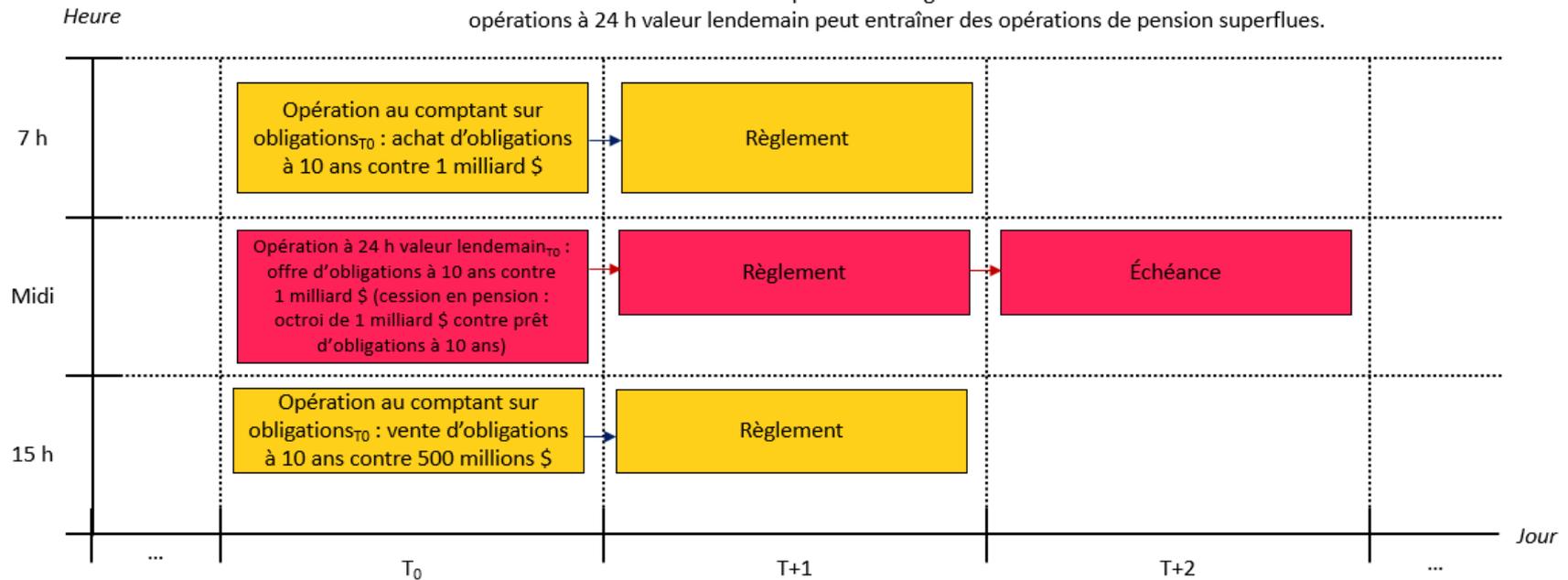


# Avec le passage de T+2 à T+1, le marché des opérations à 24 h jour lendemain est délaissé en faveur du marché du financement à un jour

