



BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA

Le cadre de la Banque du Canada régissant les opérations sur les marchés et l'octroi de liquidités

Mis à jour octobre 2016



BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA

Ce document décrit le cadre de la Banque du Canada régissant les opérations sur les marchés et l'octroi de liquidités. La plus récente version du cadre se trouve à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/marches/operations-marches-octroi-liquidites/cadre-regissant-operations-marches-octroi-liquidites/>.

Pour connaître les modalités d'application concernant les opérations sur les marchés et l'octroi de liquidités, voir : <http://www.banqueducanada.ca/marches/operations-marches-octroi-liquidites/modalites-dapplication/>. Des documents de politique connexes, y compris l'*Énoncé de la politique régissant l'acquisition et la gestion des actifs financiers pour les besoins du bilan de la Banque du Canada*, la politique de la Banque du Canada régissant l'achat et la vente de titres et les *Règles régissant les avances aux institutions financières*, sont publiés à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/marches/operations-marches-octroi-liquidites/>.

Table des matières

I. Vue d'ensemble	1
II. Renforcement du taux cible du financement à un jour	2
1. Fourchette opérationnelle soutenue par des mécanismes permanents de dépôt et de prêt.....	3
Mécanisme permanent d'octroi de liquidités.....	4
Mécanisme permanent de prise en pension à un jour	5
2. Ajustement du niveau des soldes de règlement.....	5
3. Opérations de prise en pension à un jour et de cession en pension à un jour	6
III. Soutenir le bon fonctionnement des marchés financiers canadiens	7
1. Portefeuille de titres du gouvernement du Canada	8
2. Opérations de prise en pension à plus d'un jour	9
3. Programme de prêt de titres	10
IV. L'octroi de liquidités dans des circonstances extraordinaires	11
1. Octroi de liquidités destinées à l'ensemble du marché	11
Mécanisme conditionnel de prise en pension à plus d'un jour	13
2. Avances	13
Octroi d'une aide d'urgence	13

Le cadre de la Banque du Canada régissant les opérations sur les marchés et l'octroi de liquidités

I. Vue d'ensemble

Dans l'exercice de ses responsabilités au regard de la politique monétaire et du système financier, la Banque effectue diverses opérations sur les marchés financiers, qui s'inscrivent dans le cadre opérationnel courant de conduite de la politique monétaire, et elle approvisionne au besoin le système financier canadien en liquidités. La Banque remplit également le rôle de prêteur de dernier ressort, qui constitue une fonction essentielle des banques centrales depuis au moins le dix-neuvième siècle. La Banque procède à des opérations courantes d'octroi de liquidités pour renforcer le taux cible du financement à un jour et faciliter les règlements au sein du système de paiement; elle dispose par ailleurs d'une panoplie d'outils pour intervenir dans des circonstances exceptionnelles ou urgentes où il est nécessaire d'injecter des liquidités, que ce soit de façon bilatérale, en accordant une aide d'urgence à certaines entités, ou encore dans l'ensemble du marché, au moyen de mécanismes exceptionnels d'octroi de liquidités.

La Banque a mis en place un cadre clair pour :

- orienter ses opérations sur les marchés financiers;
- appuyer l'apport courant de liquidités pour faciliter les règlements au sein du système de paiement;
- intervenir dans les circonstances exceptionnelles ou urgentes où il est nécessaire d'injecter des liquidités, que ce soit de façon bilatérale, en accordant une aide d'urgence, ou encore dans l'ensemble du marché, au moyen de mécanismes exceptionnels d'octroi de liquidités.

Chaque outil du cadre de la Banque qui régit les opérations sur les marchés et l'octroi de liquidités est conçu pour atteindre un ou plusieurs des objectifs suivants :

- renforcer le taux cible du financement à un jour
- appuyer le fonctionnement efficient des marchés financiers canadiens
- fournir des liquidités de dernier ressort dans des circonstances extraordinaires

L'ampleur et la structure du bilan de la Banque ainsi que sa gestion facilitent, puis influencent, l'utilisation de ces outils.

II. Renforcement du taux cible du financement à un jour

La Banque mène sa politique monétaire en établissant le taux d'intérêt cible des fonds à un jour (souvent appelé taux directeur). Ce taux influence directement les taux d'intérêt auxquels les banques et d'autres participants au système financier empruntent et prêtent des fonds pour une durée d'un jour. Le niveau du taux du financement à un jour (ou taux des fonds à un jour) et les attentes relativement à son évolution future influencent également d'autres taux d'intérêt à plus long terme ainsi qu'un large éventail de prix des actifs.

La mise en œuvre de la politique monétaire par la Banque est étroitement liée au principal système de paiement du Canada : le Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV).¹ Presque tous les paiements (au plan de la valeur) sont effectués par l'entremise du STPGV, et ce système est par conséquent au centre du cadre qu'applique la Banque pour la mise en œuvre de la politique monétaire. Le cadre mis en place par la Banque pour soutenir les opérations au taux cible inclut la fourchette opérationnelle, c'est-à-dire la fourchette établie autour de la cible, qui est à son tour soutenue par des mécanismes permanents de dépôt et de prêt². Le point médian de la fourchette opérationnelle est le taux cible du financement à un jour de la Banque, et l'existence des mécanismes permanents de dépôt et de prêt incite fortement les participants majeurs du marché des fonds à un jour à effectuer leurs opérations à un taux proche du taux cible.

La Banque peut ajuster le niveau des soldes de règlement disponibles au sein du système de manière à atténuer certaines frictions dans le système de paiement et à favoriser davantage la conclusion de transactions au taux cible du financement à un jour. Des frictions de paiement imprévues dans le marché peuvent cependant amener le taux du financement à un jour à s'éloigner du taux visé par la Banque pendant la journée. Dans les cas où la Banque juge que l'écart est le résultat d'une pression généralisée sur la liquidité, elle peut contrebalancer cette pression en ajoutant ou en retirant des liquidités au moyen d'opérations de prise en pension à un jour et de cession en pension à un jour.

¹ Pour avoir des précisions, voir <http://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/systeme-financier/principaux-systemes-de-paiement-canadiens/>.

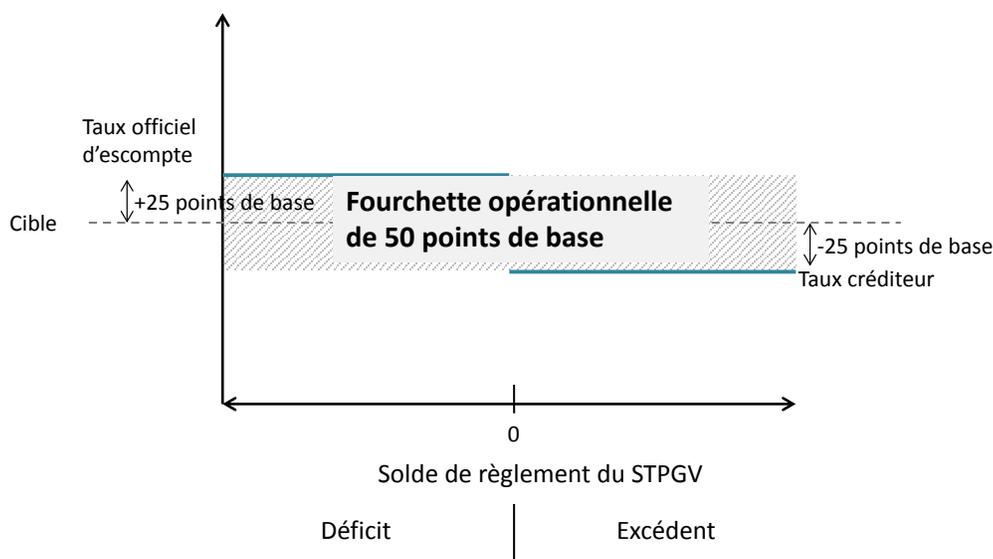
² Il existe deux mécanismes permanents de prêt : le mécanisme permanent d'octroi de liquidités, qui s'adresse aux participants au STPGV, et le mécanisme permanent de prise en pension à un jour, destiné aux négociants principaux.

1. Fourchette opérationnelle soutenue par des mécanismes permanents de dépôt et de prêt

La fourchette opérationnelle établie par la Banque est un intervalle de 50 points de base fixé autour du taux cible du financement à un jour (**Figure 1**). Parce que les participants au STPGV doivent avoir un solde nul à la fin de chaque journée dans le compte de règlement qu'ils tiennent auprès de la Banque du Canada, tout solde positif dans les comptes de règlement des participants doit être laissé en dépôt à la Banque et est rémunéré au « taux créditeur » (le taux cible minoré de 25 points de base), soit la limite inférieure de la fourchette opérationnelle.

