



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Réexamen de la méthode de calcul du taux CORRA

Recommandation pour l'adoption d'un nouveau volume
minimal d'opérations et rapport provisoire

Analyse et opérations sur le marché (MFI)

Réunion de septembre du Groupe consultatif sur le taux CORRA
Le 25 septembre 2025

Réexamen de 2025 de la méthode de calcul du taux CORRA

- Questions aux membres du Groupe consultatif

- **Les membres du Groupe consultatif appuient-ils la recommandation relative au volume minimal d'opérations (VMO)?**
- **Les membres du Groupe consultatif approuvent-ils la version provisoire du rapport du réexamen de 2025? Dans l'affirmative, voici les étapes suivantes :**
 - Demander l'appui du Forum canadien des titres à revenu fixe lors de la réunion du 6 novembre
 - Demander l'approbation du Comité de surveillance du taux CORRA de la Banque lors de sa réunion du 17 novembre
 - Publier le rapport dans le site Web de la Banque avant la fin de l'année
 - Mettre en place le nouveau VMO au début de 2026 (date à confirmer)

Résumé des recommandations du réexamen de 2025

- Le réexamen a porté sur une analyse de la **méthode de troncation** des volumes des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA, du **volume minimal d'opérations** et de l'**exclusion des opérations de pension de la Banque et du gouvernement du Canada**.
- Nous recommandons de modifier seulement le VMO à l'issue de ce réexamen.

- **N'apporter aucun changement à la méthode de troncation, mais envisager d'effectuer un examen ponctuel plus tard, une fois que l'adoption du SCGG aura progressé** et que le panier de garanties générales aura gagné du terrain. Les résultats du réexamen semblent indiquer qu'une méthode différente pourrait amener certaines améliorations. Mais compte tenu d'autres considérations, les améliorations ne seraient pas assez importantes pour justifier un changement de méthode à l'issue de cet examen.
- **Changer le VMO pour le rendre dynamique** et qu'il corresponde à 30 % de la moyenne mobile sur cinq jours des volumes tronqués des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA.
- **Continuer d'exclure les opérations de pension à un jour de la Banque et du gouvernement du Canada**, puisque la justification initiale de cette exclusion tient toujours.