Le client prend une position acheteur sur des obligations à 10 ans

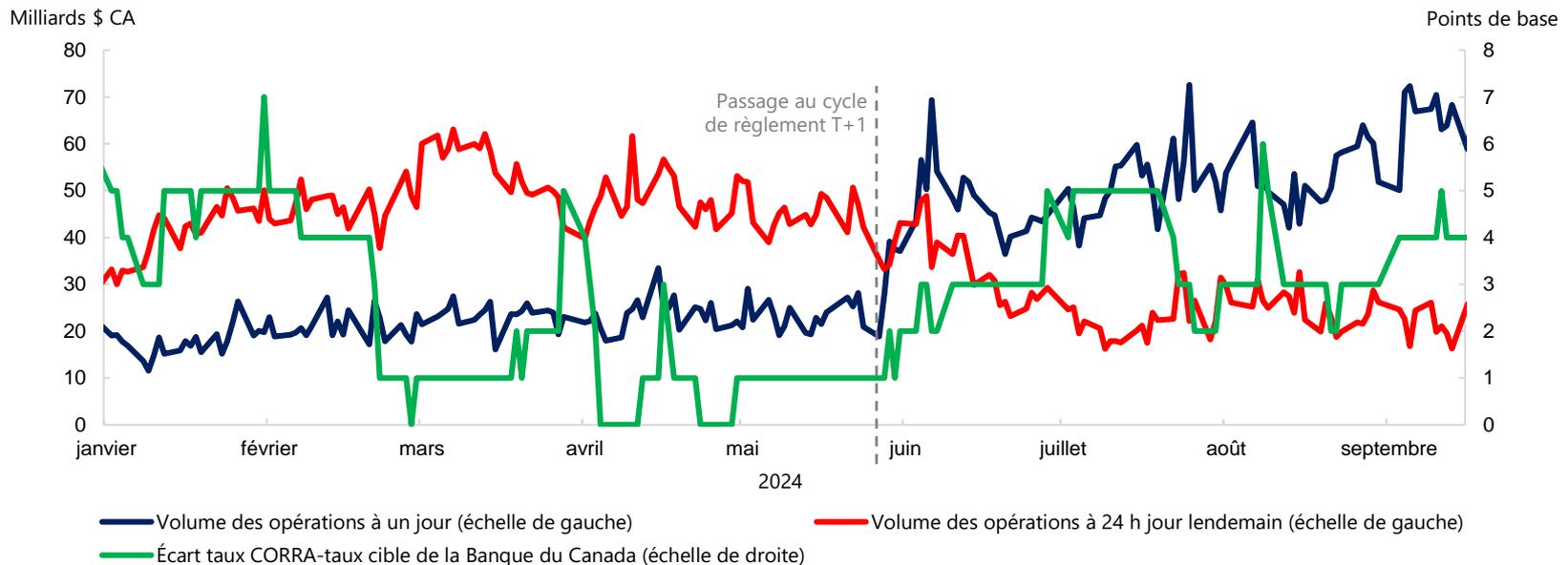
Le financement de l'achat au comptant des obligations à 10 ans sur le marché des opérations à 24 h valeur lendemain peut entraîner des opérations de pension superflues.



# Les volumes d'opérations admissibles au calcul du taux CORRA ont plus que doublé

- Après le passage au cycle de règlement T+1 en mai 2024, le volume quotidien des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA a plus que doublé, atteignant environ 50 milliards de dollars.
- Lisez l'analyse de la Banque sur les facteurs derrière la hausse récente du taux CORRA, [CORRA: Explaining the rise in volumes and resulting upward pressure](#)

**Graphique 1** : Volume des opérations à un jour et à 24 h valeur lendemain, et écart entre le taux CORRA et le taux cible de la Banque du Canada



Nota : Le taux CORRA est le taux des opérations de pension à un jour.

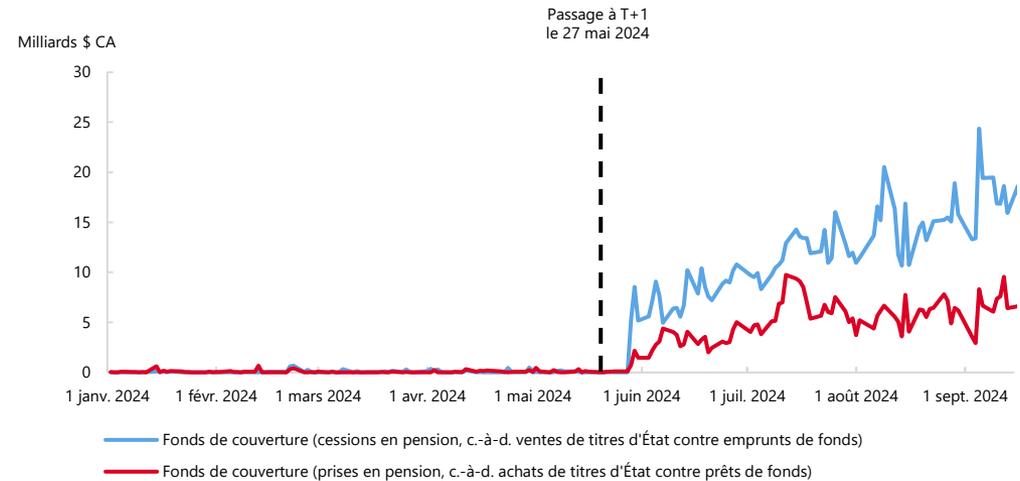
Sources : Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 et Banque du Canada