Inversement, les participants au STPGV ayant un solde débiteur doivent contracter une avance garantie à un jour auprès de la Banque par l'entremise du mécanisme permanent d'octroi de liquidités au « taux officiel d'escompte » (le taux cible majoré de 25 points de base), soit la limite supérieure de la fourchette opérationnelle. De cette façon, les participants au STPGV sont poussés à régler leurs soldes positifs et négatifs les uns avec les autres pendant la journée à un taux avoisinant la cible établie par la Banque pour le taux du financement à un jour, à savoir le point médian de la fourchette opérationnelle.

Figure 1 : Fourchette opérationnelle de la Banque du Canada



Ces modalités favorisent l'exécution de transactions sur le marché des fonds à un jour à des taux situés à l'intérieur de la fourchette opérationnelle, car les participants savent qu'ils obtiendront au moins l'équivalent du taux créditeur sur les soldes positifs et n'auront pas à payer plus que le taux d'escompte pour couvrir les découverts sur leur

II. Renforcement du taux cible du financement à un jour

compte de règlement. Comme les coûts d'opportunité d'un emprunt et d'un dépôt auprès de la Banque à la fin de chaque journée sont généralement les mêmes lorsque le point médian de la fourchette opérationnelle est utilisé comme valeur de référence (c.-à-d. +/- 25 points de base), les participants sont incités à négocier entre eux au taux cible du financement à un jour fixé par la Banque.

Mécanisme permanent d'octroi de liquidités

Dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités, la Banque du Canada accorde régulièrement des prêts (des avances) à un jour aux participants au Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) qui connaissent des pénuries temporaires de liquidités en raison de frictions imprévues au niveau des paiements³. La Banque consent des avances aux participants au STPGV dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités en échange de garanties données à partir d'un large éventail de sûretés de grande qualité. En facilitant le règlement des opérations à un jour dans le système de paiement du STPGV, le mécanisme permanent d'octroi de liquidités renforce la politique monétaire tout en favorisant le bon fonctionnement du système financier.

Le mécanisme permanent d'octroi de liquidités aide la Banque à renforcer la politique monétaire car les participants au STPGV qui ont accès au mécanisme payent le taux officiel d'escompte (le taux cible majoré de 25 points de base). Le coût plus élevé de l'utilisation du mécanisme permanent d'octroi de liquidités incite les participants au STPGV à couvrir les soldes débiteurs nets en effectuant des opérations interbancaires à des taux situés dans la fourchette opérationnelle avant de procéder au règlement. Si les participants au STPGV sont les seuls à avoir accès au mécanisme permanent d'octroi de liquidités (et à un mécanisme de dépôt), cette incitation soutient plus largement les objectifs de la politique monétaire de la Banque en influençant le comportement d'un plus grand groupe d'intervenants du marché du fait de leurs relations avec les participants au STPGV.

Le mécanisme permanent d'octroi de liquidités permet également de favoriser le bon fonctionnement du système financier en fournissant des liquidités à un jour aux institutions qui sont dans l'incapacité d'emprunter des fonds à leurs homologues du STPGV. Dans la majorité des cas, les participants au STPGV peuvent s'emprunter des fonds pour régler tout solde négatif net à la fin de la journée au sein du système de paiement. Il arrive toutefois qu'un participant ne puisse trouver de prêteur au sein du STPGV en raison soit de la rapidité des délais, soit d'exigences techniques (comme l'atteinte de la limite de crédit de la contrepartie). Le mécanisme permanent d'octroi de

³ Pour en apprendre davantage sur les principaux systèmes de paiement du Canada, voir <http://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/systeme-financier/principaux-systemes-de-paiement-canadiens>.

liquidités permet aux participants au STPGV d'être en mesure de couvrir des pénuries temporaires de fonds découlant du règlement quotidien des paiements dans le STPGV.

Le mécanisme permanent d'octroi de liquidités ne s'adresse pas aux institutions qui connaissent des pénuries de liquidités persistantes. Dans de telles circonstances extraordinaires, les institutions devraient envisager de demander une aide d'urgence à la Banque.

Mécanisme permanent de prise en pension à un jour

En 2009, la Banque a introduit un nouveau mécanisme permanent, le mécanisme permanent de prise en pension à un jour, afin de fournir une autre source de financement aux négociants principaux de titres du gouvernement du Canada qui pourraient ne pas avoir accès au mécanisme permanent d'octroi de liquidités. Ce nouveau mécanisme offre un dispositif de soutien à ces négociants principaux par l'octroi, au taux officiel d'escompte, de prêts à un jour sur nantissement, ce qui renforce la limite supérieure de la fourchette opérationnelle.

2. Ajustement du niveau des soldes de règlement

À la fin de chaque journée, la Banque fixe, pour les soldes de règlement du STPGV, une cible pour le jour suivant. Cette cible aide à établir les conditions de fonctionnement du marché des fonds à un jour. La modification du niveau cible des soldes de règlement peut également envoyer un signal fort quant à la détermination de la Banque à soutenir le taux cible du financement à un jour.

Le STPGV est un système fermé, ce qui signifie que la position de trésorerie nette de l'ensemble des participants devrait normalement être de zéro. Par conséquent, tout participant au STPGV dont le solde de règlement est débiteur sait qu'il y a au moins un autre participant dont le compte affiche un excédent d'un montant égal à son déficit et avec qui des transactions pourraient se conclure aux taux du marché. Depuis la mise en service du STPGV en 1999, toutefois, la Banque a eu tendance à fixer le niveau cible des soldes de règlement au-dessus de zéro, ce qui donne aux autres participants du système un solde légèrement créditeur. Ce surcroît de liquidités aide à diminuer les coûts de transaction et les autres coûts liés au processus de règlement de fin de journée et, en conséquence, à réduire la nécessité pour les participants d'obtenir fréquemment de petites avances auprès de la Banque.

Changer le niveau des soldes de règlement permet à la Banque de renforcer efficacement le taux cible du financement à un jour. Au cours des années qui ont suivi la mise en service du STPGV, les soldes de règlement ont été utilisés activement pour influencer sur le taux du financement à un jour. Par la suite, la Banque a souvent modifié le niveau cible des soldes de règlement en prévision des pressions à la hausse saisonnières ou temporaires observées sur le taux du financement à un jour, à l'image

II. Renforcement du taux cible du financement à un jour

de celles qui surviennent vers la fin d'un trimestre ou à la fin de l'exercice financier des banques commerciales. Au printemps de 2009, au milieu de la crise financière mondiale, la Banque a temporairement modifié son cadre opérationnel en établissant pour le taux du financement à un jour une cible de 0,25 %. Pour porter le taux à cette valeur, la Banque a fixé le niveau cible des soldes de règlement à 3 milliards de dollars, son plus haut niveau depuis la création du STPGV. La Banque se réserve le droit d'établir les soldes de règlement à un niveau plus élevé ou plus bas, en fonction des conditions du marché des fonds à un jour.

Le relèvement du niveau des soldes de règlement incite fortement les participants au STPGV à prêter leurs fonds et crée une pression à la baisse sur le taux du financement à un jour, parce que des soldes de règlement plus élevés se traduiront inévitablement à la fin de la journée par des soldes créditeurs pour certains participants. Ces fonds excédentaires doivent être déposés auprès de la Banque pour une durée d'un jour et seront rémunérés à un taux au-dessous du taux du marché (le taux cible du financement à un jour minoré de 25 points de base).

Pour parvenir au niveau cible des soldes de règlement, la Banque, à titre d'agent financier du gouvernement du Canada, transfère sur son bilan les paiements et les encaisses nets du secteur public dans le système, qu'il s'agisse de mouvements de fonds liés à ses propres transactions ou à celles de ses autres clients, portés au compte de dépôt du gouvernement du Canada ou tirés sur celui-ci. La Banque gère ces transferts dans le cadre de la séance d'adjudication des soldes de trésorerie du receveur général qui a lieu l'après-midi. La Banque publie, chaque jour, sur son site Web le niveau cible des soldes de règlement avant son entrée en vigueur, et le niveau réel, après la séance d'adjudication de l'après-midi. Dans la majorité des cas, le niveau cible des soldes de règlement est atteint; il arrive néanmoins que le niveau réel soit différent du niveau cible dans certaines situations, par exemple dans le cas d'erreurs de prévision que la Banque n'est pas en mesure de corriger en effectuant l'ajustement nécessaire durant la séance d'adjudication de l'après-midi.

