

COMPT E R E N D U
D ' I N T E N D A N C E





POLITIQUE MONÉTAIRE

La grande vigueur de l'économie canadienne tient pour beaucoup au solide cadre de formulation de la politique monétaire et à la conduite habile de celle-ci. Les cibles en matière d'inflation ont contribué à ancrer les attentes et permis un assouplissement marqué des conditions monétaires pour faire face aux chocs survenus en 2001. [traduction]

Consultations au titre de l'article IV — exercice 2003
Énoncé de la mission du FMI (15 novembre 2002)

La politique monétaire menée par la Banque du Canada favorise la bonne tenue de l'économie et l'amélioration du niveau de vie des Canadiens en maintenant l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible.

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 centrée sur un point médian de 2 %. La poursuite de cette cible a permis au pays de bénéficier non seulement d'un taux d'inflation stable et plus prévisible, mais aussi d'une économie plus vigoureuse et plus stable.

La Banque met en œuvre la politique monétaire en faisant varier le taux cible du financement à un jour. Les modifications de ce taux agissent sur les autres taux d'intérêt et de rendement de même que sur le cours du dollar canadien. À la longue, cette incidence se répercute sur la dépense globale, puis finalement sur l'inflation. En règle générale, l'effet des mesures prises par la Banque se fait sentir sur l'inflation de façon graduelle et cumulative au cours d'une période de 18 à 24 mois.

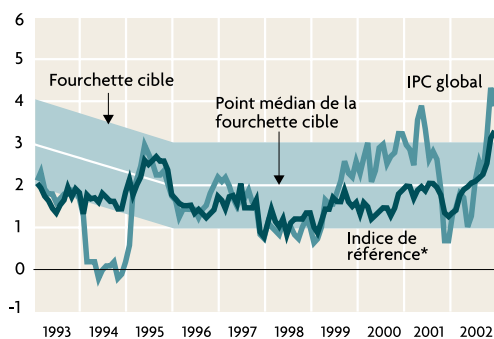
Réalisation de la cible de maîtrise de l'inflation

L'inflation mesurée par l'indice de référence, qui guide la Banque dans la conduite de la politique monétaire, a commencé l'année 2002 tout juste sous la cible de 2 % puis elle a oscillé autour de

Les cibles de maîtrise de l'inflation et la stabilité économique

Le degré de surutilisation (ou de sous-utilisation) de la capacité de production d'un pays est une importante source de pressions à la hausse (ou à la baisse) sur l'inflation. Une politique monétaire qui vise à stabiliser l'inflation contribuera par conséquent à équilibrer aussi les pressions s'exerçant sur la capacité. Puisque cette dernière affiche une moins grande variabilité au fil du temps, la croissance de la production aura également tendance à être plus régulière. C'est en effet ce qu'on a pu observer au Canada depuis l'adoption, en 1991, de cibles de maîtrise de l'inflation. La croissance de la production est maintenant bien moins variable qu'elle ne l'était dans les années 1980, et les pressions sur la capacité de l'économie affichent elles aussi une plus grande stabilité.

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

2,2 % de février à juillet. Elle a ensuite grimpé pour atteindre un sommet de 3,1 % en novembre, sous l'effet principalement de plusieurs facteurs ponctuels, à savoir une hausse des tarifs de l'électricité et des primes d'assurance automobile et le renchérissement de certains biens dont les prix avaient temporairement été réduits un an auparavant. Le taux d'augmentation de l'IPC global a, quant à lui, crû plus rapidement. Il a dépassé la limite supérieure de la fourchette cible durant les trois derniers mois de l'année, en raison du relèvement des cours du pétrole et des taxes sur le tabac, deux composantes dont ne tient pas compte l'indice de référence.

À la fin de 2002, la progression de l'inflation mesurée par les deux indices était cependant plus vive que ce à quoi la Banque s'attendait, résultat à la fois de la persistance des majorations de primes d'assurance et d'une certaine généralisation des pressions sur les prix. En janvier 2003, à la lumière des taux d'inflation plus élevés que prévu ainsi que des diverses mesures des pressions s'exerçant sur l'appareil de production, la Banque a conclu que l'économie canadienne tournait vraisemblablement plus près des limites de sa capacité qu'elle ne l'avait d'abord cru.

Toutefois, les taux d'inflation attendus à moyen et à long terme sont demeurés près de 2 %, si l'on se fonde tant sur la moyenne des taux d'inflation prévus par le secteur privé que sur l'écart de rendement entre les obligations classiques et les obligations indexées sur le coût de la vie.

Au début de 2002, les doutes persistaient quant à la rapidité avec laquelle les économies canadienne et américaine se relèveraient après le ralentissement de 2001 et l'ébranlement de la confiance des consommateurs et des entreprises provoqué par les attentats terroristes de septembre 2001. Aussi la Banque a-t-elle abaissé le taux cible du financement à un jour de 25 points de base à la date d'annonce préétablie de janvier, le ramenant à 2 %. Au cours des trois mois suivants, il était devenu évident non seulement que les capacités inutilisées au sein de l'économie canadienne n'avaient pas augmenté au dernier trimestre

de 2001, mais aussi que le Canada et les États-Unis avaient tous deux connu une reprise vigoureuse au premier trimestre de 2002. La Banque a donc décidé de réduire progressivement la forte détente monétaire qui était en place, en commençant par relever le taux cible du financement à un

jour de 25 points de base à la date d'annonce préétablie d'avril. Elle a fait de même en juin et en juillet, pour porter le taux directeur à 2,75 %, puisque la croissance était demeurée robuste au pays au second trimestre.