Dernière observation : 15 septembre 2024

# Les fonds de couverture cherchent surtout à financer des positions acheteur sur le marché des pensions à un jour

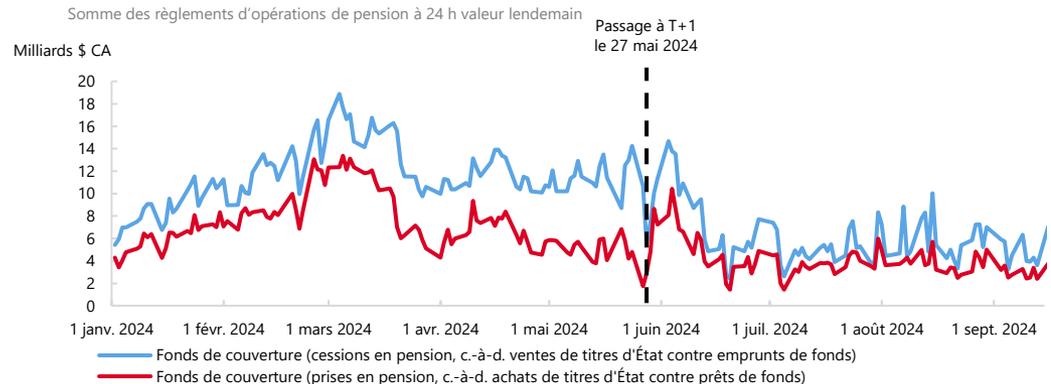
- Le passage au cycle de règlement T+1 pour les opérations au comptant a démesurément fait augmenter les cessions en pension (financement de positions acheteur) par rapport aux prises en pension (couverture de positions vendeur), ce qui a poussé le taux CORRA à la hausse.

**Graphique 2A** : Le volume des opérations de fonds de couverture sur le marché des pensions à un jour a monté en flèche après le passage au cycle de règlement T+1



Sources : Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 et Banque du Canada  
Dernière observation : 15 septembre 2024

**Graphique 2B** : Le volume des opérations de fonds de couverture sur le marché des pensions à 24 h jour lendemain a chuté après le passage au cycle de règlement T+1

