



## **Cadre opérationnel de mise en œuvre de la politique monétaire une fois le taux cible du financement à un jour fixé à sa valeur plancher**

Dans la foulée de [la décision relative au taux directeur](#) annoncée par la Banque le 21 avril 2009, deux modifications majeures ont été apportées au cadre opérationnel de mise en œuvre de la politique monétaire<sup>1</sup> :

- i) l'amplitude de la fourchette opérationnelle est passée de 50 à 25 points de base;
- ii) le taux cible du financement à un jour correspond maintenant à la limite inférieure d'une fourchette opérationnelle allant de 1/4 à 1/2 % plutôt qu'au point médian de la fourchette.

La Banque se trouve ainsi à établir une valeur plancher de 25 points de base pour le taux du financement à un jour afin de préserver le bon fonctionnement des marchés dans un contexte de bas taux d'intérêt.

### **Taux d'intérêt à un jour**

La Banque du Canada exerce l'essentiel de son influence sur le taux à un jour en définissant pour ce taux une fourchette opérationnelle dont les limites correspondent aux taux de ses mécanismes permanents de dépôt et d'octroi de liquidités. Le taux cible étant maintenant fixé à sa valeur plancher, le respect de ces limites sera également renforcé par des opérations de pension à un jour.

En outre, la Banque fournira aux participants au Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) des soldes de règlement excédentaires pour amener le taux à un jour à s'établir à la limite inférieure de la fourchette opérationnelle, c'est-à-dire au taux cible. En leur procurant ainsi des soldes bien supérieurs à ceux qu'ils nécessitent, la Banque s'attend à ce que les fonds à un jour se négocient à 1/4 %, le taux auquel elle rémunère les dépôts.

---

<sup>1</sup> On trouvera une description détaillée du cadre opérationnel normalement en vigueur dans [La mise en œuvre de la politique monétaire à l'ère du STPGV : notions de base](#).

## **Fourchette opérationnelle appliquée dans le nouveau cadre**

La fourchette opérationnelle va de 1/4 à 1/2 %.

La limite supérieure de la fourchette, 1/2 %, est le taux d'escompte, dont le respect est renforcé par :

- **Le mécanisme permanent d'octroi de liquidités**, qui permet aux participants au STPGV (à savoir les grandes institutions de dépôt qui règlent leurs opérations directement par des inscriptions dans les livres de la Banque du Canada) d'obtenir des prêts pour découvert auprès de la Banque, à son taux d'escompte.
- **Des prises en pension** : les négociants principaux – qui sont les grands teneurs du marché des titres du gouvernement canadien et qui constituent les contreparties de la Banque du Canada pour les prises en pension ordinaires – auront accès à un nouveau mécanisme permanent de prise en pension au taux d'escompte (voir les [Modalités d'application](#))<sup>2</sup>.

La limite inférieure de la fourchette, 1/4 %, est le « taux de rémunération des dépôts », dont le respect est renforcé par :

- **Le mécanisme permanent de dépôt**, qui permet aux participants au STPGV d'obtenir sur leurs dépôts un taux de rémunération égal à la limite inférieure de la fourchette.
- **Des cessions en pension** : durant la journée, la Banque du Canada conclura au besoin des cessions en pension avec les négociants principaux au taux de 1/4 %.

## **Soldes de règlement**

À compter du 21 avril, le niveau quotidien des soldes de règlement que la Banque cherchera à maintenir dans le système financier sera de 3 milliards de dollars<sup>3</sup>. Tout participant au STPGV dont le solde de règlement est créditeur sait qu'il peut obtenir sur ses dépôts un taux de rémunération égal à la limite inférieure de la fourchette, et il ne prêtera donc pas de fonds au-dessous de ce taux. Tout participant ayant un solde débiteur sait quant à lui qu'il existe un excédent de liquidités dans le système et que la concurrence

---

<sup>2</sup> Contrairement à ce qui se passe pour les prises en pension spéciales, les négociants principaux pourront recourir à ce nouveau mécanisme de leur propre chef, sans attendre une offre de la Banque.

<sup>3</sup> La Banque du Canada annoncera à l'avance toute modification du niveau visé.

amènera probablement le taux à un jour à s'établir à la limite inférieure de la fourchette<sup>4</sup>.