3. Opérations de prise en pension à un jour et de cession en pension à un jour

La Banque effectue des opérations de prise en pension à un jour et de cession en pension à un jour pour soutenir la mise en œuvre effective de la politique monétaire en injectant ou en retirant des liquidités intrajournalières, renforçant ainsi le taux cible à un jour de la Banque.

Lorsque les conditions du marché général canadien des pensions à un jour le justifient, la Banque peut intervenir et injecter des liquidités intrajournalières en procédant à des opérations d'acquisition temporaire de titres (prises en pension), appelées opérations de prise en pension à un jour, ou retirer des liquidités intrajournalières par des

II. Renforcement du taux cible du financement à un jour

opérations de cession temporaire de titres (mises en pension), appelées opérations de cession en pension à un jour. Ces opérations sont menées dans le cadre d'adjudications concurrentielles et visent à allouer des fonds aux contreparties qui en ont le plus besoin.

Si les transactions dans le marché général des pensions à un jour s'effectuent généralement à des taux supérieurs au taux cible de la Banque, celle-ci peut injecter des liquidités au moyen d'opérations de prise en pension à un jour, en achetant des titres du gouvernement du Canada auprès des négociateurs principaux tout en s'engageant à les revendre aux mêmes contreparties le jour ouvrable suivant, la différence de prix correspondant à l'intérêt couru pendant un jour ouvrable.

Inversement, si les transactions dans le marché général des pensions à un jour s'effectuent à des taux inférieurs au taux cible de la Banque, celle-ci peut retirer des liquidités au moyen d'opérations de cession en pension à un jour, en vendant une partie des titres du gouvernement du Canada qu'elle détient (en règle générale des obligations du Trésor) à des négociateurs principaux tout en s'engageant à les racheter le jour ouvrable suivant à un prix qui inclut l'intérêt couru pendant un jour ouvrable. Ces transactions se concluent à des taux égaux ou inférieurs au taux cible du financement à un jour de la Banque, selon les conditions du marché et le comportement des enchérisseurs.

La Banque réalise le plus souvent ces opérations à 11 h 45 (HE), mais elle est disposée, au besoin, à conclure plusieurs séries d'opérations de pension, et à le faire à d'autres moments qu'à l'heure habituelle. Si ces opérations de prise en pension à un jour portent généralement sur des titres du gouvernement du Canada, la Banque se réserve néanmoins le droit d'élargir la liste des titres admissibles en cas de tension généralisée du marché.

Normalement, la Banque neutralise l'incidence de ses opérations de prise en pension et de cession en pension à un jour sur les liquidités du système financier en modifiant le montant offert à la séance d'adjudication de l'après-midi des encaisses du receveur général, de façon à atteindre le niveau cible des soldes de règlement à la fin de la journée. Selon la taille de l'opération, la Banque n'est toutefois pas toujours en mesure de neutraliser totalement les flux de trésorerie. Elle dispose également d'un outil supplémentaire pour faire contrepoids à la pression exercée sur le taux du financement à un jour : elle peut choisir de ne pas neutraliser complètement l'effet de ces opérations, si elle le juge opportun. Si une partie ou la totalité de ces opérations ne sont pas entièrement neutralisées, le système peut se retrouver dans une position excédentaire ou déficitaire plus importante à la fin de la journée et nécessiter qu'au moins un participant au STPGV laisse des fonds en dépôt auprès de la Banque au taux créditeur ou obtienne d'elle une avance à un jour au taux officiel d'escompte.

III. Soutenir le bon fonctionnement des marchés financiers canadiens

La composition du portefeuille d'actifs financiers de la Banque est liée au rôle que joue l'institution dans l'émission de billets de banque. L'émission de billets de banque crée un passif pour l'institution, le plus important à son bilan. Les dépôts du gouvernement du Canada, y compris ceux qui concourent au plan de liquidité prudentielle de l'État, représentent habituellement le second poste du passif de la Banque. Afin d'équilibrer son bilan, la Banque doit détenir des actifs financiers. Ces actifs sont surtout libellés en dollars canadiens, tout comme les éléments du passif de la Banque, et se composent en grande partie de placements dans des titres du gouvernement du Canada et de prises en pension à plus d'un jour.

La Banque effectue aussi des opérations sur les marchés financiers avec des contreparties admissibles, afin de soutenir sa politique monétaire et le bon fonctionnement des marchés financiers canadiens. Il s'agit habituellement d'opérations de pension dans le cadre desquelles la Banque injecte ou retire des liquidités et acquiert ou vend des actifs financiers.

La détention d'actifs financiers permet à la Banque d'assurer son indépendance opérationnelle et l'aide à exercer ses responsabilités. Pour cela, deux conditions doivent être respectées, à savoir :

- les actifs financiers doivent permettre à la Banque d'assumer ses responsabilités sans avoir à dépendre des crédits publics;
- la Banque doit éviter les placements qui pourraient entraver l'allocation de fonds ou de crédits par le gouvernement fédéral au secteur privé ou à d'autres administrations.

L'Énoncé de la politique régissant l'acquisition et la gestion des actifs financiers pour les besoins du bilan de la Banque du Canada (ci-après l'« énoncé de politique ») établit la politique qui encadre l'acquisition et la gestion par la Banque d'actifs financiers canadiens pour les besoins de son bilan. Comme expliqué dans l'énoncé de politique, les décisions concernant l'acquisition et la cession d'actifs financiers, ainsi que la gestion du bilan de la Banque, se fondent sur les lignes directrices suivantes :

- **Neutralité:** La Banque limite le risque de distorsions sur les marchés pouvant découler de ses activités de placement en agissant de la façon la plus globale et la plus neutre possible. La composition du bilan de la Banque doit être telle que l'incidence des opérations courantes d'achat de titres particuliers sur les prix de marché de ces titres est minime.

III. Soutenir le bon fonctionnement des marchés financiers canadiens

- **Prudence:** La Banque réduit les risques financiers liés à son bilan qui pourraient résulter des pertes de réévaluation ou de pertes sur créances au moyen d'un cadre de gestion des risques. Ce cadre comprend la constitution de garanties, assorties des marges appropriées, pour les prêts ou les avances, ainsi que des exigences minimales concernant la qualité du crédit des titres admissibles en garantie ou aux fins des opérations de prise en pension ou des achats fermes.
- **Transparence:** Les opérations d'achat et de vente d'actifs menées par la Banque doivent être transparentes pour le public⁴.

Bien que la *Loi sur la Banque du Canada* autorise l'acquisition d'un large éventail d'actifs admissibles, les objectifs et lignes directrices présentés ci-dessus limitent dans les faits les catégories d'actifs financiers que la Banque est habilitée à se procurer dans le cadre normal de ses activités pour les besoins de la gestion de son portefeuille d'actifs financiers⁵. La Banque acquiert principalement des obligations à rendement nominal et des bons du Trésor du gouvernement du Canada directement pour son bilan en présentant des soumissions non concurrentielles aux adjudications de titres d'État et peut également acquérir ces titres sur le marché secondaire. La Banque conserve ses placements en obligations à rendement nominal du gouvernement du Canada jusqu'à l'échéance, mais elle peut vendre des bons du Trésor sur le marché secondaire afin de s'acquitter de ses responsabilités relatives à la politique monétaire et à la stabilité financière.

La Banque administre aussi un programme de prises en pension à plus d'un jour dont les titres constituent une partie des actifs inscrits à son bilan. Ces prises en pension sont des opérations à court terme conclues avec les négociants principaux à l'égard de titres de grande qualité.

1. Portefeuille de titres du gouvernement du Canada

Le portefeuille d'obligations à rendement nominal et de bons du Trésor du gouvernement du Canada acquis directement par la Banque est structuré de façon à correspondre, globalement, à la composition de l'ensemble des titres négociables à rendement nominal émis par le gouvernement fédéral sur le marché intérieur. La Banque n'achète ni ne détient d'obligations à rendement réel du gouvernement du Canada, en raison du faible volume des émissions de ces titres, et afin d'éviter toute apparence de conflit avec la politique monétaire.

⁴ Cette obligation de transparence peut ne pas s'appliquer dans certaines circonstances exceptionnelles.

⁵ Lorsque les conditions du marché le justifient, la Banque peut mettre en œuvre une politique monétaire non traditionnelle qui pourrait donner lieu à des achats ciblés pour influencer sur certains compartiments de la courbe de rendement ou les achats d'autres actifs. Consulter l'annexe du Rapport sur la politique monétaire d'avril 2009 à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/2009/04/23-avril-2009/> pour en apprendre davantage au sujet du cadre de conduite de la Banque en contexte de bas taux d'intérêt.