Dans les mois qui ont suivi, les incertitudes concernant le rythme de la reprise aux États-Unis et dans le monde se sont amplifiées. L'inquiétude a également gagné les marchés financiers, en partie à la suite des révélations troublantes sur les pratiques de gouvernance et de comptabilité de certaines grandes entreprises américaines. En outre, les risques sur le plan géopolitique se sont accentués au regard de la situation au Proche-Orient. Principalement sous l'effet de ces facteurs, le rythme d'expansion de l'économie a ralenti au second semestre de 2002 pour revenir à un niveau proche de celui de la production potentielle, estimé à 3 % par la Banque. Par conséquent, celle-ci a laissé son taux directeur inchangé au cours des cinq derniers mois de l'année et au début de 2003. En tablant sur une réduction appropriée de la détente monétaire, la Banque s'attend à ce que l'économie continue de fonctionner à un *niveau* proche des limites de sa capacité en 2003 et dans les premiers mois de 2004 et à ce que l'inflation mesurée par l'indice de référence revienne à la cible de 2 % au cours de la même période.

L'IPC et la volatilité des prix de l'énergie

La volatilité des cours de l'énergie a été la principale cause des variations de l'IPC global ces dernières années. La baisse que ces prix ont accusée de la fin de 1997 au début de 1999 a maintenu l'inflation mesurée par cet indice près ou en deçà de la limite inférieure de la fourchette cible de 1 à 3 % durant la plus grande partie de la période. À l'inverse, lorsque l'énergie a fortement renchéri entre le milieu de 1999 et celui de 2001, le taux d'augmentation de l'IPC global a dépassé de beaucoup celui de l'indice de référence. Les variations du plus récent cycle des cours de l'énergie ont fait passer le taux d'accroissement de l'IPC global en dessous de la cible à la fin de 2001, puis au-dessus de celle-ci à la fin de 2002. Comme les mesures de politique monétaire ne font sentir leurs effets sur l'inflation qu'après de longs délais, on ne peut compter sur elles pour contrebalancer de telles fluctuations, qui sont le plus souvent imprévisibles et de courte durée. C'est d'ailleurs pourquoi la Banque préfère utiliser comme guide une mesure de l'inflation fondamentale qui exclut les composantes les plus volatiles.

Évaluation de la situation internationale

Comme en 2001, la plupart des chocs qui ont frappé l'économie canadienne en 2002 sont venus de l'étranger, en particulier des États-Unis. L'échange d'information lors des assemblées internationales auxquelles participent des représentants de la Banque continue d'avoir une valeur inestimable — qu'il s'agisse des réunions des gouverneurs des banques centrales des pays membres du G10, d'autres séances régulières tenues à la Banque des Règlements Internationaux, de celles des groupes de travail et des comités de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques ou des rencontres des membres du G7, du G10, du G20 et du Comité



Conférenciers au colloque économique de novembre 2002 : (en haut) Michael Devereux, de l'Université de la Colombie-Britannique; (en bas, de gauche à droite) Martin Eichenbaum, de l'Université Northwestern, Beverly Lapham, de l'Université Queen's, et Sharon Kozicki, de la Banque fédérale de réserve de Kansas City

monétaire et financier international du Fonds monétaire international. En 2002, le Canada a présidé les réunions des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales du G7, accueillant l'une d'entre elles dans la région de la capitale nationale en février. La Banque a également été l'instigatrice de l'utilisation de la vidéoconférence pour certaines rencontres internationales, entre autres celles des suppléants des gouverneurs des banques centrales du G7.

Les employés de la Banque continuent à fournir des informations et des conseils sur la poursuite de cibles d'inflation en régime de changes flottants dans le cadre de réunions internationales auxquelles assistent des représentants des pays à marché émergent et de l'aide technique offerte à la Banque et à l'étranger.

Vers une meilleure compréhension de la politique monétaire

En 2002, la Banque a poursuivi l'expansion de son programme de communication sur la conduite de la politique monétaire et le rôle du taux de change et du régime de changes flottants au Canada. Au moyen d'allocutions, d'exposés et de nombreux articles de la *Revue*, elle s'est employée à expliquer ses procédures ainsi que les recherches continues qu'elle effectue dans ces domaines.

La Banque considère comme hautement prioritaire le maintien d'un dialogue permanent avec les entreprises, les administrations publiques et le milieu universitaire sur les questions d'économie et de politique monétaire. Les employés de

Programme de bourses de recherche

Lancé en 2002, le Programme de bourses de recherche de la Banque du Canada concourra de manière importante à favoriser la recherche de pointe par l'intermédiaire de partenariats avec des organismes et des personnes de l'extérieur. Les bourses seront accordées à des universitaires dont l'excellence est reconnue dans un domaine de recherche crucial pour l'exécution du mandat de la Banque et qui sont susceptibles de continuer à apporter une contribution remarquable dans leur champ d'intérêt. Chaque bourse prévoit le versement d'un traitement au chercheur ainsi que d'autres sommes pour couvrir les frais d'assistantat de recherche et les dépenses connexes. Les premières bourses seront allouées au début de 2003. Les titulaires des bourses passeront trois jours chaque année à la Banque afin d'exposer leurs travaux aux chercheurs et responsables de l'institution.