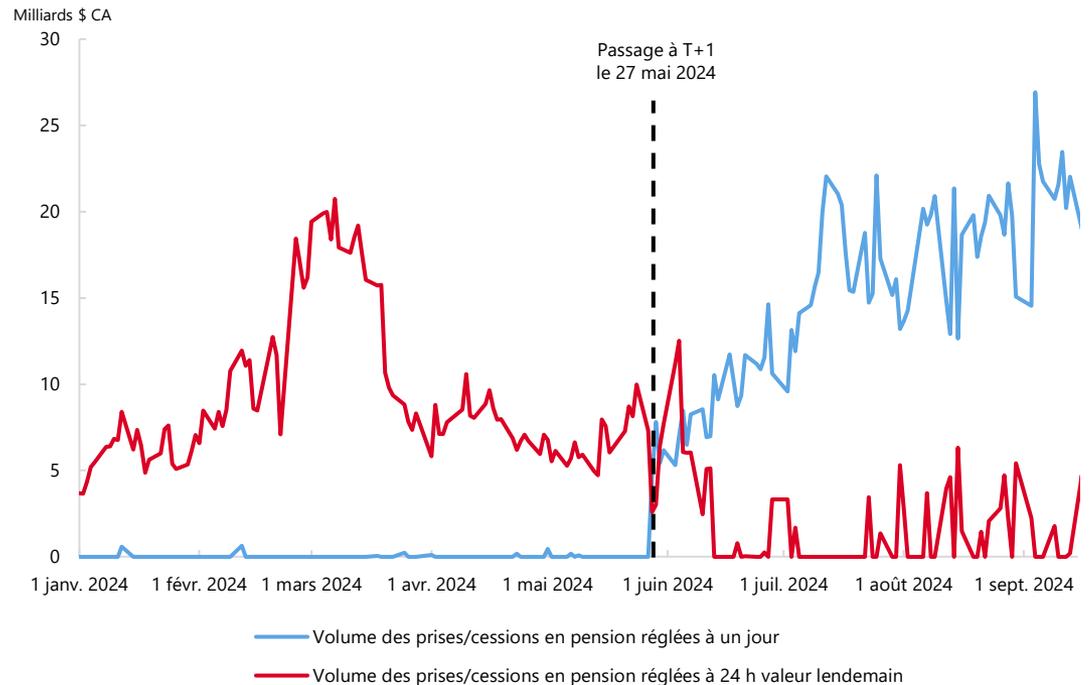


Sources : Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 et Banque du Canada  
Dernière observation : 15 septembre 2024

La hausse est en grande partie attribuable à un nombre restreint de fonds de couverture étrangers reconnus

**Graphique 3** : L'accroissement de l'activité sur le marché des pensions à un jour est en grande partie attribuable à un nombre restreint de fonds de couverture

Volume de règlement quotidien des opérations de pension des fonds de couverture les plus « actifs » en fonction, par cycle de règlement

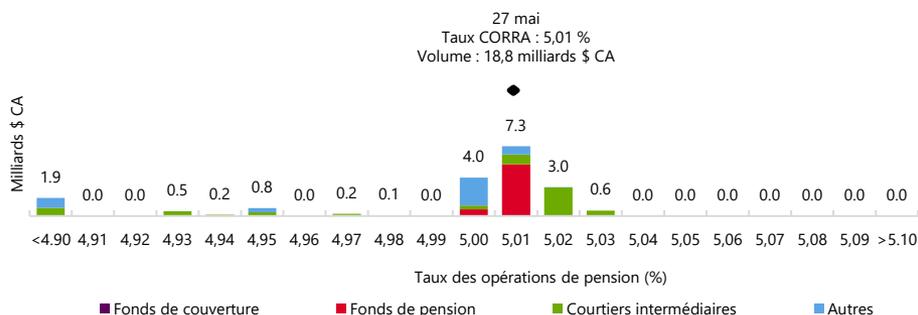


Sources : Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 et Banque du Canada  
Dernière observation : 15 septembre 2024

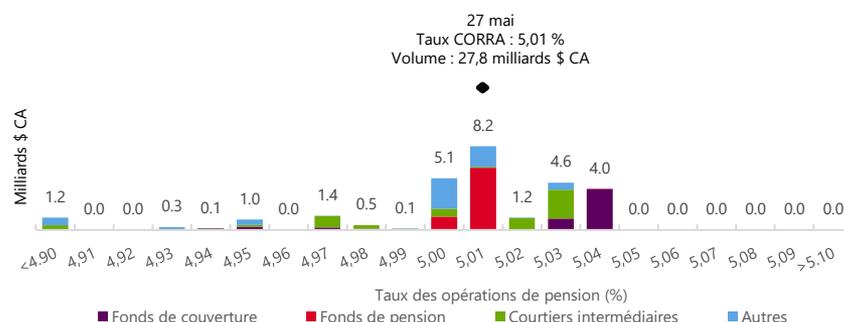
# La distribution des opérations de pension admissibles a changé

- La distribution des opérations de pension admissibles pour le calcul du taux CORRA en fonction de leur taux est récemment devenue plus bimodale qu'auparavant.
- On ne peut pas dire avec certitude si ce changement ne sera que transitoire ou s'il persistera étant donné qu'il pourrait découler des attentes du marché en matière de rendement des titres du gouvernement du Canada et du positionnement général des fonds de couverture.

