

Procès-verbal de la réunion du Groupe consultatif sur le taux CORRA

Réunion hybride, le 16 janvier 2025, de 11 h à 12 h 30

1. Introduction

La présidente souhaite la bienvenue aux membres. Elle leur rappelle que le Groupe consultatif se réunira tous les trimestres cette année afin de s'aligner sur le réexamen de la méthode de calcul du taux CORRA.

2. Le point sur le taux CORRA

Un représentant de la Banque du Canada (la Banque) donne un aperçu des récentes tendances dans les valeurs du taux CORRA et les volumes d'opérations vers la fin de l'année. Il note qu'il y a eu certaines pressions à la hausse sur le taux CORRA vers la fin de 2024. L'écart entre le taux CORRA et le taux cible de la Banque du Canada a atteint +8 points de base à trois reprises. Malgré la hausse du taux CORRA, les conditions du marché sont restées ordonnées. Depuis le début de l'année, les pressions sur le financement se sont atténuées et le taux CORRA s'est établi autour de +3 à +4 points de base au-dessus du taux cible, soit un niveau semblable à celui observé début décembre 2024. La Banque a mené des opérations de pension à un jour pour fournir des liquidités au marché.

Les membres conviennent que les marchés de financement ont bien fonctionné à la fin de l'année, malgré les pressions haussières sur le taux CORRA. On mentionne que les banques avaient amplement accès à des liquidités et que les écarts de taux plus larges relatifs au financement des banques étaient stables. Une personne souligne qu'il y avait une certaine pression sur les taux des opérations de prise en pension de titres de participation en fin d'année, mais cela tenait en partie à la demande de positions longues sur les titres de participation. Il n'y a pas eu de répercussions sur le marché fondé sur le taux CORRA.

Les membres discutent également de l'incidence possible de la volatilité du taux CORRA sur les programmes de financement des emprunteurs, car la majorité des obligations à taux variable sont généralement fondées sur le taux CORRA composé à terme échu. D'après les emprunteurs, des variations mineures du taux CORRA tel qu'il est établi influent peu sur leurs plans d'émission, puisque des hausses marquées à court terme de ce taux ont tendance à avoir un impact très limité sur le montant total des intérêts versés sur la durée du prêt.

3. Statistiques du taux CORRA et transparence

La présidente fait un compte rendu sur la réunion du Comité de surveillance du taux CORRA de la Banque à laquelle elle a assisté. Le Comité supervise la méthode de calcul et la production du taux CORRA et il assumera la responsabilité des résultats du réexamen de la méthode de calcul.

Une personne représentant la Banque informe les autres membres que le Comité travaille actuellement à la publication de la moyenne et du mode, sur la recommandation du Groupe consultatif, d'ici la fin du premier trimestre. Les nouvelles données seront publiées dans le

site Web de la Banque du Canada, en même temps que le taux CORRA et sur la même page, dans un format téléchargeable. Un avertissement indiquant que ces nouvelles mesures ne constituent pas des taux de référence et qu'elles ne seront publiées qu'à titre d'information sera inclus. La page Web comportera également une note expliquant brièvement que la publication de la moyenne et du mode permet d'assurer une plus grande transparence quant aux valeurs du taux CORRA. La Banque ne publiera pas de centiles supplémentaires à ce stade-ci, car elle a jugé que cela n'apporterait pas de valeur ajoutée à l'information sur le taux.

4. Réexamen de la méthode de calcul du taux CORRA

Un représentant de la Banque fait le point sur le réexamen de la méthode de calcul du taux CORRA qui aura lieu cette année. Il rappelle aux membres qu'un examen obligatoire de la méthode de calcul de ce taux est entrepris tous les cinq ans pour s'assurer qu'elle demeure représentative du marché qu'elle mesure et que les sources et les fournisseurs des données demeurent optimaux. L'exhaustivité de l'examen dépend de l'ampleur des changements sur le marché canadien des pensions. Le Forum canadien des titres à revenu fixe a convenu qu'en raison des grands changements apportés à la structure du marché des pensions avec le développement d'un marché des opérations de pension tripartites au Canada, tout ajustement futur de la méthode de calcul pourrait avoir lieu après 2025, car il faudra du temps pour évaluer l'incidence de ces changements. Le Forum a approuvé les recommandations du Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien, selon lesquelles le réexamen de 2025 devrait se concentrer sur trois questions :

- (i) *La méthode actuelle visant à écarter les opérations de pension du quartile (25 %) inférieur est-elle toujours pertinente? Actuellement, le quartile (25 %) inférieur du volume de toutes les opérations de pension admissibles pour le taux CORRA est tronqué afin d'éliminer l'effet des opérations « spéciales ». Le réexamen devrait déterminer si ce pourcentage est toujours approprié ou si d'autres centiles devraient être tronqués. Une autre possibilité serait d'exclure toutes les opérations de pension qui ont été conclues en dessous d'un certain écart par rapport au taux CORRA ou au taux cible de la Banque du Canada.*
- (ii) *Les opérations de pension conclues avec la Banque devraient-elles être incluses dans le calcul du taux CORRA? Les opérations de prise et de cession en pension à un jour de la Banque sont actuellement exclues parce qu'elles visent à renforcer le taux cible, et qu'elles étaient jusque là peu fréquentes et de taille limitée. Toutefois, compte tenu de la fréquence et de l'importance accrues de ces opérations, devraient-elles maintenant être incluses dans le calcul du taux CORRA?*
- (iii) *Le seuil de 3 milliards de dollars en volume d'opérations requis pour passer au taux de rechange doit-il être modifié? À l'heure actuelle, si le volume tronqué est inférieur à 3 milliards de dollars canadiens, ou si la Banque n'est pas en mesure de calculer le taux CORRA pour quelque raison que ce soit, celui-ci sera établi au niveau du « taux de rechange ». Ce seuil vise à faire en sorte que le taux CORRA soit représentatif de l'ensemble des conditions du financement à un jour sur le marché général des pensions, en dollars canadiens, pour les titres du gouvernement du Canada. Depuis le passage au cycle de règlement T+1 pour ces titres, le volume tronqué quotidien a triplé, passant de 13 à 39 milliards de dollars environ. Compte tenu du volume accru,*

faudrait-il relever le seuil du volume d'opérations requis pour passer au taux de rechange?

Les membres discutent des coûts et des avantages des différentes options. On les invite à donner des commentaires précis sur ces options au Groupe consultatif. La Banque se fondera sur leurs commentaires pour procéder à une analyse plus approfondie, qu'elle présentera au Groupe consultatif en avril. L'objectif est de publier toute modification proposée à la méthode de calcul du taux CORRA aux fins de consultation publique dans la deuxième moitié de 2025. Les modifications apportées à la méthode de calcul tiendront compte des commentaires du public et seront approuvées par le Comité de surveillance du taux CORRA de la Banque d'ici la fin de l'année.