(Pour de plus amples renseignements, consulter le site www.banqueducanada.ca/bourses.)

ses bureaux régionaux sont activement engagés dans ce dialogue. Ils assistent également le Conseil de direction et les administrateurs dans leurs initiatives de communication partout au pays.



Colloque sur les communications : Manfred Körber, de la Banque centrale européenne, et David Hawley, du Fonds monétaire international

La Banque accueille un colloque sur les communications

En octobre 2002, la Banque était l'hôte du tout premier colloque international réunissant des experts en communication des grandes banques centrales. On y a abordé un certain nombre de thèmes qui concernent de près ou de loin tous les responsables des communications relatives à la politique monétaire : communications stratégiques, relations avec les médias, communications avec le grand public et sensibilisation, communications en période de crise, utilisation actuelle et future des sites Web des banques centrales et mesures du rendement. Les exposés et les discussions ont mis en lumière les défis communs qui se posent aux communicateurs en cette ère d'ouverture et de transparence accrues, de même que différents points de vue sur la façon de les relever.



Recherche et analyse

La recherche et l'analyse jouent un rôle essentiel dans la formulation et la mise en œuvre de la politique monétaire. En 2002, les chercheurs de la Banque ont participé activement à quelque 90 séminaires et colloques réunissant des universitaires ou des employés de banques centrales. Durant l'année, l'institution a conclu un certain nombre d'ententes de partenariat avec d'autres banques centrales, des instituts de recherche et des professeurs d'université. Des relations de nature plus informelle ont par ailleurs été nouées avec une quarantaine de chercheurs venus présenter leurs travaux aux séminaires, ateliers et colloques organisés à l'initiative de la Banque.

Le colloque économique annuel de la Banque tenu en 2002 a fait le point sur l'état actuel des connaissances concernant l'interaction entre la politique monétaire et le processus de détermination des prix et des salaires. Comme la Banque poursuit une cible d'inflation, elle continue d'accorder une importance prioritaire à ce domaine de recherche. De fait, elle a lancé une enquête sur le comportement des entreprises canadiennes en matière de prix.

La liste des travaux de recherche réalisés par le personnel et publiés par la Banque ou à l'extérieur est présentée dans un catalogue annuel, qui est paru pour la première fois en 2002. Un nombre record de 42 documents de travail ont été produits par la Banque l'année dernière.

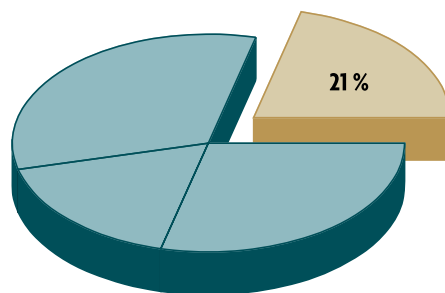
Suivant l'orientation énoncée dans son nouveau plan à moyen terme, la Banque a commencé à élargir le champ de ses recherches sur les questions structurelles et sectorielles qui touchent l'économie canadienne, par exemple la productivité globale et les marchés du travail. Les recherches concernant l'évolution de la structure des marchés du crédit et ses répercussions sur la transmission de la politique monétaire sont également jugées prioritaires dans le plan.

L'ajout à moyen terme d'effectifs dans les bureaux régionaux permettra d'étoffer les recherches et les analyses liées aux enquêtes régionales et à d'autres sujets d'intérêt régional ou sectoriel.

Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation reliées à la fonction Politique monétaire ont progressé en 2002 par rapport à l'exercice précédent, conformément aux plans établis. Les activités de formulation et de mise en œuvre de la politique monétaire ont coûté 51,1 millions de dollars en 2002, soit environ 21 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation de l'institution (exclusion faite des coûts relatifs à la restructuration et des coûts connexes), contre 43,4 millions en 2001. Cette hausse est en partie attribuable aux augmentations prévues des ressources en personnel associées à l'intensification des recherches sur les questions structurelles et sectorielles et à l'accroissement des initiatives de communication.

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





Les hivers de mon enfance étaient des saisons longues, longues. Nous vivions en trois lieux : l'école, l'église et la patinoire; mais la vraie vie était sur la patinoire.

Lancement du nouveau billet de 5 dollars : le célèbre auteur canadien Roch Carrier, avec un extrait de son conte bien connu, *Le chandail de hockey*. À droite, la légende du hockey Jean Béliveau et Kim St-Pierre, gardienne de but de l'équipe canadienne de hockey féminin et médaillée d'or aux Jeux olympiques.



MONNAIE

Les Canadiens comptent sur la Banque du Canada pour les approvisionner de manière fiable et économique en billets de banque qu'ils peuvent utiliser en toute confiance. La contrefaçon, défi permanent pour la Banque, est en hausse depuis quelques années en raison de l'utilisation de nouvelles technologies plus perfectionnées.

Face à cette menace, la Banque a redoublé ses efforts pour mieux renseigner le public sur les techniques de détection des faux billets, dissuader la contrefaçon grâce à diverses initiatives menées en collaboration avec les organismes d'application de la loi et améliorer les caractéristiques de sécurité des billets.