III. Soutenir le bon fonctionnement des marchés financiers canadiens

En général, un pourcentage fixe d'obligations du gouvernement du Canada est acquis dans le cadre de soumissions non concurrentielles à chacune des adjudications, afin d'atteindre les cibles visées en matière de répartition de l'actif. Le montant minimum de titres que la Banque compte acheter est divulgué dans l'appel de soumissions relatif à l'adjudication, tandis que le montant des obligations effectivement acquises est rendu public au moment de la diffusion des résultats de l'adjudication. Le public serait aussi mis au courant de tout changement apporté à ce pourcentage fixe d'achats.

La Banque procède également, dans le cadre de soumissions non concurrentielles, à des achats de bons du Trésor et de bons de gestion de trésorerie du gouvernement du Canada mais pour des montants qui varient en fonction des besoins de l'institution au moment de chaque adjudication. Les montants des achats dépendent des projections que fait le personnel de la Banque concernant la demande future de billets de banque et d'autres passifs, et de la valeur des bons du Trésor et obligations qui arriveront à échéance dans les semaines suivantes. Le montant réel des achats est rendu public dans la diffusion des résultats de chaque adjudication de bons du Trésor, ce qui est conforme au principe de transparence de la Banque. La pratique habituelle consiste à répartir entre les diverses échéances offertes le montant total des bons du Trésor achetés par la Banque dans des proportions qui correspondent approximativement à celles des émissions du gouvernement dans les trois catégories d'échéances.

2. Opérations de prise en pension à plus d'un jour

Ces opérations, dans le cadre desquelles des actifs de grande qualité sont acquis temporairement sur le marché des prises en pension, sont exécutées pour gérer le bilan de la Banque, favoriser le fonctionnement ordonné des marchés financiers canadiens et fournir à la Banque de l'information sur la situation des marchés de financement à court terme.

Comme expliqué plus haut, la Banque conduit la politique monétaire avec le souci d'influer sur le taux du financement à un jour. Cependant, la Banque mène aussi des opérations sur le marché monétaire assorties d'échéances plus longues, à condition que ces opérations n'atténuent pas l'influence exercée par l'institution sur le taux du financement à un jour.

Les opérations de prise en pension à plus d'un jour effectuées par la Banque sont généralement assorties d'échéances d'un mois et de trois mois. Dans le cadre de ces opérations, elle achète à des négociants principaux des titres négociables libellés en dollars canadiens émis ou explicitement garantis par le gouvernement du Canada ou par un gouvernement provincial. À l'échéance, la Banque revend les mêmes titres à la contrepartie initiale à un prix fixé à l'avance, l'écart entre le prix d'achat de départ et le prix de vente final correspondant aux intérêts courus jusqu'au terme de la transaction.

III. Soutenir le bon fonctionnement des marchés financiers canadiens

La Banque peut aussi effectuer des prises en pension à plus d'un jour pour diverses échéances – par exemple pour contrebalancer les variations saisonnières de la demande de billets de banque – et peut modifier la gamme de titres admissibles si elle le juge approprié.

Les opérations de pension à plus d'un jour permettent à la Banque d'acquérir temporairement des actifs pour son bilan. La Banque obtient ainsi la marge de manœuvre nécessaire dans la gestion de ses actifs et a moins besoin d'acquérir des titres du gouvernement du Canada sur les marchés pour son bilan, ce qui peut concourir à la liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada. Ces prises en pension à plus d'un jour aident aussi la Banque à surveiller les conditions de liquidité des marchés du financement à plus d'un jour et pourraient stimuler l'expansion et la liquidité du marché des pensions à plus long terme au Canada

3. Programme de prêt de titres

La Banque a établi le Programme de prêt de titres en 2002 pour aider à soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada en fournissant une source secondaire et temporaire de titres. Dans le cadre de ce programme, la Banque peut prêter aux négociants principaux une partie de son portefeuille de titres du gouvernement du Canada lorsqu'elle juge qu'une obligation ou un bon du Trésor n'est pas disponible ou se négocie en deçà d'un certain seuil sur le marché des pensions. Les titres sont prêtés par processus d'appel d'offres pour une durée d'un jour ouvrable.

Ce programme concourt à la liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada et est conçu pour favoriser l'efficience de la compensation et de la découverte des prix. Un marché des titres du gouvernement du Canada liquide et efficace est important pour le bon fonctionnement des marchés financiers canadiens. Il aide le gouvernement et les autres emprunteurs dans leurs activités de financement et appuie les objectifs de la Banque pour la transmission de la politique monétaire.

Le programme de prêt de titres est structuré de façon à ce que, au moment où le seuil d'intervention du programme est déclenché, la Banque puisse offrir jusqu'à la moitié de son portefeuille d'obligations et de bons du gouvernement du Canada, un jour donné. Les titres sont offerts par processus d'appel d'offres, une fois par jour (habituellement à 11 h 15, HE) et pour une durée d'un jour ouvrable.

IV. L'octroi de liquidités dans des circonstances extraordinaires

Dans certaines circonstances exceptionnelles, la Banque a le pouvoir de fournir des liquidités pour contribuer à la stabilité du système financier.

Lorsque de fortes tensions s'exercent sur la liquidité à l'échelle du système financier, la Banque dispose de différents moyens pour injecter des liquidités dans l'ensemble du marché. Elle peut par exemple :

- hausser le niveau des soldes de règlement;
- effectuer des opérations exceptionnelles de rachat, assorties d'une échéance maximale de 380 jours, en recourant à un éventail élargi de titres et d'instruments sous réserve de certaines conditions;
- accorder des prêts à un éventail plus large d'institutions financières (c'est-à-dire non plus seulement à celles qui participent au STPGV) et à une échéance de plus d'un jour;
- procéder à des achats fermes parmi un éventail élargi de titres et d'instruments, sous réserve de certaines conditions et de la modification de la Politique de la Banque du Canada régissant l'achat et la vente des titres visés au paragraphe 18.1(1) de la *Loi sur la Banque du Canada*;
- et accorder de façon générale des prêts destinés à l'ensemble des intervenants du marché, même s'il peut aussi s'agir de prêts bilatéraux.

Pour combler des pénuries de financement éprouvées par certaines entités financières, la Banque peut également consentir des avances garanties aux fins de l'aide d'urgence, sous réserve des Règles régissant les avances aux institutions financières.

1. Octroi de liquidités destinées à l'ensemble du marché

Pour concourir au fonctionnement efficient des marchés financiers canadiens lorsque survient une pénurie de liquidité prononcée et généralisée, la Banque a la possibilité d'élargir ses opérations (p. ex., opérations de prise en pension à un jour et de cession en pension à un jour, opérations de prise en pension à plus d'un jour) en fonction de différents paramètres, ou peut mettre en place des mécanismes supplémentaires exceptionnels d'apport de liquidités à l'échelle du marché. Si la pénurie de liquidités est systémique et non imputable à un choc de liquidité idiosyncrasique confiné à une seule institution, il ne sera pas forcément nécessaire de recourir à une aide d'urgence.

Pour déterminer le type d'apport exceptionnel de liquidités et la quantité de liquidités à fournir à l'échelle du marché, la Banque se fondera sur cinq principes directeurs qui devraient guider les interventions de la banque centrale :

IV. L'octroi de liquidités dans des circonstances extraordinaires

1. **Intervention ciblée** : L'intervention doit viser uniquement les défaillances du marché (distorsions de liquidité) qui sont d'envergure systémique et qu'une banque centrale est à même de corriger.
2. **Intervention graduée** : L'ampleur de l'intervention doit être dosée en fonction de la gravité du problème.
3. **Intervention bien pensée** : Il faut utiliser les outils adaptés à la situation. Les problèmes de liquidité de marché doivent être réglés dans la plupart des cas au moyen d'opérations sur le marché faisant appel à un mécanisme d'adjudication, tandis que les pénuries de liquidités dont souffrent des institutions particulières doivent être palliées par l'octroi de prêts.
4. **Interventions efficaces et n'engendrant pas de distorsions** : La banque centrale doit effectuer ses opérations aux prix fixés par le marché, de façon à réduire le plus possible les distorsions.
5. **Atténuation de l'aléa moral** : Il faut porter une attention particulière aux risques associés à la création d'incitations contre-productives, susceptibles de nuire à la longue au bon fonctionnement du système financier, et il faut trouver des moyens d'atténuer ces risques. Par exemple, on peut opter pour une intervention limitée et sélective, de pair avec l'application de prix dissuasifs si cela s'impose.

