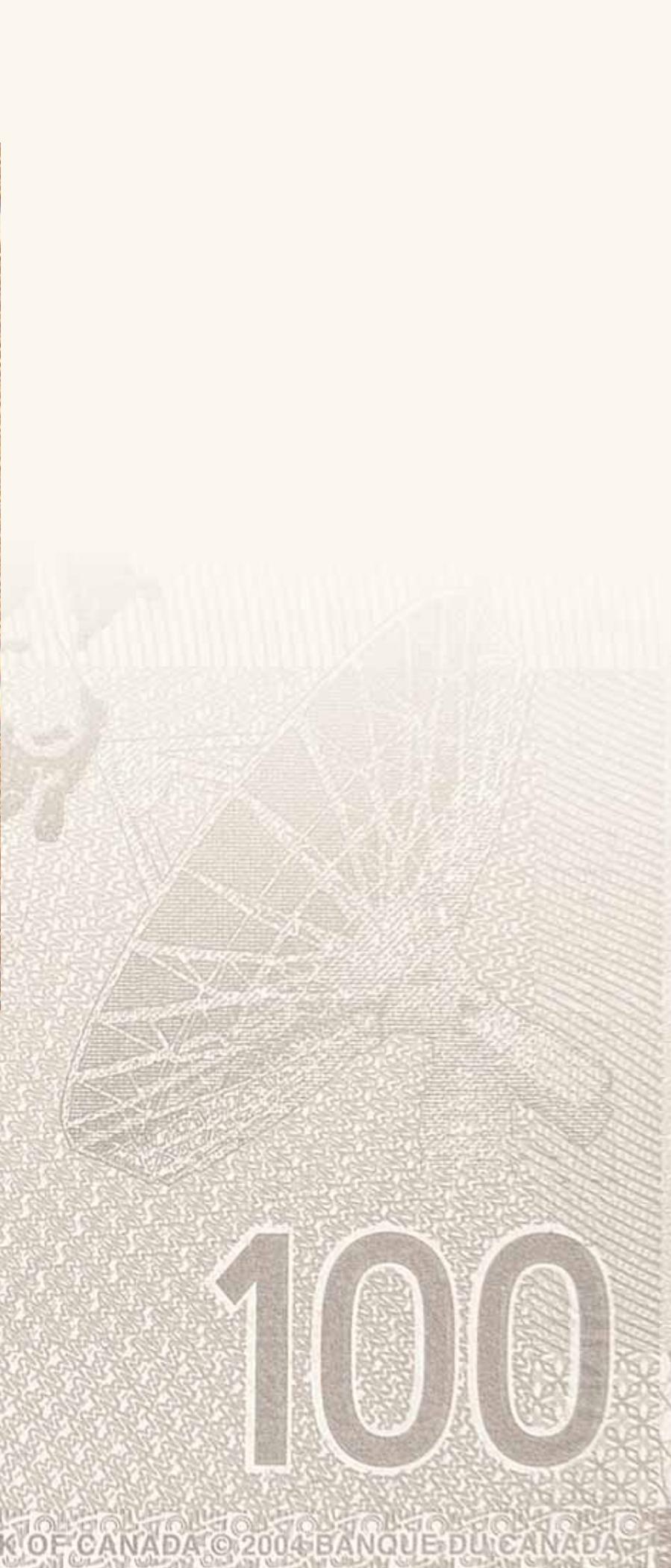
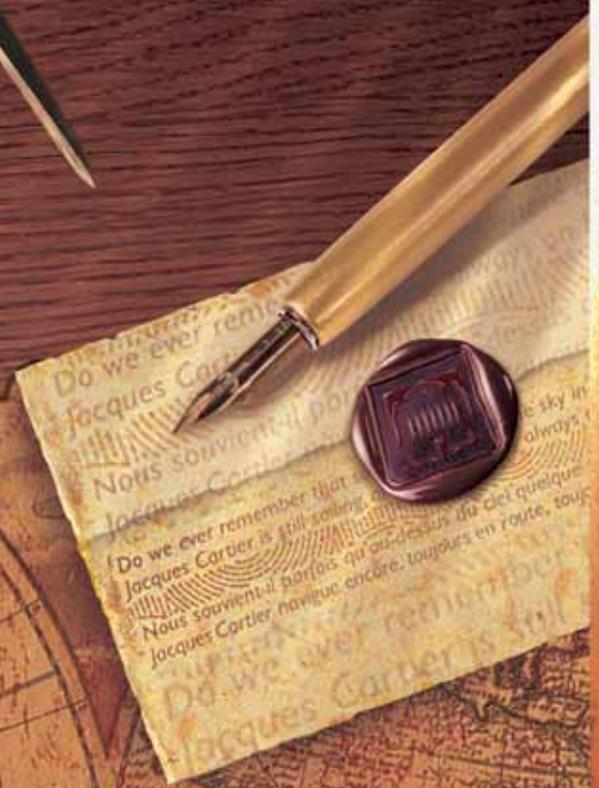


COMPTE RENDU
D'INTENDANCE



100



POLITIQUE MONÉTAIRE



L'économie canadienne a fait preuve d'une résilience remarquable face au ralentissement mondial, et elle est bien placée pour relever les défis apparus récemment [...] Ce bon résultat est en grande partie attribuable à la mise en œuvre adroite du cadre de conduite des politiques monétaire et budgétaire, de même qu'aux réformes structurelles instaurées depuis le début des années 1990. [traduction]

Consultations au titre de l'article IV — exercice 2004
Déclaration de la mission du FMI au Canada (19 novembre 2003)

C'est en maintenant l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible que la politique monétaire menée par la Banque du Canada contribue à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens. Le cadre de conduite de la politique monétaire repose sur une fourchette cible de maîtrise de l'inflation qui est définie en fonction de l'indice des prix à la consommation (IPC) et qui va de 1 à 3 %. En cherchant à garder l'inflation à 2 %, le point médian de cette fourchette, la politique monétaire réduit au minimum les distorsions provoquées par l'inflation et favorise une plus grande stabilité de l'activité économique.

Réalisation de la cible de maîtrise de l'inflation

En matière de politique monétaire, le principal défi auquel la Banque a dû faire face au cours des premiers mois de 2003 a été le taux d'inflation élevé et en hausse, combiné à la menace que la demande de produits canadiens ne dépasse la capacité de production de notre économie sous l'effet de l'intensification de la reprise à l'échelle mondiale. L'inflation mesurée par l'indice de référence de la Banque, qui avait considérablement augmenté vers la fin de 2002, est demeurée proche de la limite supérieure de la fourchette cible pendant tout le premier trimestre de 2003, se situant en moyenne à 3,1 %. Bien que ce résultat tenait en grande partie à l'incidence de

facteurs ponctuels tels que la majoration des primes d'assurance, on observait aussi des signes indiquant que la vigueur de la demande intérieure dans certains secteurs exerçait des pressions sur l'appareil de production. Durant la même période, le taux d'accroissement de l'IPC global a grimpé à 4,5 %, tiré par de nouvelles hausses des cours mondiaux du pétrole et du gaz naturel. Devant cette situation, et à la lumière d'autres données témoignant d'une généralisation des pressions sur les prix, la Banque a relevé, en mars et en avril, le taux cible du financement à un jour de 50 points de base au total pour le porter à 3,25 %.