**Graphique 4A :** Distribution illustrative du volume, en milliards de dollars canadiens, des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA (pensions à un jour) avant le passage au cycle de règlement T+1



**Graphique 4B :** Distribution illustrative du volume, en milliards de dollars canadiens, des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA (pensions à un jour) après le passage au cycle de règlement T+1

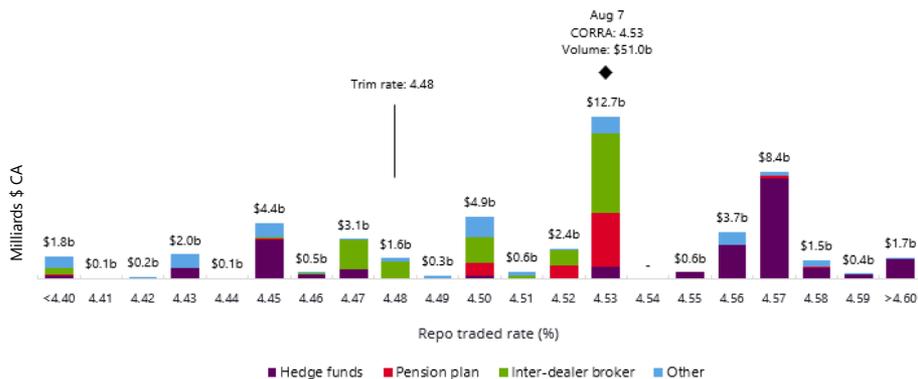


Nota : Le taux CORRA est le taux des opérations de pension à un jour utilisé sur le marché canadien.  
Sources : Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 et Banque du Canada  
Dernière observation : 27 mai 2024

Nota : Le taux CORRA est le taux des opérations de pension à un jour utilisé sur le marché canadien.  
Sources : Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 et Banque du Canada  
Dernière observation : 28 mai 2024

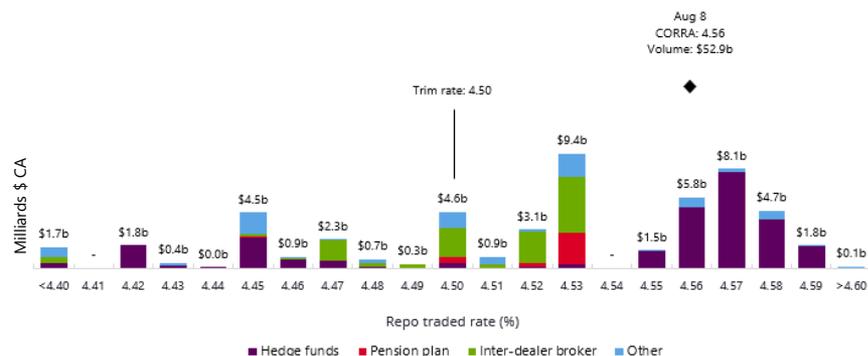
# Distribution des opérations de pension admissibles du 7 et du 8 août

**Graphique 4C :** Distribution illustrative du volume, en milliards de dollars canadiens, des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA (pensions à un jour), le 7 août, avant la hausse de 3 points de base