En ce qui concerne l'élargissement des opérations existantes, lesquelles font appel à un mécanisme d'adjudication et sont assorties d'un taux de soumission minimal, la Banque peut accroître la quantité totale, ou le montant, des liquidités octroyées (de concert peut-être avec une hausse du niveau des soldes de règlement), prolonger l'échéance ou augmenter la fréquence des opérations. D'autres améliorations peuvent être apportées aux opérations, par exemple élargir la liste de garanties et de contreparties admissibles, sous réserve des critères que la Banque juge appropriés.

Lors de la crise financière mondiale de 2007-2009, la Banque a accru son injection de liquidités et mis en place une série de dispositifs temporaires, afin de fournir des liquidités dans l'ensemble du marché. En conformité avec les cinq principes directeurs exposés précédemment, ces mécanismes ont varié en fonction de différents paramètres : contreparties admissibles, titres admissibles et échéances⁶. En date d'avril 2010, tous ces mécanismes temporaires avaient été interrompues; toutefois, la Banque peut y recourir de nouveau, ou mettre en service de nouveaux dispositifs en cas de crise généralisée de liquidité.

Pour se doter d'une plus grande marge de manœuvre face à une grave crise de liquidité, la Banque pourrait aussi réactiver son mécanisme conditionnel de prise en pension à plus d'un jour; il s'agit d'un mécanisme bilatéral permanent qui ne fait pas appel à des adjudications.

⁶ Parmi ces mécanismes temporaires, mentionnons les prises en pension à plus d'un jour, les prises en pension à plus d'un jour visant des titres privés du marché monétaire, remplacées par les prises en pension à plus d'un jour de titres privés, de même que la facilité de prêt à plus d'un jour.

Mécanisme conditionnel de prise en pension à plus d'un jour

Le mécanisme conditionnel de prise en pension à plus d'un jour est le mécanisme permanent dont dispose la Banque pour intervenir en cas de crise généralisée de liquidité. Une fois activé, il permettrait de procurer aux contreparties admissibles des liquidités de façon bilatérale, dans le cadre d'un dispositif permanent. La Banque aurait ainsi la latitude voulue pour octroyer des liquidités à des entités autres que les négociants principaux et les membres de leur groupe, si elle le juge nécessaire, en vue de soutenir la stabilité du système financier canadien. Ces autres contreparties seraient alors tenues de démontrer qu'elles sont très actives sur les marchés monétaires ou obligataires canadiens; elles devraient être assujetties à la réglementation fédérale ou provinciale et respecter toute autre condition imposée par la Banque.

Le mécanisme serait activé et désactivé à la discrétion de la Banque, selon ce que les conditions justifient. Il ne servirait pas à absorber des chocs de liquidité idiosyncrasiques confinés à des institutions. Les modalités d'application de ce mécanisme seraient publiées au moment de l'activation.

2. Avances

Octroi d'une aide d'urgence

L'aide d'urgence est un prêt ou une avance que la Banque du Canada accorde, à sa discrétion, aux institutions financières (IF) et aux infrastructures de marchés financiers (IMF) admissibles⁷. Offerte dans des circonstances extraordinaires, l'aide d'urgence est conçue pour fournir des liquidités de dernier ressort à des IF ou des IMF particulières aux prises avec de graves problèmes de liquidité.

Ces entités – les IF et les IMF – jouent un rôle critique dans le système financier et elles sont exposées à des chocs de liquidité importants et soudains. Les institutions de dépôt accordent des prêts aux particuliers et aux entreprises, prêts qu'elles financent en partie au moyen de dépôts de détail remboursables et d'emprunts de gros à court terme. En cas de retrait massif et soudain de ces dépôts et emprunts, une IF par ailleurs solide peut devenir illiquide en raison du décalage temporel entre les entrées et les sorties de liquidités. Les systèmes de compensation et de règlement des paiements, ou IMF, peuvent aussi être touchés par des pénuries de liquidités dans des conditions extrêmes comme le défaut de plusieurs membres⁸. Bien qu'une IMF doive disposer de ressources et de mécanismes financiers adéquats afin de gérer les situations

⁷ Le pouvoir d'octroyer une aide d'urgence aux IF procède de l'alinéa 18h) de la *Loi sur la Banque du Canada*, tandis que le pouvoir d'octroyer cette aide aux IMF procède à la fois des alinéas 7a) et b) de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* et du *Règlement administratif n° 7 sur le système de transfert de paiements de grande valeur* de l'Association canadienne des paiements.

⁸ Un membre participant s'entend habituellement d'un type d'institution financière, mais à cela peuvent s'ajouter d'autres types d'entités.

extraordinaires mais vraisemblables, ceux-ci pourraient ne pas être suffisants dans toutes les circonstances.

L'aide d'urgence n'est pas censée être utilisée pour combler de graves pénuries systémiques de liquidités de portée plus générale, et elle diffère d'autres mécanismes exceptionnels d'apport de liquidités qui peuvent être activés en période de tensions sur les marchés de financement et mis à la disposition d'un large éventail de participants⁹.

L'aide d'urgence peut contribuer tant au redressement qu'à la résolution d'une IF ou d'une IMF :

- **Redressement** : Une IF ou une IMF soumise à des tensions extrêmes peut déclencher un processus de redressement, dans le cadre duquel elle prend des mesures afin de restaurer la confiance des marchés à l'égard de sa solidité financière. L'aide d'urgence peut fournir des liquidités à l'appui des mesures de redressement prises par une IF¹⁰.
- **Résolution** : Si les mesures de redressement s'avéraient insuffisantes pour atténuer les tensions subies par une IF ou une IMF, celle-ci pourrait être assujettie à un processus de résolution par l'autorité compétente. Au moment d'amorcer sa résolution, l'IF ou l'IMF serait réputée « non viable ». L'autorité de résolution chercherait alors à maintenir les fonctions essentielles à l'économie, à rétablir la viabilité de l'institution ou à assurer la liquidation ordonnée de l'institution¹¹. L'aide d'urgence pourrait représenter une source temporaire de liquidités du secteur public permettant de soutenir les mesures globales prises par les autorités pour assurer la résolution ordonnée de l'entreprise.

Que le but soit un redressement ou une résolution, la Banque se réserve la décision d'accorder une aide d'urgence.

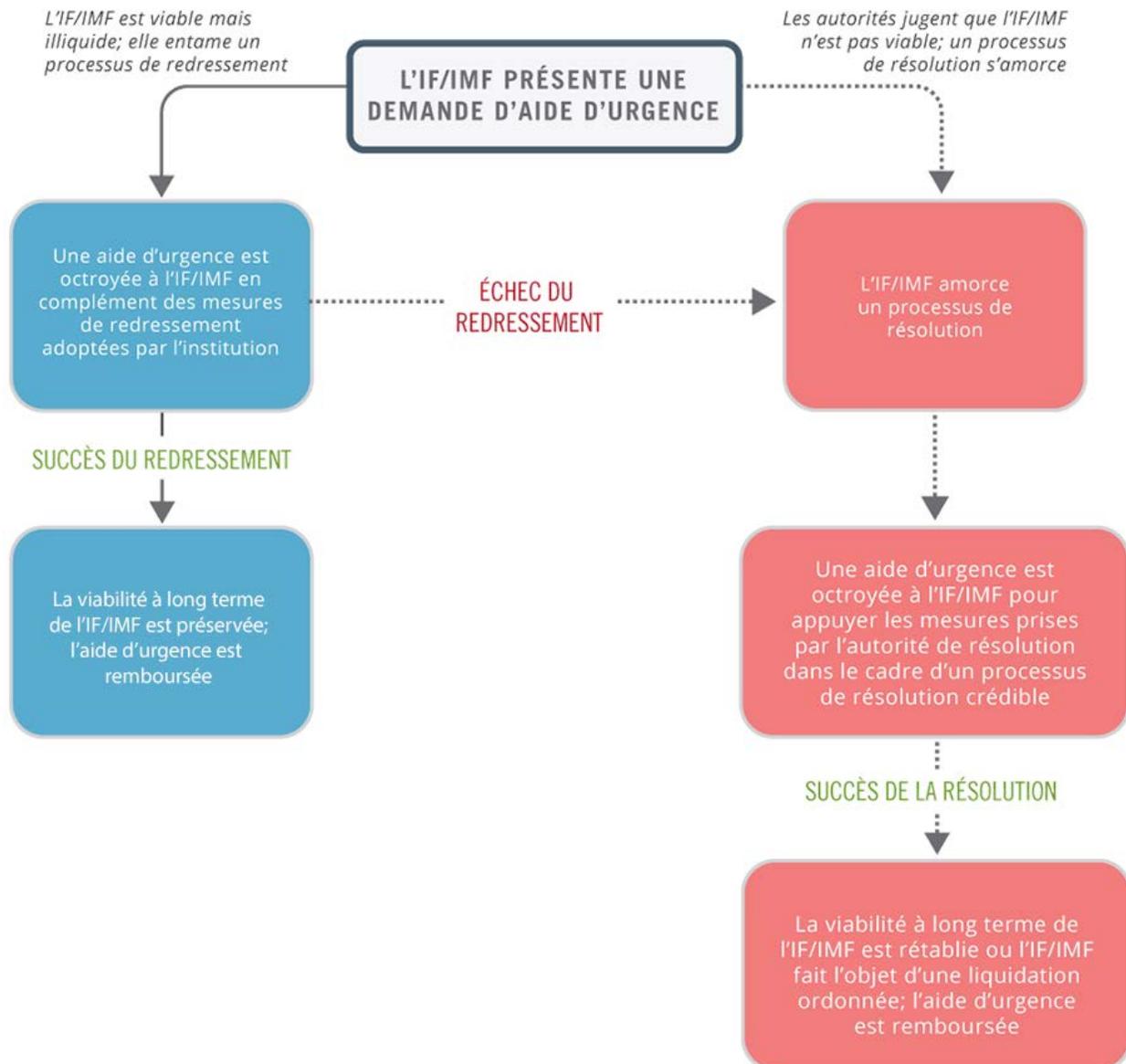
La Figure 2 illustre la manière dont l'aide d'urgence peut contribuer à rétablir la viabilité à long terme d'une IF ou d'une IMF, et fait ressortir des différences importantes dans le rôle joué par l'aide d'urgence selon qu'elle sert au redressement ou à la résolution.

