

RÉEXAMEN DE LA MÉTHODE DE CALCUL

Réunion de démarrage

16 janvier 2025 / Groupe consultatif sur le taux CORRA

Mark de Guzman
mdeguzman@bank-banque-canada.ca
Banque du Canada

Survol : Réexamen de la méthode de calcul

- Lors de la réunion du Forum canadien des titres à revenu fixe d'octobre 2024, les membres ont accepté les recommandations faites par le Groupe de travail sur le TARCOT et le Groupe consultatif sur le taux CORRA concernant la date et la portée du réexamen de la méthode de calcul du taux CORRA, soit :
- **Décision 1** : Le CORRA est représentatif et adapté à l'objectif visé et n'exige pas de modifications majeures de la méthodologie de calcul
- **Décision 2** : Le calendrier du réexamen de 2025 se terminera au T4-2025. Étant donné le caractère très récent de certains changements sur le marché des pensions, il faut plus de temps pour recueillir des données sur la dynamique du marché des pensions.
- **Décision 3** : La portée du réexamen de 2025 devrait inclure une analyse et des changements recommandés au besoin sur :
 - Niveau du quartile inférieur de la médiane tronquée assortie d'un filtre de 25 %
 - Inclusion des opérations de la Banque du Canada
 - Seuil de 3 milliards de dollars en volume d'opérations pour passer à un taux de rechange
- **Décision 4** : Surveiller, analyser et passer en revue les changements suivants au-delà de 2025 pour apporter tout ajustement éventuel futur à la méthodologie CORRA :
 - Calcul moyenne vs médiane
 - Changements à la méthodologie provenant de l'introduction des paniers de garanties générales du gouvernement du Canada

Calendrier provisoire

- 16 janvier – **Groupe consultatif sur le taux CORRA** : Recueillir les avis préliminaires du Groupe
- Janvier-juin : La Banque effectue son analyse et travaille avec le Groupe consultatif hors ligne pour faire avancer le réexamen
- 18 février – **Comité de surveillance du taux CORRA** : Mise à jour informative
- Avril – **Groupe consultatif sur le taux CORRA** (à déterminer) : Le Groupe consultatif évalue les conclusions du réexamen (première ébauche)
- Juillet-août : La Banque incorpore les commentaires du Groupe consultatif et fait des révisions
- Début septembre – **Groupe consultatif sur le taux CORRA** (à déterminer) : Le Groupe consultatif donne son accord sur les conclusions du réexamen (dernière ébauche avant toute consultation publique)
- 14 août – **Comité de surveillance du taux CORRA** : Mise à jour informative
- Septembre-octobre : Consultations publiques sur tout changement proposé à la méthodologie
- 7 octobre – **Forum canadien des titres à revenu fixe** : Mise à jour informative
- Mi-octobre : La Banque incorpore les commentaires provenant des consultations et fait des révisions
- Fin octobre – **Groupe consultatif sur le taux CORRA** (à déterminer) : Le Groupe consultatif donne son accord avec les dernières conclusions du réexamen
- 6 novembre – **Forum canadien des titres à revenu fixe** : Le Forum donne son accord sur les conclusions du réexamen
- 17 novembre – **Comité de surveillance du taux CORRA** : Approuve la version finale des conclusions du réexamen

Orientations initiales : Médiane tronquée

Principes généraux :

- Durable : Nonobstant les changements structurels (p. ex., SCGG) qui pourraient nécessiter des ajustements dans l'avenir, tout changement à la médiane tronquée devra être durable dans toutes les conditions/cycles de marché
- *S'en tenir à un message clair et simple.* Il pourrait y avoir des concessions entre calibration et simplicité.

Considérations :

- Le quartile inférieur de 25 % est-il toujours approprié ou les membres aimeraient-ils songer à d'autres niveaux? Si oui, quels centiles?
- Un écart est-il plus approprié? Si oui, par rapport à quel taux (CORRA, cible ou autre)? Quelle devrait être la taille de l'écart?
 - Un écart du taux CORRA introduit une persistance structurelle (voir l'annexe)
- Une médiane tronquée dynamique (qui s'ajuste avec le niveau des taux) est-elle trop complexe?

Orientations initiales : Opérations à un jour de la Banque du Canada

Rappel que les opérations de prise et de mise en pension de la Banque ont été exclues parce que...

- Elles visent à renforcer le taux cible
- Seul un sous-ensemble de participants peut faire des transactions avec la Banque. Il est donc possible que ces opérations ne soient pas représentatives des conditions de financement du marché en général.
- De plus, les opérations de prise et de mise en pension étaient peu fréquentes et modestes à ce moment.

Considérations :

- L'accès aux opérations de prise en pension de la Banque n'a pas changé : les négociants principaux sont admissibles
- Tarification des opérations de prise en pension à un jour : adjudications à l'envers à prix uniforme (taux de soumission minimum = cible)
- Tarification des opérations de mise en pension à un jour : opérations à taux fixe (cible)
- Les opérations de prise en pension de la Banque sont maintenant très fréquentes (tous les jours depuis le 18 juillet) et de taille appréciable (16 milliards de dollars par jour en moyenne)

Orientations initiales : Volume tronqué quotidien minimal

Volume minimal des opérations

- Si le volume tronqué est inférieur à 3 milliards de dollars 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 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.

Considérations :

- Volume minimal des opérations : Lequel est approprié? Un montant ferme ou un % du volume tronqué?
- Avant le passage au T+1, le volume tronqué était en moyenne de 13 milliards de dollars et il est maintenant de 39 milliards en moyenne, donc il s'est multiplié par trois.