

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

Réunion hybride, le 16 octobre 2025, de 11 h à 12 h

1. Mot d'ouverture

La présidente 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. Il indique que le taux CORRA s'est maintenu au taux cible de la Banque ou près de celui-ci pendant la majeure partie de l'été, mais a commencé à augmenter avant l'arrivée à échéance d'une grosse émission d'obligations du gouvernement du Canada, le 1^{er} septembre. Il s'est stabilisé à environ 5 points de base au-dessus du taux cible à la fin de septembre, ce qui témoigne des pressions constantes qui pesaient sur le marché du financement vers la fin du trimestre. Vu le resserrement des conditions de financement, la Banque a effectué des opérations ponctuelles de prise en pension à un jour en septembre. Les adjudications du receveur général sont demeurées une importante source supplémentaire de liquidités pour les courtiers. Plus récemment, le taux CORRA s'est établi à environ 2 points de base au-dessus du taux cible, le marché s'étant adapté aux effets de l'arrivée à échéance de la grosse émission obligataire et aux conditions de fin de trimestre. Le volume des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA demeure robuste et se situe dans une fourchette de 45 à 55 milliards de dollars depuis la dernière réunion. Le volume tronqué quotidien pour cette période s'est chiffré à 35 milliards de dollars en moyenne.

Le représentant rappelle que, le 19 septembre, la Banque a annoncé sa décision d'effectuer chaque semaine des opérations de pension assorties d'une échéance de 14 jours. Il faut par ailleurs noter que les obligations fédérales et provinciales indexées sur l'inflation pourront désormais servir de garanties, sans compter que les participants seront autorisés à remplacer, de manière illimitée, les garanties d'opérations de pension à plus d'un jour. Enfin, en plus de ses opérations courantes de pension à plus d'un jour, la Banque effectuera des opérations de pension à un mois sur les titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation*.

Une membre donne son point de vue sur l'efficacité des outils employés par la Banque pour atténuer les pressions sur le financement et réduire l'écart entre le taux CORRA et le taux cible. Elle fait remarquer que, malgré l'atténuation des pressions à la hausse depuis la mi-septembre, le taux CORRA se maintient au-dessus du taux cible du financement à un jour de la Banque, d'où la nécessité de s'attaquer aux problèmes sous-jacents comme les déséquilibres structurels des marchés de financement. Elle fait valoir que les adjudications du receveur général semblent être l'outil le plus efficace pour ramener le taux près de la cible, sans doute parce qu'il s'agit de la meilleure solution de rechange aux opérations de pension à un jour. Les opérations de pension à plus d'un jour semblent avoir un effet moins direct lorsqu'il s'agit de réduire l'écart par rapport au taux cible.

Les membres conviennent que les marchés des pensions ont généralement bien fonctionné, malgré les récentes pressions. Quelques membres sont d'avis que le taux CORRA est censé refléter les conditions de financement réelles, sans nécessairement correspondre au taux du financement à un jour. Une personne souligne qu'en raison de l'augmentation des coûts bilanciers causée par la réglementation bancaire, il n'est pas étonnant que le taux CORRA soit au-dessus de la cible en contexte de hausse de la demande d'obligations d'État (celles-ci étant financées sur le 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 mentionne que les équipes du Groupe TMX et de Clearstream responsables du Service canadien de gestion des garanties (SCGG) ont conçu et présenté le panier normalisé « statique » de garanties générales composées de titres du gouvernement du Canada, qui a été bien accueilli par le groupe de travail. Des procédures sont en cours d'élaboration pour assurer l'exactitude des données sous-jacentes au taux CORRA qui proviennent des entités déclarantes de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI). Des séances d'essai auprès de l'OCRI et de quelques courtiers sont prévues pour effectuer le suivi des opérations basées sur ce panier tout au long du cycle de dépôt des rapports réglementaires. Le panier de garanties générales composées de titres du gouvernement du Canada devrait figurer sur le site Web du Groupe consultatif de la Banque d'ici la fin de novembre.

4. Réexamen de la méthode de calcul du taux CORRA

Un représentant de la Banque présente les propositions définitives issues du réexamen de la méthode de calcul du taux CORRA en application de la disposition de temporisation. Il rappelle que le Groupe consultatif a déjà convenu que : i) la méthode actuelle de troncation demeurera inchangée; ii) les opérations de pension à un jour de la Banque et les adjudications du receveur général continueront d'être exclues du calcul du taux CORRA. Le seul changement proposé consiste à mettre en place un volume minimal d'opérations dynamique, qui correspondra à 30 % de la moyenne mobile sur 5 jours des volumes tronqués des opérations admissibles pour le calcul du taux CORRA.

Les membres approuvent les propositions définitives. La Banque demandera alors l'approbation du Forum canadien des titres à revenu fixe à sa réunion du 6 novembre. Si le Forum accepte ces propositions, le Comité de surveillance du taux CORRA de la Banque devra approuver les changements à sa réunion du 17 novembre. Un rapport résumant le processus de réexamen et les recommandations qui en découlent sera publié sur le site Web de la Banque d'ici la fin de l'année. Le volume minimal d'opérations dynamique devrait être mis en place au début de 2026.

5. Divers

Les membres discutent de sujets qui pourraient figurer dans le plan de travail du Groupe consultatif pour 2026. Ils conviennent que la surveillance du SCGG sera une priorité. La possible inclusion des opérations de pension sans échéance dans le calcul du taux CORRA, ainsi que la

croissance des cryptomonnaies stables et leurs répercussions sur le financement par opérations de pension font partie des sujets envisagés.

Le Groupe consultatif tiendra quatre réunions en 2026.