

# **Procès-verbal de la réunion du Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien**

Réunion hybride, le 1<sup>er</sup> octobre 2024, de 11 h à 12 h

## **1. Mot d'ouverture**

On souhaite la bienvenue aux membres. Le coprésident du Groupe de travail souligne que la transition du taux CDOR au taux CORRA s'est très bien déroulée, sans problème majeur. Il remercie les membres et leurs institutions de n'avoir ménagé aucun effort pour faciliter ce bon déroulement.

## **2. Le point sur les contrats à terme sur le taux CORRA**

Alexandre Prince, de la Bourse de Montréal, fait le point sur les conditions de liquidité des contrats à terme sur le taux CORRA. Il souligne que la liquidité des contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA (CRA) a été très forte. Les volumes d'opérations et les positions de place concordent déjà avec les sommets historiques enregistrés par les contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX). Il y a eu une augmentation de l'activité de participants étrangers, ce qui témoigne de la fiabilité et de la robustesse des contrats CRA, avec des volumes records d'opérations durant les heures de négociation de nuit. Cependant, la liquidité des contrats à terme d'un mois a été plus faible qu'anticipé, et les volumes d'opérations ont le potentiel de s'accroître davantage. Afin d'améliorer cette liquidité, la Bourse de Montréal a renoncé aux frais de négociation pour les membres du Programme à l'intention des négociateurs pour compte propre jusqu'au 31 décembre 2024, espérant ainsi favoriser leur participation. M. Prince rappelle au Groupe de travail que le taux des contrats à terme d'un mois est une variable clé pour le calcul du taux CORRA à terme, et encourage les participants au marché à soutenir la négociation de ces contrats pour s'assurer que le taux CORRA à terme reste un taux de référence solide. Enfin, il souligne que le Groupe TMX a mis en place un programme de développement de la liquidité pour les options sur contrats à terme sur le taux CORRA afin de faciliter la négociation des contrats d'options.

## **3. Le point sur le taux CORRA à terme**

Andrew Munn, de CanDeal Services d'administration des indices de référence inc. (CSIR), indique que cela fait maintenant plus d'un an que le taux CORRA à terme a été officiellement lancé. Depuis, CSIR a mis à jour plusieurs politiques et procédures pour s'assurer que le taux CORRA à terme demeure un taux de référence solide. Il partage le point de vue du représentant de la Bourse de Montréal sur la nécessité d'une liquidité accrue en ce qui concerne le contrat à terme d'un mois sur le taux CORRA. Enfin, il informe les membres que CSIR sondera les détenteurs d'une licence du taux CORRA à terme tous les ans pour faire une estimation du volume des prêts et des dérivés associés faisant référence au taux CORRA à terme et pour s'assurer que les cas d'utilisation sont respectés. L'enquête sera menée en décembre 2024 et les résultats devraient être publiés au début du deuxième trimestre de 2025.

#### **4. Réexamen de la méthode de calcul du taux CORRA en application de la disposition de temporisation**

Le coprésident informe les membres qu'un examen de la méthode de calcul du taux CORRA doit être entrepris tous les cinq ans pour s'assurer que celle-ci demeure représentative du marché qu'elle mesure et que les sources et les fournisseurs des données demeurent optimaux. Le prochain est prévu en 2025. Il leur rappelle que la méthodologie et le calcul du taux CORRA sont supervisés par le Comité de surveillance du taux CORRA, un comité interne de la Banque du Canada. Le Groupe consultatif sur le taux CORRA, composé de représentants du secteur, conseille ce dernier sur les changements touchant le fonctionnement du marché des pensions et les problèmes potentiels relatifs à la méthode de calcul du taux, ainsi que sur les changements dans cette méthode découlant des examens quinquennaux. Conformément au processus de gouvernance actuel, le Groupe de travail supervise le Groupe consultatif, en plus d'examiner et d'approuver ses recommandations.

En septembre, le Groupe de travail a mené une enquête auprès de ses membres, y compris ceux du Groupe consultatif, afin de déterminer le calendrier et la portée de l'examen quinquennal. D'après les réponses obtenues, les membres conviennent que la définition actuelle du taux CORRA est représentative du marché général des pensions à un jour et qu'aucun changement majeur n'est nécessaire. Ils s'entendent également sur le fait que l'examen de 2025 devrait prévoir une analyse de la mesure de la médiane tronquée, de la possibilité de tenir compte des opérations de pension à un jour menées par la Banque du Canada et du seuil de 3 milliards de dollars en volume d'opérations pour passer à un taux de rechange. Les membres conviennent de repousser l'examen au quatrième trimestre de 2025 afin de recueillir davantage de données, compte tenu des divers changements apportés au fonctionnement du marché des pensions. Ils conviennent également qu'il pourrait être nécessaire d'effectuer un examen plus approfondi de la méthode de calcul dans quelques années, car l'élargissement de l'admissibilité aux paniers de garanties générales pourrait avoir de profondes répercussions sur le marché canadien des pensions et sur le calcul du taux, car le volume des opérations lié à ces paniers n'aurait pas à être tronqué pour exclure les opérations au rabais sur titres spécifiques et très recherchés. Enfin, les membres du Groupe de travail s'entendent pour dire qu'une transparence accrue autour de divers paramètres du taux CORRA serait bénéfique pour le marché.

En ce qui concerne la suite des choses, les recommandations du Groupe de travail seront présentées au Forum canadien des titres à revenu fixe lors de sa réunion du 3 octobre.

#### **5. Divers**

Vu la réussite de la transition du taux CDOR au taux CORRA, les membres conviennent que le Groupe de travail n'a plus raison d'être et sera donc officiellement dissous. La présente réunion sera sa dernière. Le coprésident du Groupe de travail souligne que le site Web du Groupe de travail restera accessible pendant quelques années, après quoi tout renseignement important pourra être transféré vers d'autres sites. Il souligne également que le Groupe consultatif continuera d'exister et de travailler avec la Banque sur les questions liées au taux CORRA.

Les coprésidents remercient de nouveau les membres pour tous leurs efforts depuis la création du Groupe de travail en mars 2018 et surtout pour leur travail inlassable ayant assuré la grande réussite de la transition du taux CDOR au taux CORRA.

## **Participants**

### **Représentants du marché**

Brett Pacific, Sun Life  
Carl Edwards, Desjardins  
Derek Astley, Banque TD  
Jason Chang, AIMCo  
Jean-Philippe Drolet, Banque Nationale du Canada  
Jim Byrd, Banque Royale du Canada  
Luke Francis, Brookfield

### **Observateurs**

Dave Duggan, président du Groupe consultatif sur le taux CORRA  
Josh Chad, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.  
Alexandre Prince Catani, Groupe TMX  
Andrew Munn, CanDeal

### **Responsables des sous-groupes**

Elodie Fleury, Banque Nationale du Canada  
Robin Das, RBC Marchés des Capitaux  
Mike Elsey, Banque Royale du Canada  
JP Mendes Moreira, Banque Scotia  
Jacqueline Green, Banque CIBC  
Daniel Parrack, Banque CIBC

### **Membres du Groupe consultatif sur le taux CORRA**

Annaleigh Greene, BMO Marchés des capitaux  
Maxime Vives, Desjardins Securities inc.  
Jordan McKenna, GWN Capital Management Ltd.  
Faye Li, British Columbia Investment Management Corporation  
Rick Brown, Organisme canadien de réglementation des investissements

### **Banque du Canada**

Harri Vikstedt  
Wendy Chan  
Danny Auger  
Xuezhi Liu  
Thomas Thorn  
Zahir Antia