

Bank of Canada.

Implementation of monetary policy in  
the absence of reserve requirements =  
La conduite de la politique monétaire  
dans un système sans réserves obliga-  
toires. 30 Sept. 1987 = 30 sept. 1987.

BANK OF CANADA BANQUE DU CANADA



A00000580

HC  
1656  
.C3  
B35  
1987



BANQUE DU CANADA

---

**La conduite de la politique monétaire  
dans un système sans réserves obligatoires**

---

*Premier document de travail  
le 30 septembre 1987*

## La conduite de la politique monétaire dans un système sans réserves obligatoires

Dans le document intitulé *Le secteur financier : nouvelles directions*, le gouvernement canadien a fait connaître son intention de lever à terme l'obligation légale où se trouvent les banques à charte de maintenir un coefficient de réserves donné sur certains de leurs dépôts. Le présent document expose les modalités de mise en oeuvre de la politique monétaire dans un système libre de réserves obligatoires.

Les modalités de mise en oeuvre de la politique monétaire sont fortement influencées par le système de compensation et de règlement journaliers des chèques et autres effets de paiement entre les banques et les institutions parabancaires. Dans le contexte des dispositions actuelles en matière de compensation et de règlement, la méthode proposée ci-après pour la conduite de la politique monétaire dans un système libre de réserves obligatoires serait analogue au processus qui a cours dans le système actuel de réserves obligatoires. Les mesures prises dans le cadre de la conduite de la politique monétaire continueraient d'avoir une incidence directe sur les dépôts que tiennent à la Banque du Canada les institutions financières (banques à charte et institutions de dépôt parabancaires) qui participent directement à la compensation quotidienne, et la Banque du Canada s'attendrait à exercer presque la même influence sur les taux d'intérêt qu'à l'heure actuelle. La régulation monétaire repose essentiellement sur les points ci-après : a) le règlement des effets de paiement compensés quotidiennement est comptabilisé dans les livres de la Banque du Canada; b) les institutions qui participent directement à la compensation continuent donc d'avoir besoin de dépôts de règlement à la Banque du Canada et c) la Banque du Canada est en mesure de contrôler la disponibilité de ces dépôts.

Il est possible que l'évolution du système de paiement donne lieu à certaines modifications des dispositions régissant la compensation et le règlement. En vertu des dispositions actuelles, les effets de paiement qui sont compensés un jour donné sont réglés le jour suivant, mais la Banque du Canada les comptabilise rétroactivement au jour précédent<sup>1</sup>. L'adoption d'un système différent, par exemple un système où interviendrait un élément de règlement le même jour, se traduirait par des changements importants dans les modalités de mise en oeuvre de la politique monétaire. Cependant, même dans un tel système, la Banque du Canada serait encore en mesure de faire sentir suffisamment son influence sur les marchés monétaires en l'absence de réserves obligatoires, étant donné que le règlement serait toujours comptabilisé dans ses livres.

Dans la section suivante de ce document, nous nous attachons aux aspects techniques d'un projet de mise en oeuvre de la politique monétaire en régime de règlement rétroactif. Cette section est suivie d'un exposé assez bref et plus général des modalités de mise en oeuvre de la politique monétaire qui sembleraient applicables dans un système de règlement le même jour.

1 Pour plus de détails, consulter l'article intitulé «Note technique : Le mode de règlement rétroactif des opérations journalières de compensation des chèques et des autres effets de paiement», paru dans la livraison d'août 1986 de la *Revue de la Banque du Canada*.

**A. La mise en oeuvre de la politique monétaire  
en régime de règlement *rétroactif***

1. Les banques et les institutions financières parabancaires qui choisissent d'être des adhérents de l'Association canadienne des paiements et, par conséquent, de régler leurs effets de paiement par le truchement de la Banque du Canada, seraient appelées à maintenir en moyenne un faible montant positif dans leur compte à la Banque du Canada. L'obligation pour les adhérents de détenir des dépôts de règlement égaux ou supérieurs à ce montant cible, devrait être satisfaite à l'intérieur d'une «période de réserve», ce qui est très proche du système actuel mis en place pour les banques à charte. Toutefois, la période de réserve proposée serait d'une semaine et se terminerait le mercredi. Les dépôts du vendredi continueraient d'avoir la pondération de 3 dans le calcul des dépôts de règlement au cours d'une période de réserve donnée.
2. On permettrait aux adhérents d'obtenir des découverts auprès de la Banque du Canada si leurs dépôts de règlement devenaient négatifs, mais il faudrait qu'ils mènent leurs opérations de telle manière que ces découverts soient compensés par des dépôts de règlement positifs pendant le reste de la période de réserve. Ainsi, au cours de chacune de ces périodes, le solde cumulatif des dépôts quotidiens net des découverts devrait être au moins égal à sept fois le montant cible des dépôts. Un adhérent dont le compte n'affiche pas ce solde se verrait dans l'obligation d'obtenir une avance auprès de la Banque du Canada le dernier jour de la période de réserve.
3. Le terme *avance* servirait à décrire l'emprunt contracté à la fin de la période de réserve tandis que le terme *déouvert* s'appliquerait à l'emprunt qu'aurait à faire une institution financière lorsque le montant de ses dépôts quotidiens à la Banque du Canada devient négatif pendant la période de réserve<sup>2</sup>. L'intérêt servi sur les avances consenties par la Banque du Canada en fin de période serait fonction de l'ampleur des avances en question. Mais nous ne prévoyons pas de frais supplémentaires pour les découverts quotidiens qui surviendraient au cours de la période de réserve. Les avances peu importantes (pouvant aller jusqu'à la moitié du montant cible des dépôts de règlement) porteraient intérêt au taux d'escompte de la Banque du Canada (actuellement 1/4 % au-dessus du rendement moyen des bons du Trésor à 91 jours), mais l'intérêt servi sur toute avance dépassant ce montant serait normalement deux fois plus élevé. Par ailleurs, la Banque du Canada pourrait imposer des taux encore plus élevés s'il lui semblait qu'un adhérent n'essayait pas d'éviter le recours aux avances.

