

REVUE DE LA BANQUE DU CANADA



La Revue de la Banque du Canada est une publication trimestrielle s'adressant aux spécialistes des domaines économique, financier et bancaire, aux universitaires, aux établissements d'enseignement, aux bibliothèques et au grand public. Elle contient des commentaires sur l'actualité économique et des articles de fond sur l'économie canadienne et le milieu des banques centrales ainsi que des tableaux statistiques synoptiques. On peut en consulter les articles dans le site Web de la Banque (<http://www.banqueducanada.ca/fr/revue/revlis-f.htm>).

Hiver 2000–2001

Les modèles dynamiques d'équilibre général et leur intérêt pour la Banque du Canada

Kevin Moran

Dans cet article, l'auteur décrit les principales caractéristiques des modèles dynamiques d'équilibre général (MDEG) et souligne la contribution qu'ils apportent à la recherche économique effectuée à la Banque. Selon l'auteur, le principe de base des MDEG est que la modélisation de l'activité économique, même à l'échelle d'un grand espace économique comme un pays, devrait partir d'une série de problèmes microéconomiques (à l'échelle des individus) qui, une fois résolus, sont agrégés pour représenter la réalité macroéconomique décrite par le modèle.



La gestion des réserves de change par la Banque du Canada

Jacobo De León

Cet article décrit l'approche adoptée par la Banque du Canada pour gérer les réserves officielles de change du gouvernement détenues sous forme d'actifs liquides en devises. Il donne un aperçu des opérations du Compte du Fonds des changes (CFC), principal compte où sont conservées les réserves du Canada. L'auteur passe brièvement en revue l'évolution des objectifs et de la fonction de gestion du CFC au cours des 25 dernières années, à la lumière des fluctuations des réserves et des changements qu'ont connus les marchés financiers. Il expose la stratégie d'ensemble utilisée pour gérer le Compte et qui consiste à appairer les avoirs et les engagements.

L'utilisation des swaps de taux d'intérêt et des swaps de devises par le gouvernement fédéral

John Kiff, Uri Ron et Shafiq Ebrahim

Les swaps de taux d'intérêt et les swaps de devises sont des contrats par lesquels deux parties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon une formule préétablie pour une période donnée. Depuis 1985, le gouvernement fédéral recourt à ces contrats afin de gérer ses engagements de façon souple et efficiente. Les auteurs décrivent les caractéristiques des accords de swap et les façons dont le gouvernement utilise ces derniers. Ils démontrent que le programme de swaps est rentable, le montant estimatif des économies passées et prévues dépassant les 500 millions de dollars. Les auteurs traitent également des méthodes dont le gouvernement se sert pour évaluer le risque de contrepartie lié à ces opérations.

Printemps 2001

La réforme du système financier international

James Powell

Cet article porte sur les efforts déployés par les grands pays avancés afin de raffermir le système financier international et d'éviter les crises financières comme celles qui ont ébranlé les économies de marché émergentes dans les années 1990. Les efforts se sont concentrés sur deux grands volets : la prévention des crises et la gestion des crises. Le volet prévention a débouché sur la création de nouveaux organes internationaux au sein desquels les pays à marché émergent sont représentés. Afin d'atténuer la vulnérabilité de ces pays aux crises financières, on a pris diverses mesures axées sur l'établissement de régimes de change viables, la solidité des systèmes financiers intérieurs et une gestion prudente des risques.

Les principes fondamentaux afférents aux systèmes de paiement d'importance systémique et leur application au Canada

Clyde Goodlet

Les systèmes de paiement d'importance systémique sont des systèmes qui, à cause de l'envergure ou de la nature des paiements qu'ils traitent, pourraient provoquer ou propager des chocs de grande amplitude dans les marchés ou systèmes financiers intérieurs et internationaux s'ils ne sont pas adéquatement protégés contre les risques. L'article décrit le cadre de principes fondamentaux devant présider à la conception, l'exploitation et la surveillance de ces systèmes. L'auteur se penche sur les principes fondamentaux et sur le rôle du groupe chargé de les établir. Il aborde également le rôle des banques centrales dans la supervision générale des grands systèmes de paiement et dans l'applica-



tion des principes fondamentaux, en insistant sur les responsabilités de surveillance de la Banque du Canada et sur le système de paiement d'importance systémique au Canada, le STPGV.

www.banqueducanada.ca — La Banque dans le cyberspace

Brent Eades

L'article, signé par le webmestre de la Banque, retrace l'évolution du site Web de l'institution et passe en revue certaines de ses caractéristiques. On y traite notamment d'*infoBANQUE*, une interface conçue spécialement pour les bases de données économiques de la Banque, qui permet aux visiteurs d'avoir accès à 220 séries chronologiques. L'auteur propose également une vue d'ensemble du volet politique monétaire du site ainsi qu'un aperçu des projets à venir. Mais, avant tout, cet article se veut une invitation à visiter le site de la Banque.