Collaboration avec d'autres chercheurs

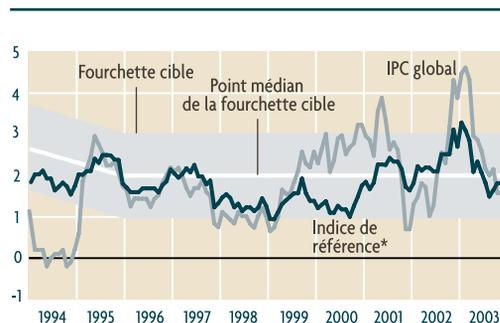
Les chercheurs de tous les départements d'analyse économique de la Banque ont été très actifs cette année. Ils ont exposé leurs travaux à des colloques réunissant des universitaires et des décideurs aux quatre coins du monde et ont travaillé en partenariat avec des collègues d'autres institutions. Ils ont ainsi pris part à quelque 205 ateliers, colloques et séminaires, mené des recherches avec 31 collaborateurs externes et accueilli 25 conférenciers. En plus de son colloque économique annuel, la Banque a organisé trois ateliers auxquels ont participé des experts et des intervenants de l'extérieur, le premier sur la modélisation de l'économie mondiale, le deuxième sur les modèles dynamiques d'équilibre général stochastiques et le troisième sur l'innovation financière. La Banque présente une liste de ses travaux de recherche dans le *Catalogue des publications* qu'elle fait paraître annuellement.

Aux deuxième et troisième trimestres de 2003, l'économie canadienne a été frappée par plusieurs chocs inhabituels, dont la crise du syndrome respiratoire aigu sévère à Toronto, la découverte d'un cas isolé d'encéphalopathie spongiforme bovine en Alberta, la panne d'électricité en Ontario et, surtout, pour l'ensemble de l'économie, la vive montée du dollar canadien. En raison de l'affaiblissement de la demande globale qui en a résulté, des quelques retombées que l'appréciation de notre monnaie a eues sur les prix et des pressions à la baisse qu'ont exercées sur ces derniers la liquidation des stocks excédentaires et la disparition des effets de facteurs temporaires, l'inflation mesurée tant par l'IPC global que par l'indice de référence est redescendue au point médian de 2 % de la fourchette cible bien plus tôt qu'on ne l'avait prévu. Confrontée à des capacités excédentaires accrues, à des perspectives économiques un peu moins brillantes à court terme et à la rapidité inattendue du repli de l'inflation, la Banque a décidé d'abaisser le taux visé pour le financement à un jour de 25 points de base en juillet, et d'autant en septembre, pour le ramener à 2,75 %.

Les taux d'accroissement de l'indice de référence et de l'IPC global ont continué de se modérer à la fin de l'été et au début de l'automne 2003, pour s'établir à des creux de 1,5 et 1,6 % respectivement, avant de s'inscrire à nouveau en hausse vers la fin de l'année. En décembre, l'inflation mesurée par l'IPC global était temporairement revenue à 2 %, alors que celle mesurée par l'indice de

Indice des prix à la consommation

Taux de variation sur douze mois



* Indice excluant les huit composantes les plus volatiles de l'IPC et l'effet des modifications des impôts indirects sur les autres composantes

référence avait atteint 2,2 %, du fait des facteurs spéciaux observés un an plus tôt. La Banque s'attend à ce que ces taux tombent nettement au-dessous de 2 % au premier trimestre de 2004.

Évaluation de la conjoncture à l'échelle nationale et internationale

Les décisions de politique monétaire s'appuient sur tout un ensemble de données et d'analyses. En tant que nation commerçante, le Canada est particulièrement sensible à ce qui se passe à l'étranger, surtout aux États-Unis. En 2003, les principaux facteurs à surveiller ont été le moment où se produirait la reprise de l'économie américaine — de même que la vigueur qu'elle afficherait —, les déséquilibres substantiels apparus dans le commerce international et les ajustements majeurs des cours des monnaies que ces déséquilibres semblent avoir provoqués. L'évaluation que la Banque du Canada fait de la situation et des perspectives mondiales se fonde sur les analyses de son personnel, les prévisions du Fonds monétaire international (FMI) et de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE), ainsi que sur l'information échangée dans une foule de réunions internationales auxquelles elle participe régulièrement.

Les effets de l'évolution des conjonctures internationale et nationale sur l'économie du pays sont étudiés sous de nombreux angles. À l'aide d'un modèle de l'économie canadienne, le personnel de la Banque établit une projection de référence et analyse les risques entourant celle-ci. Le tableau est complété par une analyse structurelle et sectorielle plus détaillée ainsi que par un examen de l'évolution des agrégats de la monnaie et du crédit, de la disponibilité du crédit, des écarts de taux d'intérêt et des taux d'intérêt attendus par les acteurs des marchés financiers. En outre, tous les trimestres, les employés des cinq bureaux régionaux de la Banque mènent auprès des entreprises une enquête qui fournit des indications sur les perspectives de croissance et les projets de ces dernières. On compte commencer à publier les résultats de ces enquêtes en 2004.



Programme de bourses de recherche de la Banque du Canada

En septembre 2002, la Banque a lancé un programme de bourses visant à encourager la recherche de pointe et à développer l'expertise canadienne dans les domaines de la macroéconomie, de l'économie monétaire, de la finance internationale et de l'économie des marchés financiers et des institutions financières (y compris les questions liées à la stabilité financière). Les candidats sélectionnés reçoivent une bourse sous forme d'allocation annuelle pour une période renouvelable de cinq ans, ainsi que des fonds supplémentaires pour couvrir l'embauche d'assistants de recherche et les frais connexes.

Les deux premières bourses ont été décernées, en février 2003, à M. Michael Devereux (spécialiste de l'économie internationale et professeur à l'Université de la Colombie-Britannique) et à M. Shouyong Shi (spécialiste de la théorie monétaire et professeur à l'Université de Toronto). Tous deux sont des chercheurs reconnus mondialement pour la qualité exceptionnelle de leurs travaux. Une troisième bourse sera octroyée au début de 2004.