⁹ Lors de la crise financière de 2007 à 2009, le mécanisme de prise en pension à plus d'un jour, le mécanisme de prise en pension à plus d'un jour de titres privés et la facilité de prêt à plus d'un jour ont été activés à titre de dispositifs exceptionnels d'octroi de liquidités de la Banque.

¹⁰ Parmi les mesures de redressement que pourrait prendre une institution financière, mentionnons la restructuration de ses secteurs d'activité ainsi que la mobilisation de capitaux ou de financement.

¹¹ La recapitalisation et la restructuration sont des exemples de mesures de résolution d'une IF ou d'une IMF. L'autorité de résolution compétente pourrait aussi décider de procéder à la cessation ordonnée des activités de l'institution.

Figure 2 : Octroi d'une aide d'urgence en situation de redressement ou de résolution



Ce scénario repose sur les hypothèses suivantes :

- 1. Les conditions relatives à l'octroi d'une aide d'urgence sont remplies :** Ces conditions dépendent de la catégorie d'entité qui présente une demande d'aide d'urgence (Tableau 1).
- 2. La Banque décide d'accorder une aide d'urgence :** L'octroi d'une aide d'urgence vient en complément des mesures de redressement de l'IF ou de l'IMF ou des mesures prises par l'autorité de résolution.

L'octroi d'une aide d'urgence peut engendrer un risque d'aléa moral, où les IF et les IMF gèrent mal leur risque de liquidité parce qu'elles présument qu'elles pourront bénéficier du soutien de la banque centrale. La surveillance et la réglementation visant les liquidités peuvent contribuer à atténuer l'aléa moral¹². Néanmoins, la Banque soumet l'aide d'urgence à des critères d'admissibilité et à des modalités afin d'encourager les IF et les IMF à gérer prudemment leurs liquidités et à recourir à des sources de fonds privés.

Modalités

Les modalités des prêts au titre de l'aide d'urgence sont énoncées dans la *Loi sur la Banque du Canada*, la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, les politiques de prêt de la Banque ainsi que les contrats de prêt et de sûreté de cette dernière¹³. Les modalités sont conçues dans le but de fournir à la Banque la protection voulue contre les risques financiers et juridiques, et d'atténuer l'aléa moral.

Taux d'intérêt : Le taux d'intérêt minimum que la Banque peut exiger pour un prêt au titre de l'aide d'urgence est le taux officiel d'escompte, qui est le taux auquel la Banque accorde des prêts à un jour aux principales institutions financières. Bien que la Banque puisse imposer un taux d'intérêt supérieur si elle l'estime opportun, elle ne l'a pas fait jusqu'à maintenant en ce qui concerne l'aide d'urgence.

Durée : Conformément à la Loi sur la Banque du Canada, la Banque peut octroyer des prêts au titre de l'aide d'urgence d'une durée ne dépassant pas six mois. Les prêts sont renouvelables, à la discrétion de la Banque, pour des périodes de six mois au plus chacune, autant de fois que la Banque le juge nécessaire. Dans la pratique, l'aide d'urgence est accordée sous forme de prêts à un jour renouvelables quotidiennement.

Garanties : La Loi sur la Banque du Canada prévoit que tous les prêts accordés par la Banque sont garantis¹⁴. Comme dans le cas des prêts consentis aux termes du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque, cette dernière doit obtenir une sûreté de premier rang valable sur des biens grevés donnés en garantie ou cédés à l'appui de la demande d'aide d'urgence¹⁵. Si la contrepartie ne rembourse pas le prêt au titre de l'aide d'urgence, la Banque peut vendre ou conserver les biens grevés afin de couvrir toute perte subie. Dans le cas de l'aide d'urgence, elle est disposée à

¹² Par exemple, les nouvelles règles de Bâle III, notamment le ratio de liquidité à court terme et le ratio structurel de liquidité à long terme, contribuent à atténuer l'aléa moral et font diminuer la probabilité que des institutions aient besoin d'une aide d'urgence.

¹³ Voir les *Règles régissant les avances aux institutions financières* de la Banque du Canada pour de plus amples renseignements à propos de l'octroi d'une aide d'urgence aux institutions financières.

¹⁴ Voir l'alinéa 23d) de la *Loi sur la Banque du Canada*.

¹⁵ Une institution doit fournir à la Banque des documents juridiques acceptables pour étayer la sûreté de la Banque sur les biens grevés donnés en garantie ou cédés. Voir les [Règles régissant les avances aux institutions financières](#) pour de plus amples renseignements quant à la documentation requise.

accepter une gamme de garanties plus étendue qu'elle ne le fait pour le mécanisme permanent d'octroi de liquidités. Cela peut inclure, sans toutefois s'y limiter :

- le portefeuille de prêts non hypothécaires libellés en dollars canadiens;
- des titres moins liquides, y compris des titres garantis par les propres créances de l'IF/IMF;
- des prêts hypothécaires, résidentiels et non résidentiels, libellés en dollars canadiens.

Puisque l'acceptation de créances hypothécaires est plus complexe, la Banque s'attend à ce que les IF songent à réunir d'autres formes de garanties pour assurer l'accès à l'aide d'urgence au besoin. Donc, en règle générale, la Banque s'attend à ce que les créances hypothécaires ne soient mises en garantie qu'en dernier recours pour maintenir la stabilité financière. Afin de se protéger contre les pertes, la Banque se réserve le droit de refuser tout actif et d'accepter uniquement les garanties dont elle est en mesure de gérer les risques juridiques, financiers et opérationnels connexes.

Des décotes seront appliquées aux biens grevés acceptés afin que le montant prêté par la Banque soit inférieur à la valeur actuelle de ces biens. La Banque est ainsi protégée contre le risque d'évaluation et les éventuelles pertes de valeur des biens grevés. Par souci de cohérence, les décotes appliquées aux biens grevés admissibles aux termes du mécanisme permanent d'octroi de liquidités qui sont fournis en garantie de prêts au titre de l'aide d'urgence sont généralement fixées conformément à la politique de la Banque en matière de garanties dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités. Cependant, la Banque se réserve le droit d'appliquer des décotes différentes aux biens grevés acceptés aux fins de l'aide d'urgence^{16,17}. Dans le cas des prêts mis en garantie et des titres dont les cours sur le marché ne sont pas disponibles ou ne sont pas considérés comme fiables, la Banque évalue les biens grevés et fixe les décotes au cas par cas de manière à refléter leurs caractéristiques de risque¹⁸.