Il importe de souligner que le transfert des dépôts du gouvernement entre le compte que celui-ci tient à la Banque du Canada et les institutions financières – lequel s'effectue par la voie d'adjudications quotidiennes – demeurera le principal mécanisme utilisé pour maintenir les soldes de règlement au niveau visé (voir les modalités applicables à la [séance du matin](#) et à la [séance de l'après-midi](#) pour l'adjudication des soldes de trésorerie du Receveur général).

La Banque du Canada continuera de publier dans son [site Web](#) le niveau cible et le niveau effectif des soldes de règlement au plus tard à 16 h 30, chaque jour.

Le tableau suivant met en lumière les principales différences entre le cadre opérationnel normalement en vigueur et celui qui s'appliquera à partir de maintenant.

---

<sup>4</sup> Néanmoins, si ce n'était pas le cas, la Banque du Canada se réserve le droit de conclure des prises en pension spéciales à un jour pour faire pression à la baisse sur le taux à un jour.

## Cadre opérationnel de mise en œuvre de la politique monétaire

	<b>En temps normal</b>	<b>Taux directeur fixé à sa valeur plancher</b>
<b>Fourchette opérationnelle</b>	La limite supérieure de la fourchette est le taux officiel d'escompte, soit le taux auquel la Banque du Canada consent des prêts pour découvert dans le cadre de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités au terme du règlement des obligations de paiement dans le STPGV.	La limite supérieure de la fourchette est le taux officiel d'escompte, soit le taux auquel la Banque consent des prêts pour découvert dans le cadre de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités au terme du règlement des obligations de paiement dans le STPGV. C'est aussi le taux auquel les négociants principaux ont accès au mécanisme permanent de prise en pension.
	La limite inférieure de la fourchette est le taux auquel la Banque du Canada rémunère les dépôts détenus au terme du règlement des obligations de paiement dans le STPGV.	La limite inférieure de la fourchette est le taux de rémunération des dépôts, soit le taux auquel la Banque du Canada rétribue les dépôts détenus au terme du règlement des obligations de paiement dans le STPGV. C'est aussi le taux auquel elle offre de conclure des cessions en pension avec les négociants principaux si les fonds à un jour se négocient à un taux inférieur au bas de la fourchette.
<b>Taux cible du financement à un jour</b>	<u>Point médian</u> de la fourchette opérationnelle. Le taux général des pensions à un jour est l'indicateur dont la Banque se sert pour évaluer les conditions du marché à un jour.	<u>Limite inférieure</u> de la fourchette opérationnelle. Le taux général des pensions à un jour est l'indicateur dont la Banque se sert pour évaluer les conditions du marché à un jour.
	Pour renforcer la cible relative au taux à un jour, la Banque conclut des opérations de pension sur le marché à un taux correspondant au point médian de la fourchette opérationnelle. Elle offre de conclure des prises en pension spéciales si le taux à un jour dépasse le taux cible et des cessions en pension s'il est inférieur au taux cible.	La présence de soldes de règlement excédentaires a pour effet d'amener le taux à un jour à s'établir au bas de la fourchette, c'est-à-dire au taux cible.
<b>Opérations de pension</b>	Utilisées pour maintenir le taux à un jour au <u>point médian</u> de la fourchette opérationnelle.	Utilisées pour renforcer les <u>limites</u> de la fourchette opérationnelle.
<b>Gestion des soldes de règlement</b>	La Banque a pour pratique de maintenir les soldes de règlement légèrement au-dessus de zéro. Tout participant au STPGV dont le solde de règlement est	À compter du 21 avril, la Banque du Canada cherchera à maintenir à 3 milliards de dollars le niveau des soldes de règlement. Tout participant au STPGV

	<p>créditeur sait qu'il y a au moins un autre participant dont le compte affiche un solde débiteur d'un montant égal à son excédent.</p>	<p>dont le solde de règlement est créateur sait qu'il peut obtenir un taux de 1/4 % sur ses dépôts à la Banque du Canada, et tout participant qui a un solde débiteur sait qu'il existe un excédent de liquidités et que la concurrence devrait amener les taux à s'établir à la limite inférieure de la fourchette.</p>
	<p>Les soldes de règlement sont maintenus au niveau souhaité par le transfert de fonds de l'État entre, d'une part, la Banque du Canada et, d'autre part, les participants au STPGV et d'autres participants aux adjudications du gouvernement.</p>	<p>Les soldes de règlement sont maintenus au niveau souhaité par le transfert de fonds de l'État entre, d'une part, la Banque du Canada et, d'autre part, les participants au STPGV et d'autres participants aux adjudications du gouvernement.</p>