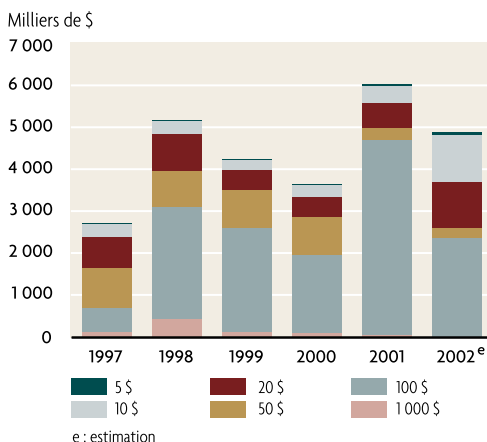
Cas de contrefaçon

Le nombre de contrefaçons est passé de 130 000 en 2001 à 210 000 (estimation) en 2002, à cause d'une forte augmentation du nombre de fausses coupures de 10 dollars.

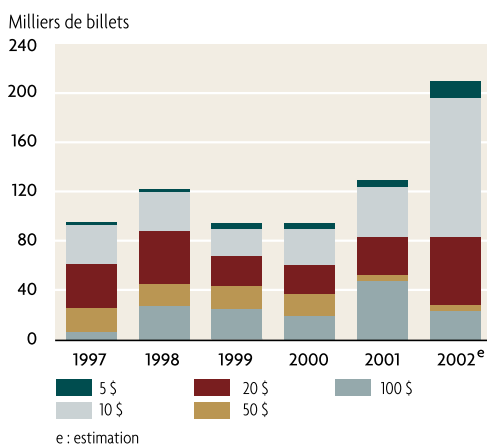
Parallèlement, la valeur des billets contrefaits a chuté pour s'établir à 5 millions de dollars (estimation) en 2002, comparativement à



Valeur des faux billets retirés de la circulation



Nombre de faux billets retirés de la circulation



6,0 millions en 2001. Cette diminution s'explique par la baisse que le nombre de faux billets de 100 dollars retirés de la circulation a enregistrée à la suite de l'arrestation, en juillet 2001, des responsables d'une importante opération de faux-monnayage.

Bien que la quantité de faux billets retirés de la circulation soit très faible par rapport au nombre de billets authentiques (1,4 milliard), la contrefaçon peut imposer aux Canadiens des coûts non négligeables, qui vont au-delà des pertes directes subies par les victimes. Conséquence plus grave encore, le public pourrait perdre confiance dans les billets de

banque comme mode de paiement s'il craint que les billets qu'il utilise ne soient pas authentiques ou ne soient pas acceptés d'emblée.

Sensibilisation du public

Un public averti demeure l'une des meilleures armes contre la contrefaçon. Les billets de banque sont pourvus de nombreuses caractéristiques de sécurité, mais celles-ci ne sont efficaces que si le public les reconnaît et sait en tirer parti.

En mars 2002, la Banque a émis son nouveau billet de 5 dollars, la deuxième coupure de la série *L'épopée canadienne*, introduite en janvier 2001. Le dévoilement de ce billet, dont le thème est *Enfants au jeu*, a été l'occasion pour la Banque de faire mieux connaître du public les éléments de sécurité de toutes les coupures existantes. Le lancement auprès des médias nationaux, qui a eu lieu à Montréal, s'est accompagné le même jour d'exposés techniques à l'intention des médias de diverses régions. Des séances d'information ont aussi été organisées par la suite aux quatre coins du pays.

Au cours de 2002, le personnel de la Banque a donné quelque 450 exposés — ce qui représente une augmentation de 50 % par rapport à 2001 — sur les techniques de détection de la contrefaçon à des caissiers d'institutions financières et de commerces, à des policiers, à des groupements d'entreprises et de citoyens ainsi que dans des établissements scolaires.

Ce volet du programme a été complété par d'autres initiatives : entrevues accordées aux médias, réponses aux demandes de renseignements du public et distribution d'affiches, de dépliants, de vidéos, de trousseaux d'information, de DVD et de CD-ROM. La Banque offre aussi un nouvel outil qui permet au public de se familiariser avec les éléments de sécurité des billets : une vidéo de formation diffusée par Internet.

La Banque a également établi des partenariats avec des associations nationales et régionales ayant un intérêt particulier pour la détection des faux billets, comme le Conseil canadien du commerce de détail et le Conseil québécois du commerce de détail. Une campagne visant à sensibiliser le public et à améliorer l'observation de la loi en matière de contrefaçon a été menée avec succès de concert avec les services de police de Calgary dans le cadre de leur programme de liaison avec les milieux d'affaires locaux. La Banque travaille à développer ce type de partenariat au sein d'un programme mieux intégré à l'échelle nationale.

Le Musée de la monnaie

Créée en 2001, l'exposition itinérante du Musée de la monnaie, *La vraie couleur de vos billets*, a ouvert ses portes à Montréal, en parallèle avec le lancement du nouveau billet de 5 dollars; elle s'est ensuite transportée à Kenora, puis à Fort Frances. Depuis décembre 2002, une partie de la collection du Musée est accessible en ligne dans le site Web de la Banque. On espère ainsi accroître de façon sensible le rayonnement du Musée, qui accueille chaque année plus de 40 000 visiteurs à Ottawa.