Devises : Il incombe aux IF et aux IMF de mettre en place des mécanismes fiables leur permettant d'obtenir auprès du secteur privé ou des banques centrales étrangères de l'aide d'urgence dans les devises dont elles ont besoin pour mener leurs opérations. Moyennant garantie, la Banque peut prêter des dollars canadiens à une institution en

¹⁶ Les garanties admissibles aux termes du mécanisme permanent d'octroi de liquidités le sont également pour l'aide d'urgence. Pour de plus amples renseignements sur la politique de la Banque concernant les actifs acceptés en garantie dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités, voir : <http://www.banqueducanada.ca/2015/06/liste-actifs-acceptes-garantie-cadre-mecanisme-15-juin-2015/>.

¹⁷ Par exemple, les décotes appliquées au portefeuille de prêts non hypothécaires aux fins de l'aide d'urgence peuvent être différentes de celles du mécanisme permanent d'octroi de liquidités.

¹⁸ Puisque la Banque peut accepter tout bien grevé dont elle est en mesure de gérer les risques connexes, elle ne publie pas de liste complète ou de tableau de décote des biens grevés acceptés aux termes de l'aide d'urgence.

situation d'illiquidité, à condition qu'elle soit admissible à l'aide d'urgence. L'institution peut alors, au moyen de ces dollars, acheter la quantité de devises voulue. Si les liquidités sont également limitées sur les marchés des changes, la Banque pourrait fournir des liquidités en devises aux IF admissibles. Dans le cas des IMF, si cela est faisable du point de vue opérationnel, la Banque peut octroyer au besoin une aide d'urgence libellée en devises pour éviter qu'une IMF désignée qui est domiciliée au Canada soit incapable de s'acquitter de ses obligations envers une IMF étrangère¹⁹.

Critères d'admissibilité

La Banque fixe des critères d'admissibilité pour chaque type d'entité financière. Ces critères aident à protéger la Banque contre les pertes et à atténuer l'aléa moral tout en veillant à ce que l'aide d'urgence puisse jouer son rôle, soit appuyer le redressement ou la résolution des entités financières.

La Banque détermine si les conditions préalables sont réunies avant le dépôt de la demande d'aide d'urgence et révisé son jugement au moment où elle est présentée. L'opinion des autorités de résolution et des organismes de surveillance compétents constitue un facteur clé du jugement porté à cet égard.

Le **Tableau 1** décrit les critères applicables à trois catégories d'entités admissibles à une aide d'urgence : les IF fédérales, les institutions de dépôt provinciales et les IMF²⁰.

De façon générale, les entités suivantes ne sont pas admissibles à l'aide d'urgence :

- *Les compagnies d'assurance, les sociétés de fonds communs de placement et les courtiers en valeurs mobilières.* Ces entités n'offrent aucun service de dépôt, et leurs actifs sont pour la plupart des créances non liquides difficiles à évaluer.
- *Les succursales de banques étrangères.* Les succursales de banques étrangères devraient s'adresser à la banque centrale de leur pays d'attache pour obtenir une aide d'urgence.
- *Les IMF étrangères.* Les banques centrales principales responsables de la surveillance des IMF domiciliées à l'étranger doivent s'assurer que ces entités ont accès à des liquidités d'urgence. Cela dit, la Banque du Canada pourrait aider la banque centrale en question à fournir des liquidités en dollars canadiens si cette dernière prend une décision en ce sens.

¹⁹ Une IMF canadienne pourrait avoir besoin d'un accès intrajournalier à des devises pour s'acquitter de ses obligations envers une IMF étrangère; une aide d'urgence en devises éviterait donc à l'IMF canadienne d'être aux prises avec un défaut inutile et coûteux.

²⁰ Une institution de dépôt est une institution financière qui accepte des dépôts, c'est-à-dire des placements à valeur fixe souvent remboursables à court préavis.

On trouvera ci-après une description plus détaillée de chacun des critères d'admissibilité figurant au **Tableau 1**.

Membre de l'ACP : En vertu de la *Loi sur la Banque du Canada*, cette dernière peut consentir des avances ou des prêts garantis aux institutions membres de l'ACP. Toutes

Tableau 1 : Critères d'admissibilité à l'aide d'urgence

Type d'entité financière	Critères d'admissibilité
IF fédérale ²¹	<ol style="list-style-type: none"> 1. Membre de l'Association canadienne des paiements (ACP)^a 2. Cadre de redressement et de résolution crédible
Institution de dépôt provinciale	<ol style="list-style-type: none"> 1. Membre de l'ACP^b 2. Indemnisation par la province 3. Importance pour la stabilité de l'ensemble du système financier 4. Cadre de redressement et de résolution crédible
Infrastructure de marchés financiers	IMF canadienne assujettie par désignation à la surveillance de la Banque du Canada

^a Dans le cas des IF, les fonds au titre de l'aide d'urgence seraient généralement versés par l'entremise du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) du Canada²². Seuls les membres de l'ACP peuvent participer au STPGV. Les IF fédérales qui n'y participent pas recevraient leurs fonds au titre de l'aide d'urgence par l'intermédiaire d'un participant au STPGV qui compenserait l'opération pour leur compte.

^b Dans le cas des coopératives de crédit et des caisses populaires non membres de l'ACP, mais qui satisfont à tous les autres critères d'admissibilité, la Banque peut consentir un prêt à leur centrale provinciale membre de l'ACP. Cette centrale transférerait alors les liquidités aux coopératives de crédit ou caisses populaires qui ne sont pas elles-mêmes membres de l'ACP.

les banques doivent être membres de l'ACP. Les centrales provinciales peuvent être membres à condition de soumettre une demande à l'ACP et que celle-ci l'approuve²³.

²¹ Dans le cas d'une société de fiducie, en raison du rôle de « gardien » des actifs que celle-ci détient, l'aide d'urgence pourrait seulement revêtir la forme d'un prêt garanti par les éléments d'actif de la société ou celle d'une entente visant l'achat d'éléments d'actif par la Banque, puis leur revente à la société aux prix convenus préalablement.

²² Le STPGV est le système de transfert de grande valeur exploité par l'ACP et le pivot du système national de paiements du Canada. Pour avoir des précisions, voir <http://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/systeme-financier/principaux-systemes-de-paiement-canadiens/>.

²³ On trouvera la liste des membres de l'ACP à l'adresse https://www.cdnpay.ca/imis15/fra/Membership/Member_List/fra/mem/Member_List.aspx.

Membre de Paiements Canada : En vertu de la *Loi sur la Banque du Canada*, cette dernière peut consentir des avances ou des prêts garantis aux institutions membres de l'ACP. Toutes les banques doivent être membres de l'ACP. Les centrales provinciales peuvent être membres à condition de soumettre une demande à l'ACP et que celle-ci l'approuve²⁴.

Cadre de redressement et de résolution crédible : Un cadre de redressement et de résolution correspond aux pouvoirs, aux modalités de gouvernance, aux stratégies et aux outils à la disposition de l'entreprise pour se rétablir d'un épisode de tensions, ainsi qu'aux pouvoirs, aux modalités de gouvernance, aux stratégies et aux outils que les autorités peuvent utiliser pour appuyer une résolution ordonnée²⁵. Un cadre de rétablissement et de résolution est crédible s'il inspire aux autorités pertinentes, dont la Banque du Canada, un niveau de confiance élevé à l'égard du fait que la viabilité à long terme d'une institution en difficulté peut être préservée ou rétablie, ou que l'institution peut faire l'objet d'une liquidation ordonnée, sans perturbation systémique. Ces caractéristiques sont conformes à celles présentées dans le document du Conseil de stabilité financière intitulé *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*.

La Banque n'a pas l'intention de préciser des critères ou des exigences pour les cadres de redressement et de résolution outre ceux qui ont été ou qui seront élaborés par les organismes de surveillance et les autorités de résolution. Les institutions devraient donc continuer à respecter les lignes directrices et attentes concernant la planification du redressement et de la résolution établie par les organismes de surveillance et les autorités de résolution desquels elles relèvent. Avant d'octroyer un prêt au titre de l'aide d'urgence à une institution, la Banque fait preuve de la diligence raisonnable nécessaire pour s'assurer que toutes les conditions préalables sont réunies.

Même si elle n'entend pas élaborer de critères spécifiques, la Banque estime généralement qu'un cadre crédible :

- cherche à assurer la continuité de fonctions importantes pour la stabilité financière;
- énonce des stratégies de redressement et de résolution faciles à exécuter en réponse à des tensions extrêmes;
- permet la mise en commun de renseignements et la coordination efficaces avec les autorités pertinentes;

²⁴ On trouvera la liste des membres de l'ACP à l'adresse https://www.cdnpay.ca/imis15/fra/Membership/Member_List/fra/mem/Member_List.aspx.