Recherches à plus long terme

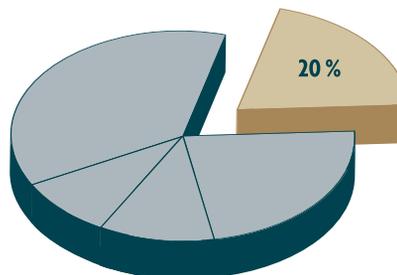
Les recherches qui visent à aider la Banque à mieux comprendre le fonctionnement de l'économie et explorent les implications de différentes politiques contribuent de façon capitale à la conception et à la mise en œuvre efficace du cadre de conduite de la politique monétaire. Conformément à son plan à moyen terme établi en 2002, la Banque s'attache à élargir son programme de recherche et d'analyse concernant les questions d'ordre structurel et sectoriel, ainsi qu'à conclure des partenariats avec des institutions et des spécialistes externes.

En 2003, la Banque a axé ses efforts de recherche sur les domaines suivants : l'élaboration de nouveaux modèles destinés à l'analyse des politiques et à la prévision des niveaux d'activité économique aux États-Unis et au Canada; l'examen des propriétés d'indicateur précurseur que posséderaient les prix des actifs et les marchés du crédit à l'égard de la croissance économique et de l'inflation; et l'étude de diverses questions structurelles, telles que l'incidence changeante des variations du taux de change sur les prix des biens finaux, et le mode de fixation par les entreprises des prix de vente de leurs produits et services. On peut consulter le programme de recherche de la Banque à l'adresse www.banqueducanada.ca.

Dépenses d'exploitation

Durant l'année, la Banque a consacré 54,6 millions de dollars, soit environ 20 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation, aux activités de formulation, de mise en œuvre et de communication de la politique monétaire, contre 51,1 millions en 2002. Cette hausse est surtout attribuable aux charges, établies par calculs actuariels, associées aux avantages sociaux futurs dans le cadre des régimes offerts par la Banque, charges qui touchent toutes les fonctions de l'institution.

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Politique monétaire





Inspection du nouveau billet de 100 \$



MONNAIE

La Banque du Canada est chargée de fournir aux Canadiens des billets de banque sûrs, qui peuvent être utilisés en toute confiance. Au cours des dernières années, cette confiance a été menacée par l'accroissement de la contrefaçon imputable à la prolifération

d'appareils faisant appel à une technologie très avancée et dont le coût est abordable.

Pour contrer cette menace, la Banque a mis au point une stratégie en trois volets, axée sur la sécurité, les communications et l'observation de la loi (ce qui englobe à la fois son application et la dissuasion de la contrefaçon). Elle a réalisé d'importants progrès dans ces trois domaines en 2003 : elle s'est préparée à émettre les trois grosses coupures de

la série *L'épopée canadienne*, auxquelles sont intégrés des éléments de sécurité très sophistiqués; elle a multiplié les séances de formation sur la détection des faux billets auprès des détaillants et d'autres groupes; et elle a établi avec les procureurs de la Couronne de nouveaux réseaux d'information. Le phénomène de la contrefaçon a néanmoins pris une nouvelle ampleur, ce qui montre bien l'importance pour la Banque d'agir.

Cas de contrefaçon

La contrefaçon a augmenté : la valeur des faux billets retirés de la circulation est passée de 4,9 millions de dollars en 2002 à 12,7 millions en 2003, et leur nombre, de 208 000 à 443 000. Les coupures de 10 et de 20 dollars ont été les principales cibles des faussaires. Le nombre de billets de 10 dollars contrefaits a été particulièrement élevé par rapport à celui des billets authentiques en circulation.



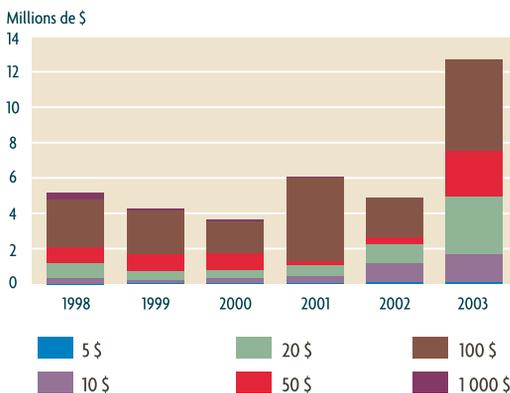
Cours légal

On demande souvent à la Banque pourquoi des billets qui ont « cours légal » peuvent être refusés par les commerçants.

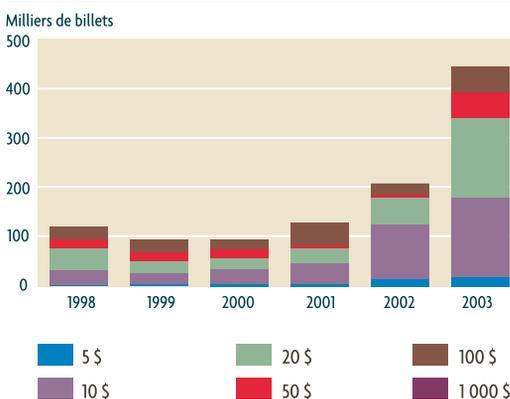
Une monnaie qui a cours légal est une monnaie approuvée pour le remboursement des dettes ou le règlement des transactions commerciales dans un pays. Cela ne signifie pas que l'on soit obligé de l'accepter automatiquement comme mode de paiement. Le choix de celui-ci est une affaire privée entre les parties concernées.

Ont cours légal au Canada les pièces frappées par la Monnaie royale canadienne et les billets mis en circulation par la Banque du Canada. La *Loi sur la Banque du Canada* désigne cette dernière comme seule habilitée à émettre des billets de banque au pays.

Valeur des faux billets retirés de la circulation



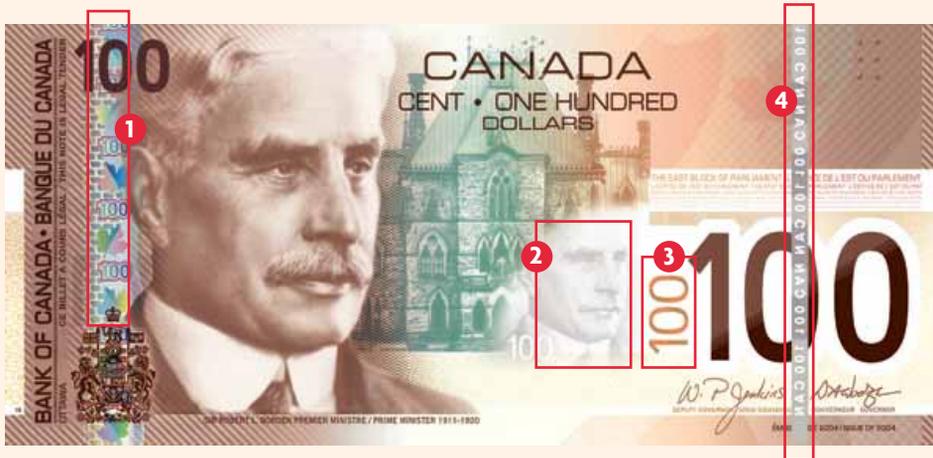
Nombre de faux billets retirés de la circulation



Une tendance marquée à la hausse a également été observée dans le cas de la coupure de 50 dollars.