Dissuasion de la contrefaçon et amélioration de l'observation de la loi

En 2002, la Banque a commencé à collaborer davantage avec les organismes responsables de l'application des lois canadiennes en matière de contrefaçon. Elle a ainsi présenté des exposés aux procureurs de la Couronne sur les répercussions sociales et économiques de la contrefaçon et a fourni des renseignements aux policiers pour les aider à engager des poursuites de manière efficace.

La Banque a aussi intensifié ses relations avec les services de police provinciaux et municipaux afin de suivre l'évolution de la contrefaçon à l'échelle locale, d'appuyer leurs initiatives visant l'application de la loi et de coordonner les activités de sensibilisation. Elle a continué de surveiller et d'analyser les cas de contrefaçon au pays en étroite collaboration avec la Gendarmerie royale du Canada.



Des visiteurs au Musée de la monnaie de la Banque



Amélioration de la sécurité des billets

Pour faire face au risque croissant de contrefaçon, la Banque a décidé de renforcer la sécurité des trois plus grosses coupures (20, 50 et 100 dollars). En 2002, elle a entrepris une réévaluation des diverses caractéristiques de sécurité qui pourraient être intégrées à ces

coupures, en s'appuyant sur l'expertise d'autres banques centrales et de concepteurs d'éléments de sécurité pour les billets. Ces efforts ont débouché sur la sélection d'une série de nouvelles caractéristiques perfectionnées qui seront plus faciles à reconnaître et rendront la tâche des faux-monnayeurs plus ardue.

La conception des grosses coupures de la série *L'épopée canadienne* est fort avancée. Le lancement de la première est prévu pour le premier semestre de 2004 et celui des deux autres dans les douze mois qui suivront.

La contrefaçon constitue un problème universel qui exige un effort international de concertation. C'est pourquoi la Banque prend part activement à plusieurs initiatives avec d'autres banques centrales, des instituts d'émission étrangers ainsi que des fabricants et des fournisseurs de matériel. Celles-ci sont l'occasion d'échanger des idées sur les

différents aspects de la conception, de la production et de la distribution des billets et de collaborer à l'élaboration, à l'évaluation et à l'implantation de nouvelles technologies.

La participation de la Banque au Groupe de dissuasion de la contrefaçon des banques centrales, établi en 1993 par les gouverneurs des banques centrales du G10 et présidé par un de ses cadres supérieurs, témoigne de son engagement envers l'effort international. Ce groupe a eu pour principale tâche de mettre au point un système pour déjouer la contrefaçon reposant sur des procédés informatiques. En 2002, ce nouveau système a été intégré à bon nombre d'appareils et de logiciels de reprographie numérique.

Satisfaction de la demande de billets

Il ne suffit pas que les billets soient sûrs; les Canadiens doivent pouvoir se les procurer quand et où ils en ont besoin. Pour la Banque, cela signifie prévoir la demande, gérer les stocks et mener à bien les préparatifs complexes qu'exige la mise en circulation d'une nouvelle série. Son personnel travaille en relation étroite avec les institutions financières pour que le système national de distribution des billets fonctionne avec efficacité. À la fin de 2002, l'encours des billets était de 41,1 milliards de dollars, une hausse de 6 % par rapport à l'année précédente.

En 2002, la Banque a entrepris une revue de sa stratégie de gestion des stocks de billets avec le concours d'un professeur de l'Université de l'Alberta. Elle a également effectué des recherches qui sont venues confirmer que le public a moins de mal à reconnaître les caractéristiques de sécurité et à vérifier l'authenticité d'un billet lorsque ce dernier est en bon état. Par conséquent, la Banque prévoit remplacer les billets usés plus rapidement afin d'élever la qualité générale des billets en circulation. Les effets de ce changement de stratégie se feront sentir au cours des prochaines années.

Comment joindre les responsables du programme relatif à l'observation de la loi et à la communication sur les billets de banque

OTTAWA :

Équipe chargée de l'observation et de la communication sur les billets de banque

Tél. : 1 888 513-8212

Télec. : (613) 782-7533

Courriel : education@banqueducanada.ca

Site Web : www.banqueducanada.ca

Musée de la monnaie

Tél. : (613) 782-8914

Télec. : (613) 782-7761

Courriel : museum-musee@banqueducanada.ca

On trouvera à la page 70 les coordonnées du personnel des bureaux régionaux de la Banque.



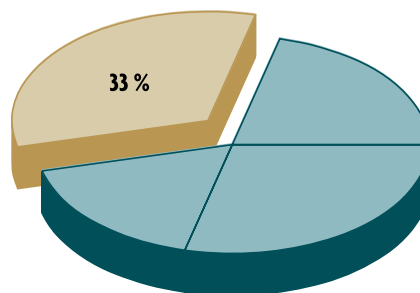
Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation relatives à la fonction Monnaie se sont établies à 78,8 millions de dollars en 2002, soit environ 33 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation de la Banque (non compris les coûts relatifs à la restructuration et les coûts connexes). Cette somme représente une hausse de 13,2 millions par rapport à 2001.

Une bonne partie de cette augmentation est liée à la production et à la distribution de billets en quantité suffisante pour répondre à la demande et constituer des stocks en prévision du lancement de la nouvelle coupure de 5 dollars.

Des fonds supplémentaires ont aussi été alloués au développement des activités de sensibilisation du public à la contrefaçon ainsi qu'à la conception de caractéristiques de sécurité améliorées destinées à protéger l'intégrité de notre monnaie.