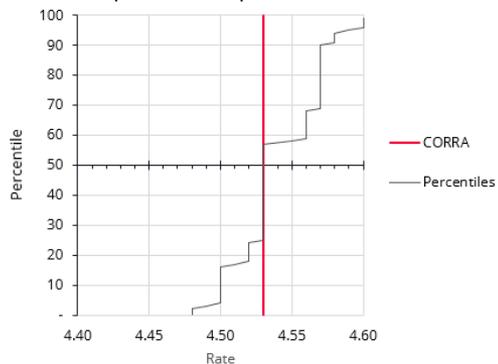
Note: CORRA is Canadian Overnight Repo Rate Average  
Sources: Market Trade Reporting System 2.0 and Bank of Canada  
Last observation: Aug 7 2024

**Graphique 4D :** Distribution illustrative du volume, en milliards de dollars canadiens, des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA (pensions à un jour), le 8 août, après la hausse de 3 points de base

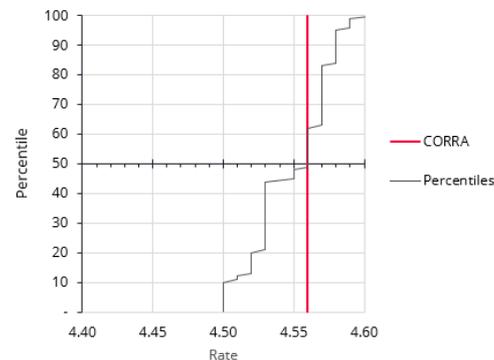


Note: CORRA is Canadian Overnight Repo Rate Average  
Sources: Market Trade Reporting System 2.0 and Bank of Canada  
Last observation: Aug 8 2024

**Graphique 4E :** Centiles de la distribution des taux des opérations de pension le 7 août 2024



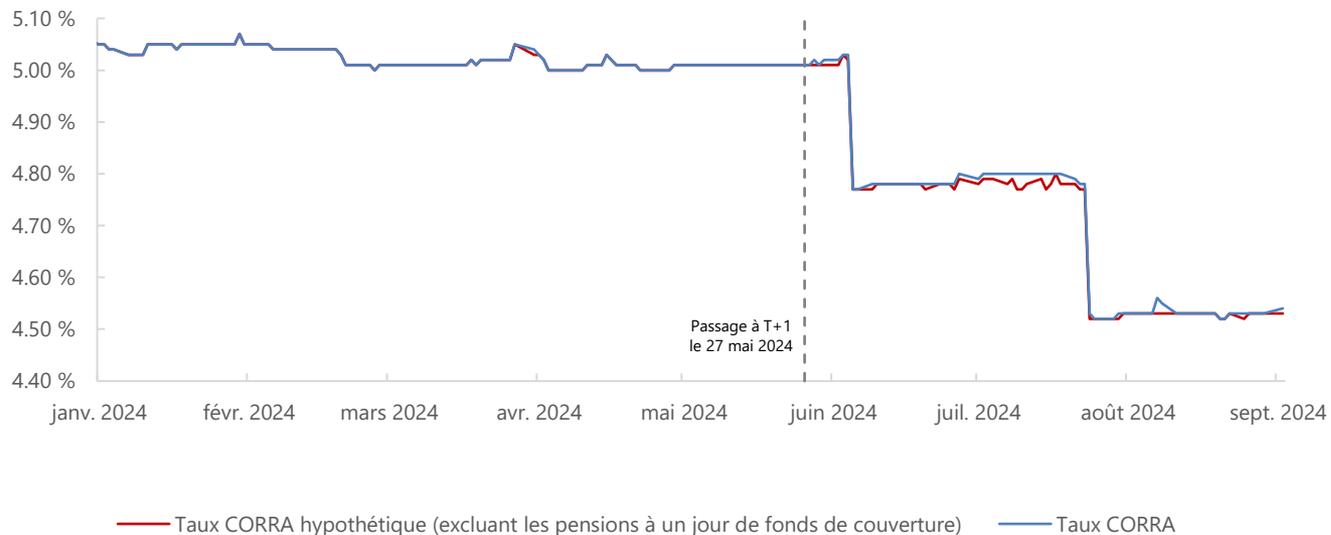
**Graphique 4F :** Centiles de la distribution des taux des opérations de pension le 8 août 2024