Amélioration de la sécurité des billets

Au cours des deux dernières années, la Banque a redoublé ses efforts visant à renforcer la sécurité des billets de banque canadiens. Essentiellement, elle a réévalué les divers éléments de sécurité utilisés et sélectionné de nouveaux, plus perfectionnés, pour les trois plus grosses coupures (soit celles de 20, 50 et 100 dollars) de la série *L'épopée canadienne*. La Banque prévoit lancer les trois coupures en 2004.



Nouvelles caractéristiques de sécurité du billet de 100 dollars

1

Bande holographique

Quand on incline le billet, des chiffres (100) et des feuilles d'érable aux couleurs éclatantes semblent « bouger » à l'intérieur de la bande métallique brillante qui figure au recto. Les couleurs changent du doré au vert au bleu, en passant par d'autres teintes.

2

Portrait en filigrane

Le filigrane fait partie du papier, et il est visible des deux côtés du billet. Lorsqu'on tient celui-ci devant une source de lumière, une petite image fantôme du portrait apparaît, de même que le chiffre 100 en petits caractères.

3

Chiffre en transvision

Des motifs irréguliers répartis sur deux côtés du billet, entre le filigrane et le gros chiffre, forment un chiffre 100 complet et parfaitement dessiné lorsqu'on tient le billet devant une source de lumière.

4

Fil de sécurité fenêtré de couleur changeante

Une ligne verticale pleine et continue apparaît sur le côté droit du recto du billet lorsque celui-ci est placé devant une source de lumière. Vu du verso, cet élément de sécurité ressemble à une série de traits métalliques qui passent du doré au vert quand on incline le billet.

Site Web : www.banqueducanada.ca/fr/billets



(Ci-dessus) La veille de Noël, le gouverneur David Dodge et le sous-gouverneur Pierre Duguay lisent à un groupe d'enfants *Le chandail de hockey* de Roch Carrier. (Ci-contre) Des enfants s'amuse à l'exposition *Chaque sou compte* du Musée de la monnaie de la Banque.



Le nouveau billet de 100 dollars, inspiré des thèmes de l'exploration et de l'innovation, a été présenté lors d'une cérémonie qui s'est déroulée à Halifax le 28 janvier 2004. La même journée, des séances d'information à l'intention des médias se sont tenues dans chacun des bureaux régionaux de la Banque. Cette coupure sera mise en circulation le 17 mars 2004. Le fait de dévoiler ainsi le billet à l'avance a permis à la Banque de faire connaître aux organismes d'application de la loi, aux détaillants et aux institutions financières les nouveaux éléments de sécurité faciles à reconnaître dont il est doté (voir l'encadré à la page 31).

Une étude effectuée en 2002 confirme que le public a moins de mal à reconnaître les caractéristiques de sécurité et à vérifier l'authenticité d'un billet lorsque celui-ci est en bon état. Par conséquent, la Banque a établi de nouvelles normes de qualité et commencé, en 2003, à améliorer l'état des billets en circulation. Les billets usés sont ainsi remplacés plus rapidement, et un plus grand nombre sont détruits. Ce changement touche particulièrement les coupures de 5, 10 et 20 dollars, qui sont les plus courantes.

Le faux monnayage étant un fléau international, tous les pays doivent conjuguer leurs efforts pour parvenir à le contrer. La Banque collabore régulièrement avec d'autres banques centrales à des projets touchant les différents aspects de l'émission de monnaie fiduciaire (voir l'encadré sur la conférence des pays côtiers du Pacifique à la page 34). De plus, elle est membre du Groupe de dissuasion de la contrefaçon des banques centrales, établi en 1993 par les gouverneurs des banques centrales du G10. Ce groupe s'est donné comme principale tâche d'élaborer un système visant à empêcher la reproduction de billets de banque à partir d'un ordinateur personnel et d'outils d'imagerie numérique. Le système ne recueille pas de données sur l'utilisation que les particuliers font de leurs ordinateurs, et les consommateurs ne devraient noter aucune différence dans la performance des produits qui en sont pourvus. L'implantation de cette technologie s'est poursuivie en 2003, plusieurs grands fabricants de logiciels et de matériel informatique l'ayant adoptée volontiers.

Sensibilisation du public

Une augmentation marquée de la contrefaçon des billets de 100 dollars, en 2001, avait incité des commerçants à refuser les grosses coupures. La Banque s'inquiète des conséquences de tels refus pour la confiance du public dans l'authenticité des billets et elle a intensifié ses démarches pour accroître la capacité des détaillants de détecter les faux.

La Banque a également mené des enquêtes trimestrielles sur les habitudes en matière de vérification des billets et les refus purs et simples de certaines coupures dans les commerces de détail. Ces enquêtes sont parmi les premières du genre jamais réalisées par une banque centrale. Elles révèlent que, dans l'ensemble en 2003, les billets de 100 dollars étaient acceptés dans 95 % des commerces recensés et vérifiés dans 59 % d'entre eux, bien que les chiffres varient d'une région à l'autre. Dans les deux cas, il s'agit d'une hausse de 5 points de pourcentage environ par rapport aux résultats de la première enquête, effectuée en 2002, ce qui représente une nette amélioration.

La Banque utilise les résultats de ces enquêtes pour intervenir plus activement auprès des commerces de détail. Faisant valoir que les techniques de vérification sont rapides et fiables, elle a réussi à en convaincre un certain nombre qu'ils agissent dans leur intérêt, et dans celui de leurs clients, s'ils vérifient l'authenticité des billets plutôt que de refuser d'emblée certaines coupures. En conséquence, plusieurs grandes chaînes nationales de restaurants-minute et de magasins ont recommencé à accepter les grosses coupures.

Les activités de la Banque en matière de sensibilisation relèvent principalement des programmes dirigés par les représentants des cinq bureaux régionaux de la Banque. Des campagnes d'information, comme les ateliers « Don't Pass the Buck » organisés d'abord à Calgary en collaboration avec des groupes locaux, ont eu lieu dans de nombreuses villes au pays, souvent de concert avec les services policiers, les chambres de commerce, les associations de gens d'affaires et les entreprises de la région.