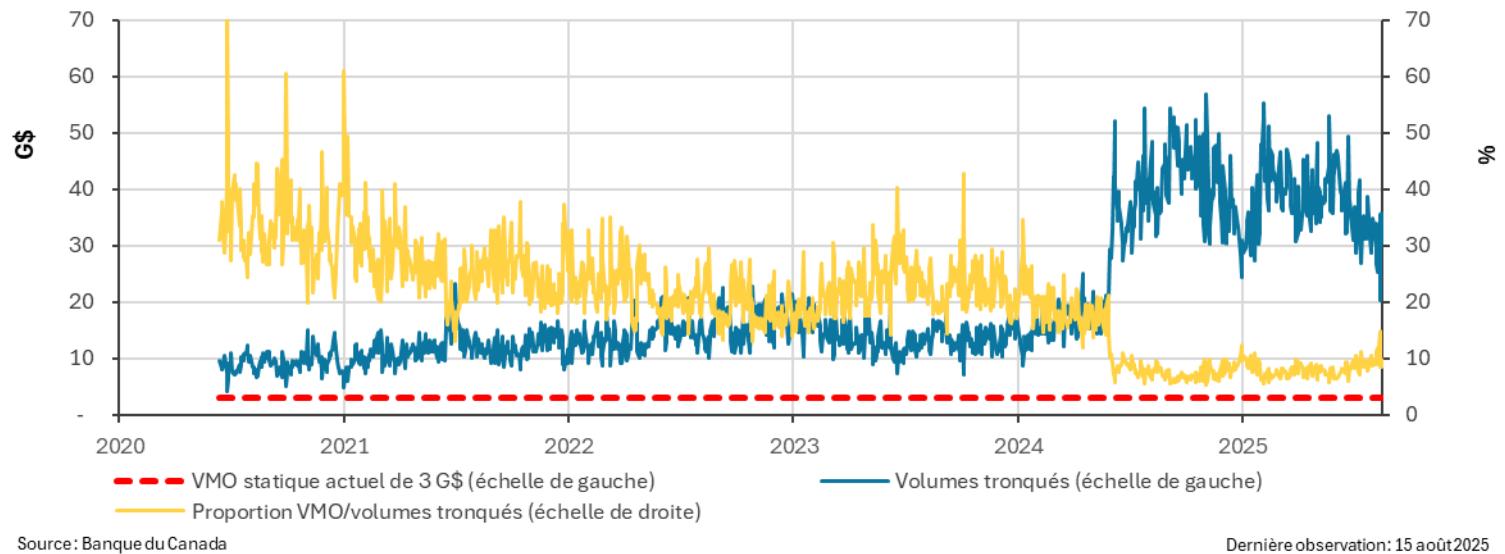
Annexe : Volume minimal d'opérations

Contexte : Volume minimal d'opérations

- Les taux de référence doivent être basés sur de solides volumes représentatifs de leur marché.
- Le volume minimal d'opérations (VMO) vise à assurer la représentativité du taux CORRA.
- Si les volumes tronqués des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA sont inférieurs au VMO de 3 G\$, le taux de recharge doit être utilisé.
- Le VMO actuel de 3 G\$ n'est vraisemblablement plus représentatif du marché.

Graphique 1 : Le volume minimal d'opérations représente maintenant une plus petite proportion des volumes tronqués des opérations admissibles pour le taux CORRA

Volumes tronqués, volume minimal d'opérations (VMO) et proportion des volumes tronqués



Évaluation

- Deux options sont envisagées : relever le VMO statique ou opter pour un VMO plus dynamique.
- Relever le VMO statique est une option simple, mais il faudrait probablement le modifier de nouveau, et ce, possiblement rapidement si les volumes d'opérations admissibles diminuent de façon importante.
- Une méthode dynamique (basée sur une moyenne mobile) serait plus robuste face aux changements graduels du marché, mais nécessiterait un soigneux paramétrage initial.



Tableau 1 : Un volume minimal d'opérations (VMO) établi à 30 % du volume tronqué des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA couvre *généralement* les activités d'au moins deux déclarants et jusqu'à la moitié de l'ensemble des déclarants

Taux du VMO appliqué aux volumes tronqués quotidiens moyens des opérations admissibles ^a	VMO	Nombre de déclarants dont les opérations pourraient être prises en compte dans le VMO ^b		
		Nombre minimal	Nombre maximal	Moyenne
25 %	9,5 G\$	1	7	4
30 %	11,4 G\$	2	7	4
35 %	13,3 G\$	2	8	5
40 %	15,2 G\$	3	9	6

a. Moyenne quotidienne du volume tronqué des opérations admissibles de mai 2024 à juillet 2025

b. Ce nombre est déterminé à partir du volume tronqué quotidien moyen des opérations admissibles. Par exemple, sur la base du volume tronqué quotidien moyen de 39 milliards de dollars enregistré entre l'adoption du cycle de règlement T+1 et la fin de juillet 2025, un taux de 30 % représenterait un VMO de 11,4 milliards de dollars. Il y aurait donc environ quatre déclarants en moyenne si les volumes déclarés étaient uniformes, ce qui n'est pas le cas. Par conséquent, si on utilise le volume quotidien moyen de chaque déclarant au cours de la même période, le nombre de déclarants dont les opérations pourraient donner un VMO de 11,4 milliards de dollars serait en moyenne de 2 à 7 (sur 14).

