

# Les taux CORRA à terme en périodes de forte volatilité

5 mars 2025

CanDeal Services d'administration d'indices de référence Inc. (**CSAIR**) a examiné la qualité des taux CORRA à terme lors de la révision annuelle de la méthode de calcul réalisée en septembre 2024.<sup>1</sup>

En utilisant les taux swaps historiques comme substitut des observations sur les contrats à terme CORRA, l'analyse effectuée dans le cadre d'un examen de la méthode de calcul a permis de déterminer qu'un contexte de fortes baisses des taux tel que celui qui a marqué le premier semestre de l'année civile 2020 n'aurait qu'un impact modeste sur le taux CORRA à terme, puisque le modèle reste raisonnablement bien ajusté au marché. En particulier, CSAIR a établi que :

- Les taux CORRA à terme obtenus grâce à la méthode de calcul devraient rester valides en périodes de volatilité accrue du marché, notamment quand la Banque du Canada apporte des changements aux taux à des dates autres que les dates d'action fixes (**DAF**). Cette conclusion dépend de la disponibilité d'opérations sur les contrats à terme ou des marchés pour relever des observations sur les données d'entrée de prix.
- Dans les récents antécédents de publication des taux CORRA à terme, les variations observées quotidiennement des taux CORRA à terme sont inférieures à 5 pb, alors que les variations sur un jour des taux des swaps indexés sur le taux à un jour de 1 mois et 3 mois atteignaient 10 à 20 pb début 2020 au moment où s'est déclarée la pandémie de COVID.
- L'erreur d'ajustement du modèle (**erreur d'ajustement**) pour le taux CORRA à terme (qui se présente comme une estimation raisonnable de l'incertitude dans l'estimation des taux CORRA à terme) est habituellement de 0,1 à 0,2 pb et, au début de 2020, elle pouvait atteindre 1,7 pb. Ainsi, malgré une volatilité accrue sur le marché, on s'attend à ce que l'incertitude reste modeste pour le taux CORRA à terme.

---

<sup>1</sup> La méthodologie a subi deux mises à jour à la suite de cet examen, mises en œuvre le 18 février 2025. Un avis décrivant les changements est disponible sur le site de CSAIR, à l'adresse suivante : [Mise à jour du document Méthode de calcul du taux CORRA à terme](#).

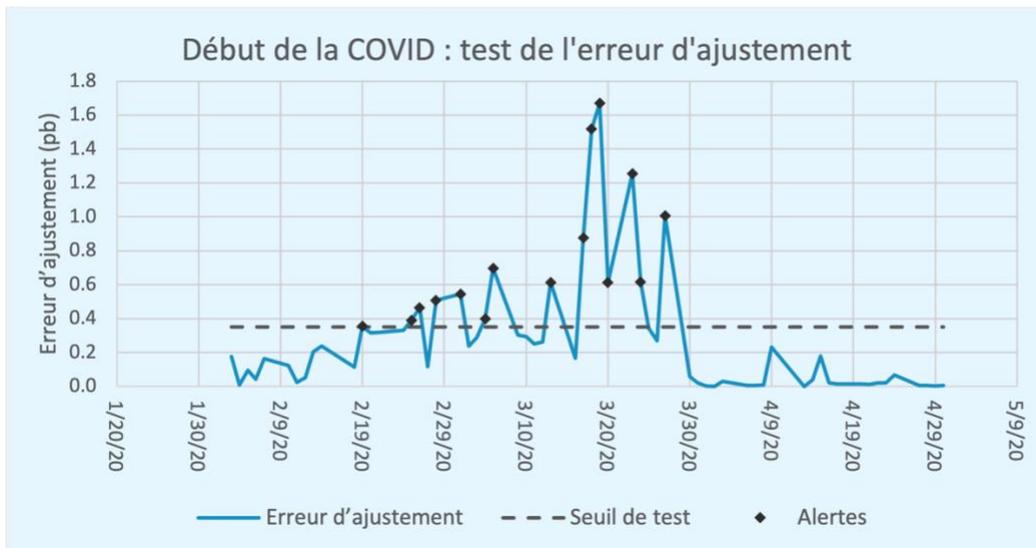


## Contexte

Les calculs du taux CORRA à terme sont basés sur le modèle Hetfield and Park (**H&P**) qui repose sur l'hypothèse que les changements futurs du taux CORRA ne sont possibles qu'à des dates annoncées au préalable comme des DAF au Canada. Une courbe prévisionnelle du taux CORRA est définie, qui reproduit le mieux les prix des contrats à terme inclus dans le calcul, lesquels sont tirés des données de transactions et du carnet d'ordres fournis par TMX. Dans des conditions normales du marché, la courbe prévisionnelle qui en résulte correspond aux prix à terme (en moyenne) avec une précision supérieure à 0,35 pb.

Quand le marché s'attend à des changements imprévus, les données entrantes **ne concorderont pas** avec les hypothèses H&P, entraînant une erreur d'ajustement bien plus importante, dont on estime qu'elle peut atteindre 1,7 pb. Cette estimation provient d'une analyse réalisée à l'apparition de la pandémie de COVID début 2020, quand la Banque du Canada a réduit les taux de 50 pb de façon non planifiée les 16 et 27 mars.

Veuillez consulter le graphique ci-dessous illustrant l'erreur d'ajustement de début 2020, calculée à l'aide des taux de swaps comme substituts des prix des contrats à terme. On observe qu'une augmentation de l'erreur d'ajustement représente un signe fiable de futures baisses de taux non planifiées auxquelles il fallait s'attendre au début de la pandémie de COVID. C'est utile pour reconnaître les conditions du marché quand les hypothèses du modèle H&P deviennent inopérantes.



CSAIR a testé la performance d'autres indicateurs de contrôle en utilisant des données de cette période et a observé que de nombreuses alertes se déclenchaient tel qu'attendu, entraînant une surveillance accrue des taux publiés.



Dans un scénario comparable, CSAIR considérerait l'erreur d'ajustement et les taux CORRA à terme dans le contexte d'une volatilité accrue du marché et d'un écart plus important entre les cours acheteurs et vendeurs comme étant susceptibles d'accompagner un tel événement. CSAIR publiera un avis pour alerter les participants du marché d'une plus grande incertitude entourant les taux CORRA à terme lorsque l'erreur d'ajustement dépasse 1 pb pendant plus de trois jours de suite.<sup>2</sup> Le modèle produira toujours des valeurs de taux CORRA à terme raisonnables lorsque la volatilité des contrats à terme CORRA est élevée parce qu'on s'attend à ce que l'erreur d'ajustement soit relativement faible par rapport à l'écart entre les cours acheteurs et vendeurs et aux fluctuations quotidiennes des cours.

Pour conclure, CSAIR s'attend à ce que les taux CORRA à terme répondent à leur objectif dans un contexte de volatilité du marché.

## Pour en savoir plus

Veuillez communiquer avec nous à l'adresse [benchmarks@canddeal.com](mailto:benchmarks@canddeal.com) pour toute question.

---

<sup>2</sup> 1 pb est le seuil d'importance relative utilisé pour établir si une republication est nécessaire dans le cas où une erreur a été détectée dans les taux déclarés.