Musée de la monnaie

Le Musée de la monnaie, qui est situé au siège de la Banque, à Ottawa, remplit une fonction essentielle en sensibilisant le public — et tout particulièrement les jeunes — au rôle et à l'importance historique de la monnaie (billets de banque, pièces de monnaie et autres objets). L'exposition interactive *Chaque sou compte*, montée en 2003, permet aux visiteurs d'avoir une idée des prix des produits dans un magasin de la première moitié du XX^e siècle. Un nouveau programme scolaire, *Échec à l'inflation!*, met à profit un éventail d'exposés, de simulations et de jeux interactifs pour faire connaître aux élèves les causes et les effets de l'inflation, et la façon dont la Banque du Canada se sert de la politique monétaire pour maintenir l'inflation à un niveau bas et stable. Le programme a reçu un prix d'excellence de l'Association des musées canadiens dans la catégorie « Programmes éducatifs ».

Le Musée a accueilli près de 30 000 visiteurs en 2003, et 3 400 autres personnes ont vu l'exposition itinérante *La vraie couleur de vos billets* dans diverses régions du pays.

De septembre à décembre 2003, le site Web du Musée, à l'adresse www.museedelamonnaie.ca, a été consulté 32 000 fois en moyenne chaque mois.



Lors de l'ouverture de la XVI^e conférence des sociétés d'impression de billets de banque des pays côtiers du Pacifique tenue par la Banque, Bonnie Schwab, chef du département des Opérations bancaires, reçoit le marteau dont elle se servira pour présider les débats. Nopporn Pramrojane, directeur général de l'imprimerie de la Banque de Thaïlande et président de la conférence précédente, observe la scène.

Pays côtiers du Pacifique : collaboration internationale

En partenariat avec ses deux imprimeurs, la Compagnie canadienne des billets de banque limitée et BA International Inc., la Banque a été l'hôte de la XVI^e conférence des sociétés d'impression de billets de banque des pays côtiers du Pacifique, à Banff, en Alberta, en septembre 2003.

Cette rencontre bisannuelle permet aux représentants des pays membres d'échanger de l'information sur la conception, la production, la distribution et la sécurité des billets de banque. Lors de la conférence de 2003, des groupes de travail techniques multinationaux ont fait état des recherches menées conjointement sur la fabrication de plaques pour l'impression en taille-douce, l'inspection automatisée des billets, les pratiques en matière de distribution des billets et la contrefaçon numérique.

La Banque du Canada, qui compte parmi les membres fondateurs de la conférence, avait déjà accueilli celle-ci en 1977. L'an dernier, l'événement a réuni 73 participants provenant de 15 pays membres et de 4 pays observateurs. Tous ont contribué activement à la mise en commun des idées et de l'expertise que favorise ce genre de rencontres.

Promotion de l'observation de la loi

La Banque travaille étroitement avec les procureurs et les organismes responsables de l'application de la loi afin de les sensibiliser au fait que la contrefaçon est un crime grave. En 2003, elle a étendu ses contacts au sein des services policiers et mis au point une déclaration de la victime détaillant les coûts économiques et sociaux de la contrefaçon. De plus, un réseau national a été constitué par la Gendarmerie royale du Canada (GRC) pour améliorer le suivi des cas de contrefaçon et renforcer les mesures de dissuasion dans toutes les régions du pays.



Reproduction des images de billets de banque

Le code criminel canadien et la loi fédérale sur le droit d'auteur régissent la reproduction des images de billets de banque. Ils habilent la Banque du Canada à autoriser les reproductions qu'elle juge appropriées.

Après consultation avec l'industrie de la publicité et les services de police canadiens, la Banque a adopté une politique obligeant toute personne qui souhaite utiliser les images d'un billet de banque à obtenir au préalable sa permission écrite. Elle accordera généralement son autorisation s'il n'y a aucun risque que les images reproduites servent à des activités de contrefaçon.

On peut consulter la politique de la Banque dans le site Web de cette dernière, à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/billets/legislation/repro.html.

Un réseau d'information a également été établi à l'intention des procureurs fédéraux, provinciaux et territoriaux.

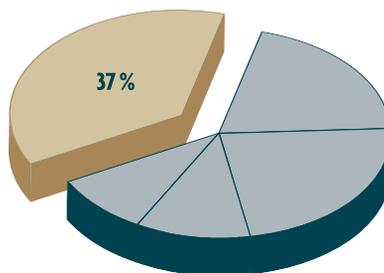
En outre, la Banque a créé un prix d'excellence qui sera décerné chaque année à un agent de police ayant fait preuve d'un engagement et d'un sens de l'initiative exemplaires dans le domaine de la lutte contre la contrefaçon. Le prix sera remis pour la première fois en 2004 à la conférence annuelle de l'Association canadienne des chefs de police, qui aura lieu à Vancouver.

Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation relatives à la fonction Monnaie se sont établies à 101,9 millions de dollars en 2003, soit environ 37 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation de la Banque. Cette somme représente une hausse de 23,1 millions de dollars par rapport à 2002.

Une bonne partie de l'augmentation est liée à la production de billets additionnels pour satisfaire aux normes de qualité plus élevées s'appliquant aux billets en circulation et pour constituer des stocks en prévision du lancement des grosses coupures de la nouvelle série. L'accroissement des dépenses tient aussi à l'élargissement des activités de communication visant à enrayer la contrefaçon ainsi qu'à la conception de caractéristiques de sécurité améliorées.

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Monnaie





Conférenciers au colloque économique de la Banque tenu en décembre 2003 : (à gauche) Michel Poitevin, de l'Université de Montréal; (à droite, de haut en bas) Douglas Gale, de l'Université de New York; Xiaodong Zhu, de l'Université de Toronto; Usha Mittoo, de l'Université du Manitoba

SYSTÈME FINANCIER

La sûreté et l'efficience des institutions financières, des marchés et des systèmes de compensation et de règlement sont essentielles à l'activité économique, au Canada comme

à l'étranger. La Banque mène diverses activités en vue de promouvoir l'efficience, la fiabilité et la solidité du système financier, conformément à son engagement envers les Canadiens.

Maîtrise des risques inhérents aux systèmes de compensation et de règlement

La Banque assume la surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement. Son objectif à cet égard est de s'assurer que les mécanismes de limitation des risques dont sont pourvus ces systèmes éliminent virtuellement toute possibilité qu'une perturbation de leur fonctionnement ait de graves répercussions sur le système financier et sur l'économie dans son ensemble.