Été 2001

Le caractère évolutif de l'incidence des chocs énergétiques sur l'activité économique et sur l'inflation

Gerald Stuber

L'auteur analyse les effets que les principales variations des prix de l'énergie ont eus sur l'inflation et le rythme de l'expansion économique ces dernières années, puis les compare aux répercussions des chocs pétroliers survenus dans les années 1970 et au début de la décennie suivante. Il se penche sur l'évolution de l'intensité de la consommation d'énergie et de l'excédent de la balance commerciale canadienne au titre des produits et ressources énergétiques. De plus, l'auteur examine en quoi une politique monétaire axée sur un niveau d'inflation bas et stable peut influencer sur les comportements en

matière de fixation des prix et sur les répercussions de la hausse des cours de l'énergie sur l'inflation fondamentale, au Canada et dans les autres pays industriels.

Innovation et concurrence au sein des marchés boursiers canadiens

Serge Boisvert et Charles Gaa

Les innovations dans le domaine des technologies de la communication et la mondialisation concomitante des marchés financiers pourraient provoquer des mutations importantes de la structure des marchés boursiers canadiens. Tout en reconnaissant les bienfaits de l'innovation sur les marchés canadiens, les organismes de réglementation craignent une fragmentation de la liquidité à court terme. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont dévoilé une proposition en vue de limiter le risque de fragmentation et de permettre aux systèmes de négociation parallèles d'entrer en concurrence avec les bourses traditionnelles pour la première fois. Les auteurs décrivent les marchés boursiers canadiens et leur structure, en mettant l'accent sur l'évolution récente.

L'analyse des agrégats monétaires

Dinah Maclean

L'auteure explique de quelles façons la Banque utilise les agrégats monétaires dans l'analyse de la politique monétaire et donne un aperçu des principaux outils et modèles dont se sert l'institution. Le modèle monétaire auquel la Banque a le plus recours est le modèle vectoriel à correction d'erreurs basé sur M1. Dans ce modèle, les écarts entre l'offre de monnaie et la demande de monnaie à long terme influent sur l'inflation. L'auteure décrit le paradigme assignant un rôle actif à la monnaie, qui sous-tend ce modèle, et explique les équations clés qui composent ce dernier. Elle esquisse également d'autres

modèles, notamment des modèles indicateurs à équation unique pour la production basés sur des agrégats monétaires étroits, un modèle neuronal et un modèle fondé sur l'agrégat au sens large M2++. Une annexe fournit des renseignements techniques détaillés sur les équations des différents modèles et les valeurs des coefficients estimés.

Automne 2001

Une nouvelle mesure de l'inflation fondamentale

Tiff Macklem

La Banque du Canada a défini sa fourchette cible de maîtrise de l'inflation en fonction du taux d'accroissement de l'IPC (indice des prix à la consommation) global, mais elle a recours à un indice qui mesure l'inflation tendancielle ou fondamentale pour la guider, à court terme, dans la conduite de la politique monétaire. Lorsque la cible d'inflation a été reconduite en mai 2001, la Banque a annoncé qu'elle adoptait une nouvelle mesure de l'inflation fondamentale. Cette mesure exclut les huit composantes les plus volatiles de l'IPC ainsi que l'effet des modifications des impôts indirects sur les autres composantes. L'auteur décrit certains des avantages de la nouvelle mesure de l'inflation fondamentale par rapport à l'ancienne.

La prévisibilité du taux moyen d'inflation en longue période

Allan Crawford

Il est possible d'atténuer les coûts associés à l'incertitude entourant le niveau de l'inflation future en établissant un cadre de conduite de la politique monétaire qui accroît la prévisibilité de l'inflation à long terme. La déclaration émise en mai 2001 sur la reconduction de la cible de

maîtrise de l'inflation précisait que la politique monétaire chercherait à maintenir l'inflation à 2 %, le point médian de la fourchette cible, à un horizon de six à huit trimestres. L'auteur explique en quoi cet engagement des autorités monétaires rend l'inflation moyenne davantage prévisible à des horizons supérieurs à un an. Pour illustrer cette relation, il passe en revue l'expérience vécue par le Canada depuis l'établissement de cibles d'inflation.

Les facteurs agissant sur l'évolution régionale au Canada

Brigid Brady et Farid Novin

Les auteurs examinent, dans une perspective régionale, trois chocs qu'a subis l'économie canadienne au cours de 2001. La baisse de régime de l'économie américaine, les prix élevés de l'énergie et les faibles cours du bois d'œuvre ont influencé les régions canadiennes à des degrés divers. La taille relative des diverses branches d'activité dans une région donnée joue un rôle important dans l'intensité de la réaction de cette région à un choc économique. L'article présente quelques faits stylisés à propos de la composition sectorielle de chaque région, une analyse des effets de ces trois chocs sur les économies régionales ainsi que les perspectives établies à partir des résultats d'une enquête menée à l'été 2001 par les bureaux régionaux de la Banque du Canada.

Résumé du colloque *Les taux de change flottants : une nouvelle analyse*

Larry Schembri

L'auteur résume les actes d'un colloque international tenu à la Banque du Canada en novembre 2000. Ce colloque, qui rend hommage au travail de pionnier du professeur Milton Friedman dans la théorisation des taux de change, marquait le 50^e anniversaire de



l'adoption initiale d'un régime de changes flottants par le Canada. L'article renferme un sommaire de l'allocution prononcée par M. Friedman à titre de conférencier d'honneur. Les études présentées au colloque passent en revue un grand nombre des arguments avancés par M. Friedman, à la lumière des progrès récents de la théorie économique et des techniques économétriques.