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





La salle des marchés de la Banque

SERVICES DE BANQUE CENTRALE

Les deux principales responsabilités associées à la fonction Services de banque centrale sont la promotion de la stabilité financière et la prestation de services efficaces de gestion financière au gouvernement fédéral.

Promotion de la stabilité financière

La confiance dans les institutions financières, les marchés et les systèmes de compensation et de règlement est essentielle à la bonne marche de l'économie, au Canada comme à l'étranger. La promotion de la sûreté et de l'efficacité de ces composantes fondamentales du système financier constitue une activité importante de la Banque et d'autres organismes du secteur public.

Initiatives prises par la Banque en 2002

Dans le cadre de ses efforts de promotion de la stabilité financière, la Banque :

- a lancé la *Revue du système financier*. Cette nouvelle publication semestrielle vise à mieux renseigner le public sur l'évolution du système financier canadien et à stimuler la discussion dans ce domaine;
- a accru les ressources affectées à l'étude des questions relatives à la stabilité financière et a commencé à organiser un colloque sur le sujet, qui aura lieu au deuxième semestre de 2003.

Systèmes de compensation et de règlement*

Surveillance générale des principaux systèmes

La Banque contribue à la stabilité financière en assurant la surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement du pays, conformément aux dispositions de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. L'année 2002 a été particulièrement chargée pour la Banque à cet égard. L'événement le plus marquant a sans doute été l'entrée en fonction de la CLS Bank (Continuous Linked Settlement), qui offre un service de règlement en continu des opérations de change. Il s'agit d'une banque à vocation

spécifique qui est conçue de manière à éliminer presque entièrement le risque associé au règlement de ces opérations.

Étant donné que le dollar canadien fait partie du groupe initial de devises transitant par la CLS Bank, la Banque du Canada compte parmi les banques centrales qui ont étudié les mesures de gestion du risque proposées. Au début de septembre 2002, le gouverneur de la Banque du Canada a assujéti la CLS Bank aux dispositions de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. La Banque du Canada doit au premier chef s'assurer qu'une protection adéquate existe contre tous les risques liés au règlement des opérations où intervient le dollar canadien.

En 2002, La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS) a poursuivi ses efforts en vue de créer un système de compensation et de règlement qui traiterait la quasi-totalité des opérations sur titres au Canada, y compris celles qui portent sur les actions négociées en bourse. Ce nouveau système, appelé CDSX, s'appuie sur les mécanismes éprouvés de gestion du risque du Service de compensation des titres d'emprunt (SECTEM). Il devrait devenir opérationnel au premier semestre de 2003 et être désigné en vertu de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*.

L'Association canadienne des paiements (ACP) exploite deux systèmes de paiement, le Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) et le Système automatisé de compensation et de règlement (SACR). À l'heure actuelle, le rôle du SACR se limite essentiellement au traitement et au règlement des paiements de détail, puisque la plupart des gros paiements qui y transitaient ont été pris en charge par le STPGV. En se fondant sur une analyse approfondie de la Banque du Canada, le gouverneur a décidé que l'exploitation du SACR ne comporte pas de risque systémique. La *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* ne s'appliquera donc pas à ce système. En outre, la Banque continue d'inciter les membres de l'ACP à

* Le site Web de la Banque (www.banqueducanada.ca) fournit des renseignements détaillés sur les systèmes de paiement et autres systèmes de compensation et de règlement.

transférer le règlement des gros paiements du SACR au STPGV. À cet égard, l'ACP a instauré en février 2003 une nouvelle règle interdisant le règlement des chèques papier de 25 millions de dollars et plus par le SACR.

Mise à jour des lignes directrices applicables aux systèmes de compensation et de règlement

En 2002, la Banque a mis à jour ses lignes directrices et ses normes minimales applicables aux systèmes de paiement, de compensation et de règlement qui sont assujettis aux dispositions de la *Loi*. Les nouvelles normes intègrent celles qui ont été publiées récemment par la Banque des Règlements Internationaux et par l'Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières.

Soutien opérationnel des systèmes de compensation et de règlement

La Banque contribue de façon toute particulière à la fiabilité et à l'efficacité des systèmes de compensation et de règlement en offrant divers services, dont la tenue des comptes que les participants de ces systèmes doivent détenir pour remplir leurs obligations et l'accès à la liquidité aux exploitants et aux utilisateurs de ces systèmes. Elle a ainsi accepté de faire office de banquier de la CLS Bank, c'est-à-dire de recevoir et d'effectuer les paiements au nom de cette institution. De plus, la Banque du Canada a collaboré avec la CLS Bank et ses participants canadiens afin d'établir des mesures de contingence en cas de perturbations d'ordre opérationnel au sein du STPGV ou chez ses utilisateurs. Depuis l'entrée en fonction de la CLS Bank, la Banque, à l'instar de l'ACP et de la CDS, a avancé de sept heures le début de sa journée de traitement, qui commence maintenant juste après minuit.