Ces cinq dernières années, le Canada a réalisé des progrès marqués dans la mise au point de systèmes de compensation et de règlement ultramodernes. L'année 2003 n'a pas fait exception, avec le lancement d'un nouveau système de compensation et de règlement des opérations sur titres appelé CDSX. Ce système, qui appartient à La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et est exploité par elle, remplace le Service de compensation des titres d'emprunt et le Service de règlement des valeurs. Le CDSX traite d'ores et déjà presque toutes les opérations sur titres d'emprunt et sur actions effectuées au Canada. Du point de vue de la sûreté et de l'efficacité des opérations, il satisfait aux normes internationales en vigueur pour les systèmes comparables ou les dépasse. Il est de fait l'un des systèmes de compensation et de règlement des opérations sur titres les plus avancés au monde. En mars 2003, le CDSX a été assujéti à la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, ce qui l'a placé sous la surveillance officielle de la Banque.

Le volume des opérations transitant par la Continuous Linked Settlement Bank (CLS Bank) a continué de croître rapidement depuis l'entrée en fonction de cette dernière en 2002. Ce système, qui est conçu de manière à éliminer presque entièrement le risque associé au règlement des opérations de change, a accepté en septembre 2003 quatre nouvelles devises — venues s'ajouter aux sept déjà admises — et a accueilli d'autres banques durant l'année. L'on estime que la CLS Bank assure aujourd'hui le règlement d'environ

40 % des opérations de change au monde, faisant dans ce domaine de plus en plus figure d'exemple. La Banque du Canada surveille la gestion des risques liés au règlement des opérations où intervient le dollar canadien, en collaboration avec la Banque fédérale de réserve de New York et d'autres banques centrales dont les devises sont admises dans le système.

Dans le cadre de son rôle de surveillance, la Banque du Canada prépare actuellement des protocoles d'entente avec les exploitants des principaux systèmes de compensation et de règlement au pays, à savoir l'Association canadienne des paiements et La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée. Ces protocoles ont pour objet de régir la relation entre la Banque, en sa qualité d'organisme de surveillance, et les exploitants de ces systèmes, qui sont chargés de la sécurité et de l'efficacité de ces derniers. La Banque réexamine par ailleurs ses méthodes de supervision, compte tenu du fait que ses activités de surveillance sont de plus en plus axées sur la sûreté et l'efficacité des opérations plutôt que sur l'architecture des systèmes.

Planification de la poursuite des activités

Les plans de poursuite des activités sont une priorité pour la Banque depuis plusieurs années en raison des responsabilités qu'elle a en matière de surveillance des systèmes de compensation et de règlement ainsi que du rôle qu'elle joue sur les marchés financiers et à titre d'agent du gouvernement fédéral. Ces plans sont d'une importance capitale, comme l'ont bien montré la tempête de pluie verglaçante qui a frappé l'est de l'Ontario et l'ouest du Québec en 1998, le passage à l'an 2000, les attentats terroristes du 11 septembre 2001 aux États-Unis, l'épidémie de SRAS et la panne générale d'électricité en Ontario en 2003.

Le système financier canadien repose sur des systèmes de compensation et de règlement clés (qui traitent chaque jour des opérations totalisant des centaines de milliards de dollars). Le bon fonctionnement de ces systèmes est primordial, non seulement pour leurs



La réaction de la Banque à la panne d'électricité d'août 2003 en Ontario

Grâce à ses plans de poursuite des activités, la Banque était bien préparée. Elle a transféré promptement les activités essentielles du siège à son site de relève, et les principaux services bancaires qu'elle offre aux grands systèmes de compensation et de règlement n'ont pas été perturbés, ni d'ailleurs sa gestion des programmes d'emprunt du gouvernement fédéral. La Banque a également injecté des liquidités supplémentaires dans le système financier et maintenu le contact avec divers acteurs du marché pendant cette période afin de favoriser le bon fonctionnement du système financier canadien. Les procédures qui avaient été mises en place avec l'ACCOVAM et les autres parties concernées en vue de déterminer l'heure de fermeture des marchés et de communiquer avec les opérateurs en situation d'urgence se sont révélées efficaces. Compte tenu des doutes entourant la stabilité de l'alimentation en électricité une fois le courant rétabli et des appels à l'économie d'énergie lancés par les autorités de la province, la Banque a décidé de mener ses activités depuis son site de relève durant toute une semaine. Le dévouement de ses employés a joué un rôle déterminant dans sa capacité de maintenir les services essentiels au cours de cette période.

participants, mais également pour les autres agents économiques qui en dépendent. En janvier 2003, la Banque a réuni les exploitants et les principaux participants des systèmes de compensation et de règlement cruciaux au Canada pour les amener à évaluer plus en profondeur la capacité de ces systèmes de résister à des chocs de taille et de les surmonter rapidement tout en maintenant les services essentiels. La Banque se soucie tout particulièrement des retombées systémiques des plans de poursuite des activités instaurés par ses deux classes d'interlocuteurs et a cherché à savoir si une coordination des mesures prises dans ce cadre s'impose. À l'issue de la rencontre, l'Association canadienne des paiements et La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée ont convenu de diriger conjointement un groupe de travail chargé d'étudier ces questions. Les travaux de ce groupe avancent à grands pas.

De concert avec le Comité des marchés des capitaux de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), le Comité canadien du marché des changes et d'autres acteurs du marché, la Banque a veillé à ce que soient en place des mécanismes destinés à faciliter la collaboration des divers intervenants lorsque les marchés financiers sont perturbés. En 2003, le Comité canadien du marché des changes a créé un groupe de travail qui se penche sur les questions opérationnelles et le traitement administratif des transactions, y compris les plans de poursuite des activités. En septembre, les membres de ce groupe ont rencontré à New York ceux d'entités semblables établies ailleurs dans le monde.

Par ailleurs, la Banque réexamine constamment ses propres plans de poursuite des activités afin que les mécanismes en place pour soutenir les systèmes de compensation et de règlement clés et répondre aux besoins de financement de l'État soient les plus résilients possible. C'est dans cet esprit qu'elle a adopté des mesures supplémentaires pour assurer l'efficacité des opérations menées depuis son site de relève et consolider ses processus de communication interne et externe, et qu'elle étudie la possibilité que certaines opérations soient effectuées



Participants au colloque économique « L'évolution des systèmes financiers et les politiques publiques » tenu en décembre : (de gauche à droite) Joseph Atta-Mensah, de la Banque du Canada; Kina Chenard, de l'Université Laval; Gerald Goldstein, du Bureau du surintendant des institutions financières

manuellement à ses bureaux de Montréal et de Toronto si la situation de trésorerie du gouvernement l'exigeait.