Tableau 2 : Nombre de jours avant que le volume minimal d'opérations (VMO) dynamique redevienne inférieur aux volumes d'opérations admissibles pour le taux CORRA après une diminution soutenue (c.-à-d. durée pendant laquelle le taux de rechange pourrait rester en place)

Volume restant des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA	Période d'observation de la moyenne mobile (5 jours)							
	>30 %		Pas de taux de rechange (le taux CORRA s'applique)					
	3	5	10	15	20	60	90	180
25 %	1	2	3	4	5	14	20	40
20 %	2	3	5	7	9	25	38	75
15 %	2	3	6	9	12	36	53	106
10 %	3	4	8	12	15	45	67	134
5 %	3	5	9	14	18	53	79	158

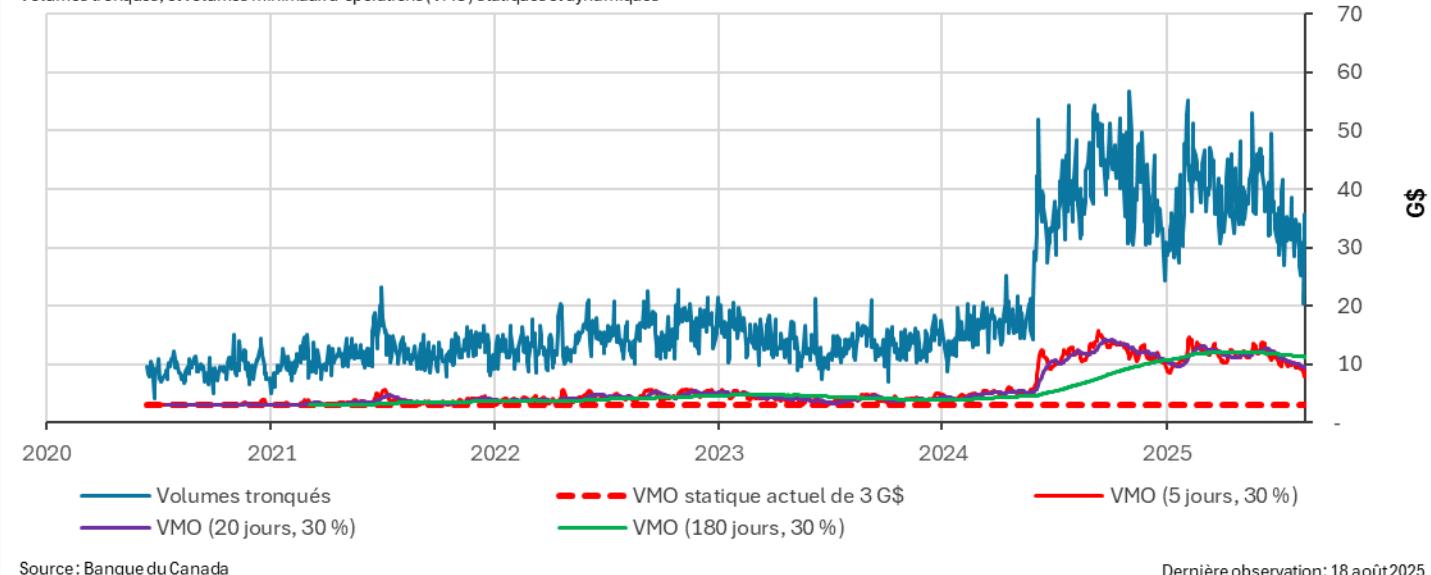
Dans cette analyse de scénarios, on suppose que le VMO est une moyenne mobile sur n jours de 30 % des volumes tronqués des opérations admissibles. Chaque rangée montre le volume restant des opérations admissibles par rapport au volume juste avant une baisse rapide et soutenue des volumes tronqués.

Recommandation à l'égard du VMO

- Nous recommandons d'adopter un **VMO dynamique, calculé quotidiennement selon le plus élevé des deux montants suivants : 3 G\$ ou le montant correspondant à 30 % de la moyenne mobile sur cinq jours des volumes tronqués des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA**. Par souci de transparence, le VMO serait publié dans le site Web de la Banque avec les autres statistiques sur le taux CORRA.

Graphique 2 : Les volumes minimaux d'opérations plus dynamiques s'ajustent à des changements plus rapides des volumes tronqués des opérations admissibles pour le taux CORRA

Volumes tronqués, et volumes minimaux d'opérations (VMO) statiques et dynamiques



Source: Banque du Canada

Dernière observation: 18 août 2025

$$VMO_t = \max(3G\$, 30\% * MM_{5 \text{ jours}}(volume \text{ tronqué \text{ des \text{ opérations \text{ admissibles}}}))$$