Examen de la planification de la poursuite des activités à l'échelle du système financier

La résilience du système financier canadien revêt de l'importance non seulement pour ses participants, mais aussi pour les autres

agents économiques. Des événements tels que la tempête de pluie verglaçante qui a frappé l'est ontarien et le Québec en 1998, le passage à l'an 2000 et les attentats terroristes du 11 septembre 2001 aux États-Unis ont mis en lumière à quel point les participants du système financier dépendent les uns des autres pour assurer la poursuite de leurs activités. En 2002, la Banque a amené divers acteurs du secteur financier à amorcer la discussion sur la solidité des plans de poursuite des activités qui sont indispensables au fonctionnement du système et de l'économie en général. Elle a également réévalué et amélioré ses propres mesures de contingence et plans de poursuite des activités.

Promotion de la stabilité financière internationale

La Banque a continué de participer activement à l'élaboration d'un cadre de règlement des crises financières internationales. Soulignons en particulier la publication, au printemps, d'un plan d'action par les membres du G7 visant à rendre plus prévisibles les interventions destinées à corriger des problèmes dans les économies de marché émergentes. Aux termes de ce plan d'action, un accord a été conclu sur la nécessité de limiter le concours des bailleurs de fonds officiels, sauf lorsque des procédures et des critères clairs justifient une exception. Le plan d'action propose également l'adoption d'une double démarche pour faciliter la résolution des crises. Le premier volet consisterait à inclure des clauses d'action collective dans les contrats d'emprunt des pays, et le deuxième, à mettre en place le mécanisme plus formel qui a été suggéré relativement à la restructuration de la dette souveraine.

La Banque fait partie de plusieurs groupes mondiaux qui s'occupent des questions liées à la stabilité financière internationale, dont le G20 et le Forum sur la stabilité financière (FSF). En 2002, les pays membres du G20, dont les représentants se sont rencontrés en Inde en novembre, se sont penchés plus particulièrement sur la mondialisation ainsi que

Recherche sur le système financier

Pour atteindre les objectifs de son plan à moyen terme, la Banque continue de développer sa capacité de recherche sur le système financier. Certains de ses travaux sont effectués avec des chercheurs de l'extérieur. Les travaux récents ont porté sur :

- l'élaboration de modèles de contrats financiers et de contagion;
- les effets du regroupement au sein du secteur financier sur la liquidité des marchés et le risque systémique;
- la création de modèles de systèmes de paiement pouvant servir à évaluer la probabilité d'événements porteurs de risque systémique;
- le comportement des participants et le risque opérationnel dans les systèmes de compensation et de règlement;
- l'observation et l'analyse des tendances récentes sur les marchés des capitaux.

Un thème a particulièrement retenu l'attention, soit l'amélioration des données sur les marchés de capitaux du Canada et l'évaluation de l'efficacité de ces marchés.



sur la résolution des crises et la lutte contre le financement des activités terroristes. L'automne dernier, la Banque a été l'un des hôtes de la réunion du FSF à Toronto. Ce forum cherche à promouvoir la stabilité financière internationale, l'amélioration du fonctionnement des marchés et la réduction du risque systémique par l'échange d'information et la collaboration à l'échelle mondiale des autorités de supervision et de surveillance du secteur financier.

Comme par les années passées, des employés de la Banque ont fourni une assistance technique à divers pays et ont participé à certaines missions du Programme d'évaluation du secteur financier menées par le Fonds monétaire international.

Marchés financiers

L'un des principaux défis des marchés financiers en 2002 a été de rétablir la confiance en leur intégrité après l'effondrement d'Enron et l'éclatement d'autres scandales dans des entreprises américaines. La Banque a apporté sa contribution au débat sur ces questions par l'entremise des allocutions du gouverneur et de sa participation à diverses tribunes sur les politiques publiques.

La Banque travaille également en partenariat avec d'autres organismes gouvernementaux et acteurs du marché en vue d'améliorer le fonctionnement des marchés canadiens, en particulier ceux des titres à revenu fixe. C'est ainsi qu'en 2002, elle a collaboré avec l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, la Bourse de Montréal et divers autres opérateurs du marché pour perfectionner la méthode qui permet de déterminer quotidiennement les taux d'intérêt de référence; ces taux servent à établir le prix des contrats de taux d'intérêt et d'autres instruments financiers. La Banque a aussi appuyé les Autorités canadiennes en valeurs mobilières dans leurs efforts pour réglementer adéquatement les systèmes de négociation parallèles des titres à revenu fixe et elle a soutenu l'Association canadienne des marchés des capitaux dans ses initiatives visant à promouvoir le traitement direct sur les marchés financiers canadiens.

Gestion financière

En sa qualité d'agent financier, la Banque fournit au gouvernement canadien des services de trésorerie et des services bancaires ainsi que des conseils sur la gestion de la dette publique. Cet appui vise à aider le gouvernement à réaliser son objectif à cet égard, qui est d'avoir accès à un financement stable et à faible coût.

Services de trésorerie et services bancaires, et conseils sur la gestion de la dette

Les initiatives lancées en 2002 en matière de gestion de la dette ont surtout porté sur le renforcement des capacités d'analyse de la Banque dans ce domaine et le perfectionnement du programme de rachat d'obligations. Des recherches ont été menées pour mettre au point une méthode raffinée de simulation servant à l'analyse des arbitrages entre les coûts et les risques associés à la structure de la dette. Des améliorations ont été apportées au programme de rachat d'obligations après consultation des opérateurs du marché. Parmi elles, mentionnons des mesures permettant aux investisseurs d'échanger des titres d'État en circulation contre de nouveaux titres d'une émission de référence ainsi qu'un élargissement de l'éventail des obligations admissibles au rachat. En outre, l'intervalle entre l'heure limite de dépôt des offres et l'annonce des résultats d'une adjudication régulière a été réduit de nouveau en 2002, passant de 15 à 10 minutes; il avait été abaissé de 30 à 15 minutes l'année précédente.