Promotion de l'efficacité des marchés canadiens de capitaux

La Banque a à cœur le bon fonctionnement et l'efficacité des marchés financiers canadiens. Elle contribue à leur développement grâce notamment à divers partenariats, tant officiels qu'informels. Par le truchement de ses bureaux de Toronto, Montréal et New York, ainsi que de nombreux discours et exposés, la Banque s'est efforcée de consolider ses liens avec le secteur privé et de resserrer les relations de longue date qu'elle entretient avec des organismes de réglementation, des organisations du secteur public et des associations, comme l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, le Comité canadien du marché des changes et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM). Par exemple, la Banque a été l'hôte d'une série de réunions auxquelles ont participé le ministère des Finances, le Bureau du surintendant des institutions financières et les ACVM et qui ont servi de forum de dialogue entre les différentes instances de réglementation des marchés des titres au Canada. De plus, la Banque a collaboré avec le Comité de

la transparence du marché obligataire et le ministère des Finances à l'amélioration de la transparence des marchés des titres à revenu fixe. De concert avec le ministère des Finances, elle a contribué tout particulièrement à l'élaboration des modifications à apporter aux nouveaux textes des ACVM portant sur les systèmes de négociation parallèles (SNP)¹.

Recherche et communications

La Banque continue par divers moyens d'encourager le débat sur les questions relatives au système financier. Avec la parution depuis décembre 2002 de sa nouvelle publication semestrielle, la *Revue du système financier*, la Banque fournit dorénavant aux décideurs publics, aux acteurs du marché, aux organismes de réglementation et aux universitaires de l'information sur un éventail de sujets d'intérêt. Elle organise aussi davantage de conférences ayant trait au système financier. La Banque a accueilli un atelier portant sur les implications des innovations en matière d'instruments financiers en mai 2003 et un colloque ayant pour thème « L'évolution du système financier et les politiques publiques » en décembre. De plus, elle a parrainé des séances dans le cadre des réunions tenues en 2003 par la Northern Finance Association et attribué un prix couronnant le meilleur travail de recherche sur l'évolution des marchés de capitaux.

1. Les SNP sont des marchés financiers électroniques offrant des services de cotation et de négociation. Leur apparition au Canada est toute récente.

Au cours des deux dernières années, la Banque a consacré un nombre accru de recherches à diverses questions touchant la stabilité financière, l'innovation sur les marchés financiers, l'efficacité de ces derniers, la gestion du risque opérationnel inhérent aux systèmes de compensation et de règlement ainsi que le développement de certains marchés et infrastructures spécialisés. La Banque invite régulièrement des universitaires à présenter des exposés à son personnel, qu'elle encourage vivement à travailler en collaboration avec des chercheurs de l'extérieur.

La Banque et la stabilité financière internationale

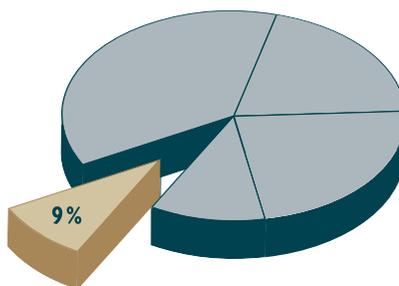
La Banque a continué en 2003 d'appuyer des activités visant à favoriser la stabilité financière à l'échelle mondiale. En voici des exemples :

- la Banque poursuit son travail d'élaboration et de promotion d'un cadre de prévention et de règlement des crises financières internationales;
- elle fait partie de plusieurs groupes mondiaux intéressés par la question de la stabilité financière, comme le G7, le G20, le Forum sur la stabilité financière et divers comités de la BRI. En collaboration avec la Bundesbank, elle organise au nom du G20 un atelier qui aura lieu à Ottawa en avril 2004 et qui portera sur le développement de marchés financiers intérieurs solides;
- elle participe à l'élaboration et à l'analyse des modifications proposées à l'accord de Bâle sur les fonds propres, qui ont pour objet d'encourager les banques à gérer plus efficacement le risque et d'établir une adéquation plus étroite entre leurs fonds propres et les risques auxquels elles s'exposent;
- elle fournit de l'aide technique à divers pays prenant part au Programme d'évaluation du secteur financier mené par le FMI.

Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation liées à la fonction Système financier se sont élevées à 24,4 millions de dollars en 2003, ce qui représente environ 9 % de l'ensemble des dépenses de la Banque. En 2002, cette fonction était rattachée aux Services de banque centrale. En 2003, les dépenses ont augmenté, en raison surtout de l'accroissement de l'effectif (et des coûts des avantages sociaux et du soutien connexes) auquel l'institution a dû procéder pour réaliser les objectifs définis dans son plan à moyen terme en matière de formulation de politiques, de recherche et d'opérations liées au système financier.

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Système financier





La salle des marchés de la Banque



GESTION FINANCIÈRE

Le rôle d'agent financier que la Banque assume auprès du gouvernement du Canada constitue la plus importante de ses responsabilités au titre de la Gestion financière (services bancaires, gestion de la trésorerie et gestion de la dette et des réserves). Dans l'exercice de ces dernières, la Banque mène des opérations, effectue des recherches et des analyses, fournit des conseils stratégiques, prend des décisions

d'affaires complexes et investit beaucoup dans ses systèmes et son personnel en vue d'atteindre ses objectifs d'efficacité et d'efficacé.

En 2003, la structure de gestion encadrant ces activités a été renforcée et officialisée. Elle englobe maintenant un comité de gestion financière qui est composé de représentants de la Banque du Canada et du ministère des Finances et est chargé de superviser et d'orienter l'ensemble de la gestion de l'actif et du passif du gouvernement en monnaie canadienne et en devises étrangères. Afin de conférer plus d'indépendance à ses activités de supervision de la gestion des risques, la Banque a aussi créé le Bureau de surveillance des risques financiers, qui évalue son exposition aux risques et l'efficacité avec laquelle elle s'acquitte de ses fonctions d'agent financier.

Enfin, des liens de collaboration stratégiques et fonctionnels ont été établis entre le ministère des Finances, Travaux publics et Services gouvernementaux Canada et la Banque en matière de services bancaires et de gestion de la trésorerie.

Principaux changements aux programmes

En ce qui concerne le programme d'emprunt sur le marché intérieur, les efforts ont continué à viser le renforcement de l'efficacité opérationnelle et la promotion du bon fonctionnement du marché des titres d'État. L'une des initiatives à cet égard a été d'avancer la tenue des adjudications de bons du Trésor et d'autres adjudications en milieu de matinée, période la plus active de la journée sur le marché monétaire.

En conformité avec l'objectif du gouvernement de ramener la part de la dette à taux fixe des deux tiers à 60 % d'ici 2007-2008, l'encours des bons du Trésor a été porté à 117 milliards de dollars (en hausse de 13 milliards), et la part des emprunts à taux variable est passée de 35,6 à 37,7 %. Afin de soutenir la liquidité des émissions obligataires de référence malgré la réduction constante de l'encours des obligations, la Banque a effectué des opérations de rachat et a réussi de cette façon à maintenir les émissions brutes à environ 42 milliards de dollars. De plus, la Banque et le ministère des Finances ont procédé à un examen du programme d'émission des obligations à rendement réel sous l'angle de la structure du programme global d'emprunt.