# Les « nouvelles » opérations à un jour des fonds de couverture semblent ajouter 3 points de base au taux CORRA

- Depuis le passage au cycle de règlement T+1, l'augmentation du taux CORRA attribuable aux opérations à 24 h valeur lendemain qui se règlent maintenant à un jour s'élève jusqu'à 3 points de base

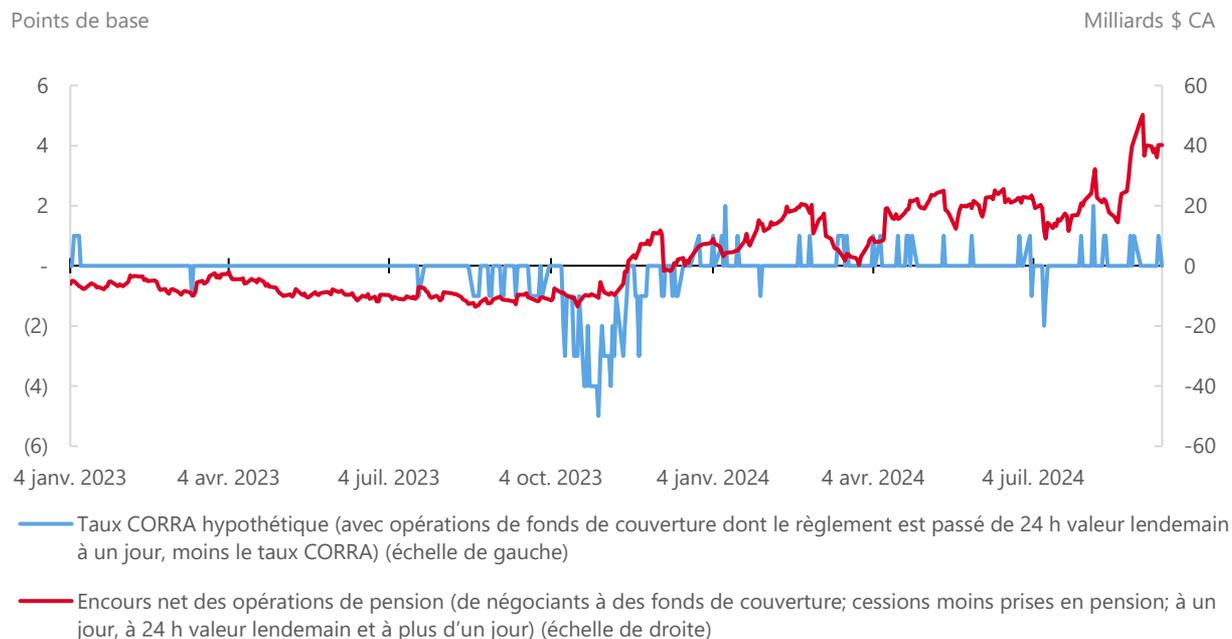
**Graphique 5** : Les « nouvelles » opérations à un jour des fonds de couverture pourraient ajouter jusqu'à 3 points de base au taux CORRA



# L'importance du positionnement : si le passage à T+1 avait eu lieu à l'automne, le taux CORRA aurait baissé vu le volume qui serait passé du marché des opérations à 24 h jour lendemain à celui du financement à un jour

- Si la transition avait eu lieu au moment où la position nette des fonds de couverture était une position acheteur, soit dans la deuxième moitié de 2023, le passage au cycle de règlement T+1 aurait pu pousser le taux CORRA à la baisse.

**Graphique 6** : Le passage au cycle de règlement T+1 aurait poussé le taux CORRA à baisse s'il avait eu lieu à l'automne



Sources : Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 et Banque du Canada  
Dernière observation : 15 septembre 2024