²⁵ Au nombre des outils de facilitation, citons les plans d'urgence, les simulations de défaut et les simulations de crise.

IV. L'octroi de liquidités dans des circonstances extraordinaires

- met en place les mécanismes de financement et de liquidités nécessaires pour répondre aux tensions extrêmes tout en veillant à ce que, si elle est requise à des fins de financement temporaire, l'aide d'urgence ne soit utilisée que si les sources de fonds privés ne sont plus disponibles.

De façon générale, les outils et les processus qui constituent le cadre de redressement et de résolution devraient être adaptés à la taille et à la complexité des institutions visées. Des documents expliquant la gestion de crise et la planification des mesures d'urgence d'une entreprise éclaireraient le jugement de la Banque et des autorités pertinentes concernant la crédibilité du cadre de redressement et de résolution. Les institutions financières ne doivent pas toutes nécessairement préparer un plan de redressement et de résolution pour que le cadre soit crédible, mais au fur et à mesure que la taille et la complexité d'une institution augmentent, ces plans offrent une plus grande assurance que le cadre est crédible.

Indemnisation par la province : Les provinces responsables de la surveillance prudentielle des institutions provinciales devront indemniser la Banque pour les pertes découlant d'un défaut de paiement de l'institution sur le prêt accordé au titre de l'aide d'urgence. Cette exigence tient compte du fait que la réglementation des coopératives locales relève de la compétence des autorités provinciales, lesquelles répondent par conséquent de la stabilité du secteur financier provincial. L'indemnité se limiterait au montant résiduel de la perte si la valeur des biens donnés en garantie par l'institution ainsi que des garanties apportées par d'autres institutions, le cas échéant, était insuffisante²⁶. Aucune indemnisation par la province n'est requise pour avoir accès au mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque ou à ses mécanismes d'octroi de liquidités destinés à l'ensemble du marché.

Importance pour la stabilité de l'ensemble du système financier : L'aide d'urgence ne pourra être octroyée à une institution provinciale que si elle est considérée par la Banque comme étant essentielle à la stabilité de l'ensemble du système financier. La Banque doit être d'avis que les difficultés ou la faillite désordonnée du destinataire potentiel de l'aide d'urgence auraient des répercussions négatives importantes pour l'ensemble du système financier et pour l'économie du pays. Cette exigence reflète l'obligation des autorités et centrales provinciales d'établir des mécanismes permettant de fournir des liquidités aux coopératives locales dans la plupart des cas. Une aide d'urgence ne sera octroyée que dans des situations exceptionnelles.

²⁶ Les coopératives de crédit fédérales sont assujetties aux mêmes critères d'admissibilité que les autres institutions de dépôt fédérales.

Pour se prononcer sur l'importance de l'institution provinciale pour l'ensemble du système financier, la Banque vérifiera notamment si :

- les tensions émanant du système coopératif contribuent de façon importante aux conditions financières défavorables ou les amplifient;
- les difficultés qu'éprouvent les coopératives d'une province ou d'une région nuisent gravement à l'activité économique de cette région;
- les difficultés d'au moins un système coopératif se propagent activement, ou pourraient se propager, par l'entremise d'infrastructures et de cadres coopératifs nationaux.

IMF canadienne assujettie par désignation à la surveillance de la Banque du Canada : La *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* autorise la Banque à accorder des prêts à des IMF assujetties par désignation à la surveillance de la Banque (IMF désignées). Une IMF est désignée par la Banque si elle peut représenter un risque systémique pour le système financier canadien ou si elle constitue un système de paiement important qui, sans être d'importance systémique, est essentiel à l'activité économique au Canada²⁷.

Gestion de l'aide d'urgence

Coordination avec les autorités compétentes

Il est important de préciser que les prêts des banques centrales ne peuvent servir à recapitaliser une IF ou une IMF, ni à régler des problèmes sous-jacents à l'origine de pénuries de liquidités. Dès lors, la mise en œuvre des mécanismes d'octroi de liquidités de la Banque n'est qu'un des éléments d'un vaste ensemble de mesures coordonnées que peuvent prendre les autorités pour appuyer la stabilité du système financier canadien.

La Banque consulte les autorités pertinentes afin de déterminer si les conditions préalables sont réunies avant le dépôt de la demande d'aide d'urgence et au moment où elle est présentée. Elle s'efforce également de tenir les autorités pertinentes au courant des situations pouvant nécessiter l'octroi d'une aide d'urgence et de les prévenir immédiatement lorsqu'elle consent une telle aide.

Concernant les IF fédérales, le Comité de surveillance des institutions financières (CSIF) est la principale tribune pour l'échange d'information et la coordination des stratégies des diverses autorités fédérales, notamment en ce qui a trait à la planification des mesures d'urgence, quand il faut intervenir auprès d'institutions en difficulté mais

²⁷ On trouvera la liste des IMF désignées ici : <http://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/systeme-financier/surveillance-systemes-designes-compensation-reglement/>.

encore viables²⁸. Dans le même ordre d'idées, les autorités fédérales coordonnent les stratégies de résolution des institutions non viables par l'intermédiaire surtout du conseil d'administration de la Société d'assurance-dépôts du Canada. L'institution emprunteuse pourrait devoir fournir au Bureau du surintendant des institutions financières ou à la Banque davantage de rapports (données et renseignements) sur l'évolution de sa situation.

Pour ce qui est des institutions de dépôt provinciales, la Banque s'efforce de conclure des ententes de communication officielles avec les autorités provinciales.

En ce qui a trait aux IMF qui sont aussi assujetties à la surveillance d'autres organismes de réglementation, la Banque établit des ententes de coopération avec les organismes en question afin de faciliter la communication et la coordination.

Aide d'urgence en vigueur

Les contrats conclus entre la Banque et l'entité emprunteuse concernent l'octroi d'un prêt à un jour renouvelable que la Banque a le pouvoir de ne pas reconduire, à sa discrétion. La Banque peut donc aisément retirer l'aide d'urgence.

La Banque met fin à l'aide d'urgence lorsqu'elle le juge approprié. C'est le cas, par exemple, si l'entité emprunteuse ne répond plus ou ne continuera probablement pas de répondre à tous les critères d'admissibilité, ou si les garanties à l'appui de l'aide d'urgence ne sont plus suffisantes.

Divulgence de l'aide d'urgence

La loi interdit à la Banque de divulguer l'identité des institutions emprunteuses. L'octroi d'une aide d'urgence n'est pas inclus dans le *Bulletin hebdomadaire de statistiques financières* publié par la Banque si l'opération n'a pas encore été divulguée autrement au public. Toute avance en cours au titre de l'aide d'urgence est inscrite dans le bilan mensuel ainsi que dans les états financiers annuels et trimestriels de la Banque sous forme de montant agrégé.

Lien entre le mécanisme permanent d'octroi de liquidités et l'aide d'urgence

Le mécanisme permanent d'octroi de liquidités fait partie des opérations courantes de la Banque et contribue au bon fonctionnement du système de paiement en accordant des avances garanties à un jour aux participants au STPGV qui connaissent des pénuries de liquidités temporaires en raison de frictions imprévues au sein du système. La Banque surveille le recours au mécanisme permanent d'octroi de liquidités pour déceler

²⁸ Le fondement législatif du CSIF est l'article 18 de la *Loi sur le Bureau du surintendant des institutions financières*; voir <http://laws-lois.justice.gc.ca/fra/lois/o-2.7/page-6.html#h-12>.

IV. L'octroi de liquidités dans des circonstances extraordinaires

les cas d'utilisation inusitée qui pourraient être un signe de pénuries importantes et persistantes de liquidités, ce que le mécanisme n'est pas censé servir à pallier. Dans de telles circonstances extraordinaires, les institutions financières admissibles peuvent envisager de demander une aide d'urgence à la Banque. L'aide d'urgence est conçue pour combler les pénuries de liquidités persistantes et peut fournir des crédits plus substantiels pour une période prolongée.

Puisque les avances au titre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités visent à aider à corriger les frictions quotidiennes de paiements à l'intérieur du STPGV, leur utilisation ne permet pas de supposer qu'il existe un manque de liquidité durable ou un risque de solvabilité. En revanche, le recours à l'aide d'urgence signale clairement la présence d'un important problème de liquidité, ce qui signifie que le risque pour la Banque, en qualité de prêteur, est plus élevé. Par conséquent, l'octroi d'une aide d'urgence est soumis à des critères d'admissibilité plus rigoureux et à des modalités différentes.