

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

Réunion hybride, le 12 juin 2025, de 11 h à 12 h

1. Mot d'ouverture

Le président souhaite la bienvenue aux membres.

2. Le point sur le marché des opérations basées sur le taux CORRA

Un représentant de la Banque du Canada (la Banque) présente les récentes tendances dans les valeurs du taux CORRA. Malgré la volatilité généralisée des marchés mondiaux observée dernièrement, le taux CORRA est demeuré stable. Depuis la réunion du Groupe consultatif en avril, les valeurs du CORRA tendent à légèrement baisser, s'établissant en moyenne à 2,7537 %. Le taux CORRA est resté proche de la valeur cible malgré la diminution des soldes de règlement de LYNX au cours du premier semestre 2025. Les différents centiles de la distribution se sont également regroupés dans une fourchette étroite. Les volumes des opérations basées sur le taux CORRA continuent d'être robustes (fourchette allant de 50 à 60 milliards de dollars depuis le début de 2025) et se situent bien au-dessus de la zone associée au taux de rechange. En 2025, le volume quotidien des opérations tronquées est de 39 milliards \$. Le volume des prises en pension à un jour s'est solidement établi à près de 50 % du volume de financement quotidien ou au-dessus depuis le passage au règlement T+1.

Enfin, il souligne que la Banque n'a effectué qu'une seule opération de prise en pension à un jour depuis début mars, malgré certaines dates clés telles que la fin de trimestre intervenu en mars, la fin d'exercice trimestrielle des banques canadiennes et le paiement le 1^{er} juin des coupons obligataires. Ces moments ont toujours exigé une injection de liquidités par la Banque du Canada. Depuis que la Banque a réduit de 5 points de base son taux de rémunération des dépôts, les adjudications du receveur général ont remplacé les prises en pension à un jour en tant que source supplémentaire de liquidités pour les courtiers.

Les membres conviennent que les marchés des pensions ont bien fonctionné. La baisse du taux de rémunération des dépôts a entraîné une disponibilité de fonds supplémentaires sur le marché des pensions. Il est relevé que la réponse aux prises en pension à plus d'un jour de la Banque a été décevante, du fait de l'abondance de liquidités sur le segment à court terme du marché des pensions.

3. Le point sur les paniers de garanties générales fondées sur des titres émis par le gouvernement du Canada

Danny Auger, coprésident du sous-groupe chargé des paniers normalisés au sein du Groupe consultatif sur l'infrastructure liée aux garanties et les pratiques du marché, fait le point sur les progrès réalisés. Il rappelle aux membres que le mandat du sous-groupe est d'élaborer et de normaliser les produits des paniers de pension disponibles pour la négociation et la compensation centrale au Canada. Il explique que des opérations tests de valeur réelle ont été exécutées avec succès sur la plateforme du SCGG entre les participants à l'aide de paniers préliminaires de

garanties générales composées de titres du gouvernement du Canada et de titres des provinces. L'équipe du SCGG travaille à la création et au « verrouillage » d'un panier normalisé type de garanties générales fondées sur les titres du gouvernement du Canada. Le groupe de travail augmente et élargit les opérations tests axées sur des paniers bilatéraux de titres admis basés sur le taux CORRA pour que les opérations soient déclarées avec exactitude auprès de l'OCRI.

4. Réexamen de la méthode de calcul du taux CORRA

Un représentant de la Banque présente un résumé des commentaires des membres du Groupe consultatif sur les trois recommandations proposées dans le cadre de l'examen. Il rappelle le contenu des recommandations : 1) il ne faut rien changer à la méthode actuelle de troncation, car les coûts l'emportent sur les avantages potentiels; 2) le seuil du volume minimal devrait être relevé; 3) il faut continuer d'exclure du calcul du taux CORRA les opérations de pension à un jour de la Banque ainsi que les adjudications du receveur général. Il informe les membres qu'il y a un accord unanime sur les deux premières recommandations. Bien que quelques membres jugent que les opérations de la Banque devraient être incluses dans le calcul du taux CORRA, car elles influencent le taux, la majorité des membres conviennent qu'elles devraient en être exclues. Après une brève discussion, les membres du Groupe consultatif approuvent à l'unanimité les recommandations telles quelles et signalent que la méthode de troncation devrait être réexaminée dans le cadre d'un examen à part ou lors du prochain réexamen pour que les paniers tripartites de garanties générales du SCGG soient pris en compte.

En ce qui concerne le choix entre un seuil du volume minimal statique ou dynamique déterminé à l'aide d'une moyenne mobile, un représentant de la Banque montre comment la modification de la période retenue pour le calcul de la moyenne mobile peut avoir une incidence sur le seuil et sur le taux CORRA. Plus la période associée à la moyenne mobile est courte, plus le taux CORRA s'éloigne rapidement du taux de rechange. Une période plus longue pourrait allonger la période de publication du taux de rechange. Certains membres estiment que le fait de maintenir le taux de rechange plus longtemps si les volumes des opérations basées sur le taux CORRA s'effondraient pourrait en fait être bénéfique pour le fonctionnement du marché. S'agissant du choix de la moyenne mobile adéquate, la Banque proposera des options spécifiques pour déterminer le seuil du volume minimal et demandera l'avis du Groupe consultatif avant de faire une recommandation finale.

5. Divers

Steve Everett, représentant de TMX, fait le point sur le SCGG. Il souligne que quatre clients, dont un fonds de pension et un dépositaire, sont actuellement en phase de test et devraient être intégrés d'ici la fin du mois de juin. D'ici la fin de l'année, une trentaine d'institutions seront membres du SCGG. Le lancement de pensions à taux variable le 16 juin est en cours de préparation. M. Everett se réjouit de la décision de la Banque du Canada de joindre le SCGG, probablement en 2026.

Le secrétaire informe les membres que la prochaine réunion du Groupe consultatif aura lieu septembre/début octobre. La date exacte sera choisie sous peu et dépendra de l'avancement du réexamen de la méthode de calcul du taux CORRA.