---

2 Le compte d'un adhérent pourrait afficher un découvert le dernier jour d'une période de réserve si l'adhérent a satisfait à l'exigence en matière de solde cumulatif. De fait, il serait possible que, le dernier jour de la période de réserve, le compte d'un adhérent fasse état à la fois d'un découvert et d'une avance si l'avance requise était moindre que le solde négatif affiché par le compte ce jour-là.

4. Pour garantir le fonctionnement harmonieux du système, on s'attendrait à ce que les adhérents évitent des découverts excessifs ou persistants. Nous aimerions espérer que, dans ce système, il ne soit pas nécessaire d'imposer des frais exceptionnels dans le but de décourager un recours excessif aux découverts; nous pourrions toutefois nous y résoudre en cas de nécessité.
5. Comme c'est le cas actuellement, la Banque du Canada exigerait des sûretés pour tous ses prêts, qu'il s'agisse de découverts ou d'avances.
6. Compte tenu du fait que les découverts à la Banque du Canada augmentent la marge de manoeuvre des adhérents, on propose que les dépôts de règlement ciblés mentionnés ci-dessus soient de l'ordre de 1/4 % de l'ensemble des dépôts canadiens. Les dépôts de règlement de chaque institution financière seraient calculés en fonction des dépôts consolidés à la fin de décembre et révisés une fois l'an.

Le système exposé ci-dessus permettrait à la Banque du Canada d'exercer sur les taux d'intérêt à court terme une influence très similaire à celle qu'elle exerce dans le système actuel. En effet, la banque centrale, en faisant varier à la hausse ou à la baisse, par le jeu des tirages et des dépôts, le niveau des dépôts de règlement relativement aux niveaux souhaités par les adhérents, pourrait orienter à la baisse ou à la hausse les taux d'intérêt à très court terme. Le régime proposé constituerait une amélioration par rapport au système actuel en ce sens que dans ce régime la période de réserve prendrait fin le mercredi. Il n'y aurait donc plus de périodes de réserve finissant les fins de semaine, où les dépôts de la dernière journée de la période sont affectés d'une pondération de 3. La réduction de la durée de la période de réserve à une semaine aurait tendance à entraîner une diminution du décalage entre les mesures que prendrait la Banque du Canada et les variations des taux d'intérêt à très court terme, et ce, sans que se perdent les avantages d'un système de calcul des réserves moyennes. Comparé à un système qui ne comporte pas de calcul de réserves moyennes, le système proposé est moins onéreux pour les adhérents puisqu'il leur permet de détenir des dépôts de règlement moyens moins élevés. En dernier lieu, comme le système proposé réserverait un traitement identique à tous les adhérents, il serait équitable et simplifierait quelque peu la conduite au jour le jour de la politique monétaire.

#### **B. Quelques aspects de la conduite de la politique monétaire en mode de règlement le même jour**

Si l'on modifiait le mode actuel de règlement rétroactif afin d'y introduire certains éléments de règlement le même jour, le système exposé ci-dessus perdrait un peu de son efficacité comme mécanisme de mise en oeuvre de la politique monétaire. Toutefois, un système en vertu duquel les adhérents seraient tenus de toujours obtenir des fonds directement de la banque centrale au moyen d'emprunts ou de cession de titres à cette dernière pourrait offrir d'autres mécanismes viables.

Dans l'approche fondée sur l'emprunt de fonds auprès de la Banque du Canada, les adhérents, comme groupe, seraient des débiteurs permanents de la banque centrale, et la Banque du Canada

publierait un barème détaillé des taux d'intérêt applicables aux avances octroyées. Plus les emprunts d'une institution donnée seraient importants (par rapport au montant de ses dépôts), plus le taux imposé serait élevé par rapport à un taux créditeur minimum. En modifiant le taux créditeur minimum ou en adoptant des mesures en vue d'accroître le montant global des concours que les adhérents auraient à obtenir, la Banque du Canada serait en mesure d'influencer les taux d'intérêt à très court terme pratiqués sur le marché.

Dans l'approche comportant des cessions de titres à la banque centrale, les adhérents se trouveraient à court de fonds chaque matin, mais ils seraient en mesure de s'approvisionner auprès de la Banque du Canada en lui cédant des titres à ses conditions. Dans un tel système, la Banque influencerait les taux d'intérêt du marché monétaire en modifiant les modalités des opérations sur titres qu'elle effectue avec les adhérents.