Les réserves de change tenues dans le Compte du fonds des changes — qui servent à répondre aux besoins généraux de liquidités en devises étrangères du gouvernement et à favoriser un comportement ordonné sur le marché des changes — ont diminué de 0,9 milliard de dollars É.-U. pour s'établir à 36,3 milliards de dollars É.-U. En raison de l'appréciation de l'euro et de la réévaluation des réserves qui s'est ensuivie, la Banque n'a eu à refinancer que 0,2 milliard des 3,6 milliards de dollars É.-U. d'engagements arrivant à échéance. Depuis 1998, le Compte du fonds des changes est géré selon un système d'appariement

des avoirs et des engagements de manière à réduire au minimum le risque de marché et le risque de change. La position débitrice nette, que l'achat ordonné de devises américaines sur le marché des changes avait fait diminuer depuis la dernière intervention en 1998, a été éliminée au milieu de l'année 2003.

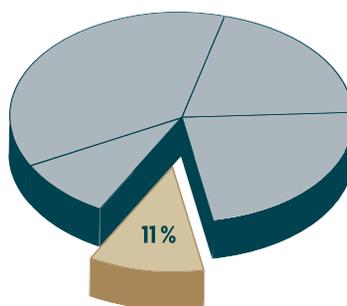
En décembre 2003, le programme de vente de lingots d'or du gouvernement a pris fin. Depuis 1980, le gouvernement écoulait graduellement ses réserves d'or en vue d'améliorer la liquidité et le rendement de ses réserves de change internationales.

L'efficacité opérationnelle et la capacité d'évaluer les risques associés au portefeuille du Compte du fonds des changes et le rendement de celui-ci ont été nettement renforcées grâce à la mise en place d'un nouveau système qui permet d'enregistrer, de suivre et de traiter les transactions. Celui-ci servira de système officiel de comptabilité des opérations du Compte.

Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation de la fonction Gestion financière se sont établies à 31,0 millions de dollars en 2003, soit environ 11 % de l'ensemble des dépenses de la Banque. En 2002, cette fonction était rattachée aux Services de banque centrale. Les dépenses liées à l'amélioration de l'infrastructure des systèmes ont augmenté conformément à l'objectif que la Banque s'est fixé, dans le plan à moyen terme, de fournir au gouvernement canadien des services de gestion financière de qualité, efficaces et à moindre coût.

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Gestion financière



Obligations d'épargne du Canada



Obligations d'épargne du Canada

Dormez tranquille en préparant l'avenir dès maintenant.

Programme d'épargne-salaire
Le RER du Canada

SERVICES RELATIFS AUX TITRES DESTINÉS AUX PARTICULIERS

Le programme fédéral de placement des titres au détail englobe les traditionnelles Obligations d'épargne du Canada (OEC), encaissables à n'importe quel moment, et les Obligations à prime du Canada (OPC), qui sont assorties, à l'émission,

d'un taux d'intérêt plus élevé que les OEC, mais qui ne peuvent être encaissées qu'une fois l'an. Un nouveau produit destiné aux particuliers, le Titre de placement du Canada (TPC), a été lancé à l'automne 2003 dans le cadre d'un projet pilote.

Le TPC est un titre à long terme qui n'est pas remboursable avant l'échéance, mais peut être cédé, et qui est vendu exclusivement par l'entremise des courtiers en valeurs mobilières. Par contre, les obligations sont offertes par un réseau d'agents vendeurs ainsi qu'au sein d'entreprises participant au Programme d'épargne-salaire; elles peuvent aussi être souscrites directement par téléphone ou par Internet.

En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque est chargée de fournir un soutien aux opérations et aux systèmes, des services comptables ainsi que des conseils à l'appui du programme de placement des titres au détail. Ce programme relève du ministère des Finances, qui en confie la direction à son agence, Placements Épargne Canada; cette dernière veille à l'orientation stratégique du programme, notamment des produits offerts, des ventes, de la commercialisation et des relations publiques.

Des services administratifs plus efficaces

En septembre 2001, la Banque a imparti à EDS Canada Inc. les opérations administratives liées au traitement des titres au détail. Elle demeure l'ultime responsable de la prestation de ces services, et c'est son Bureau de gestion de la dette qui gère le contrat avec le fournisseur. Les gains d'efficacité réalisés ces deux dernières années tiennent principalement à cette impartition. Après une réduction de 4 % en 2002, les coûts ont encore baissé de 9 % en 2003 et les niveaux de service stipulés dans l'entente avec EDS ont été respectés dans une très large mesure. Selon un sondage mené auprès des clients au premier semestre de 2003, la satisfaction à l'égard du service est très élevée.

Ne se contentant pas des gains d'efficacité accrus que doit procurer l'impartition, les responsables du programme de placement des titres au détail ont accordé beaucoup d'attention, depuis la fin de 2002 et tout au long de 2003, à la mise au point d'initiatives visant à réduire davantage les coûts d'exploitation.

Les opérations administratives liées aux obligations détenues dans des régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER) et des fonds enregistrés de revenus de retraite (FERR) ont fait l'objet d'un nouvel appel

d'offres, qui s'est traduit par des économies annuelles de 1,0 million de dollars. Les niveaux de service seront maintenus.

Grâce à la mise en œuvre d'une application Web, les participants au Programme d'épargne-salaire ont maintenant la possibilité de soumettre des demandes de renseignements et d'encaisser leurs obligations en ligne, sans l'intervention d'un représentant du service à la clientèle. À l'heure actuelle, plus de 40 % des demandes de rachat émanant de ces participants sont traitées par l'entremise des nouveaux services automatisés, moins coûteux.

Certains instruments destinés aux particuliers sont vendus par les courtiers et détenus par ceux-ci au nom des clients. Afin que les procédures et l'infrastructure dont se servent les courtiers pour la vente et la gestion des titres d'emprunt puissent s'appliquer à ces instruments, la Banque a transféré le registre les concernant à La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée. À long terme, le parachèvement de cette initiative sera avantageux sur le plan financier à la fois pour le programme de placement des titres au détail et pour les courtiers.

Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation se rapportant aux Services relatifs aux titres destinés aux particuliers se sont établies à 63,8 millions de dollars, soit 23 % des dépenses d'exploitation totales de la Banque. En 2003, les coûts associés à cette fonction ont diminué de 6,5 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent, grâce en partie au fait que les principaux systèmes de soutien sont entièrement amortis.

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Services relatifs aux titres destinés aux particuliers