Placement des fonds de l'État

La Banque voit au placement des soldes de trésorerie en dollars canadiens et des réserves de change du gouvernement.

Ces soldes de trésorerie varient entre 1 et 15 milliards de dollars et se rapprochent généralement de la limite supérieure de cette

Soldes non réclamés

Les banques et les sociétés de fiducie ou de prêt constituées en vertu d'une loi fédérale doivent transférer à la Banque du Canada tous les soldes non réclamés des comptes en dollars canadiens du pays qui sont inactifs depuis dix ans.

Les particuliers peuvent utiliser la fonction de recherche qu'ils trouveront à la page des soldes non réclamés du site Web de la Banque (www.banqueducanada.ca) pour vérifier s'ils sont propriétaires de l'un d'entre eux et connaître la façon de récupérer leurs fonds, le cas échéant. On peut également obtenir des renseignements sur les soldes non réclamés en s'adressant à l'un des bureaux régionaux de la Banque (dont les adresses figurent à la page 70), en appelant sans frais au 1 888 891-6398 ou encore en écrivant à l'adresse électronique suivante : soldesnr@banqueducanada.ca.

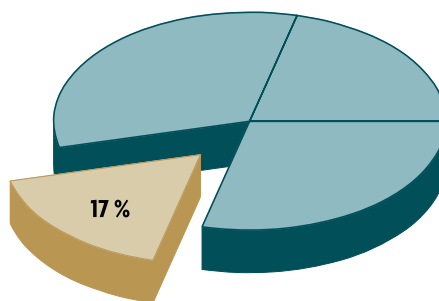
En 2002, le montant des soldes non réclamés que les institutions financières ont transférés à la Banque a atteint 31,0 millions de dollars. Par ailleurs, la Banque a répondu à plus de 21 100 demandes de renseignements généraux, effectué plus de 43 000 recherches et versé au total 7,5 millions de dollars à quelque 6 900 ayants droit.

fourchette avant les paiements trimestriels de capital et d'intérêts. En 2002, un nouveau cadre a été établi pour le placement des soldes de trésorerie du gouvernement qui sont mis aux enchères à la séance du matin. Comme il se fonde sur l'utilisation de garanties, ce cadre favorise une plus grande participation aux adjudications et réduit l'exposition au risque de crédit.

Les réserves de change servent à répondre aux besoins généraux de liquidités du gouvernement et à financer les interventions visant à favoriser un comportement ordonné du dollar canadien sur le marché des changes. À la fin de 2002, elles s'élevaient à 37,2 milliards de dollars É.-U., en hausse par rapport au chiffre de 34,2 milliards enregistré à la fin de 2001, à la faveur principalement de la réévaluation qu'ont connue les réserves de devises par suite de l'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar américain. Les travaux effectués dans ce secteur ont concerné trois grandes initiatives. La première était le renouvellement des lignes de crédit du gouvernement auprès de banques étrangères. Les deux autres initiatives avaient pour objet d'aider la Banque à mieux maîtriser les risques associés au portefeuille du Compte du fonds des changes. L'une d'elles consistait plus particulièrement à établir un nouveau mode de tenue des garanties, assorti d'un programme de mise en pension, dans le but de faciliter la gestion du risque de crédit auquel est exposé le gouvernement à l'égard des institutions financières faisant office de contrepartie dans des swaps de devises, des contrats de change à terme et des placements sous forme de dépôts. L'autre projet portait sur la mise en place d'un nouveau système de négociation, de gestion du portefeuille, de maîtrise du risque et de comptabilité pour le Compte du fonds des changes.

Dépenses d'exploitation

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Services de banque centrale



Les dépenses d'exploitation se rapportant à la fonction Services de banque centrale se sont élevées à 41,0 millions de dollars en 2002, ce qui représente environ 17 % des dépenses d'exploitation totales de la Banque (exclusion faite des coûts relatifs à la restructuration et des coûts connexes). La hausse de 9,9 millions de dollars par rapport à 2001 est attribuable à un certain nombre de facteurs. Ainsi, la Banque a assumé pour la première fois en 2002 les coûts d'une année complète d'application du plan antisinistre amélioré concernant ses systèmes de soutien à la compensation et au règlement des transactions financières. De plus, le nombre des employés affectés aux questions de stabilité financière a augmenté l'an dernier, et la Banque a lancé une nouvelle publication intitulée la *Revue du système financier*. En ce qui a trait à la gestion financière, la Banque a renforcé ses capacités sur les plans analytique et opérationnel et accru ses recherches sur la stratégie de la gestion de la dette publique.



Retour sur le passé : affiches des années 1940 et 1950 faisant la promotion des obligations d'épargne du Canada, Archives de la Banque du Canada

SERVICES RELATIFS AUX TITRES DESTINÉS AUX PARTICULIERS

C'est dans le cadre du programme fédéral de placement des titres au détail que sont émises 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. Les particuliers peuvent acheter ces titres par l'intermédiaire d'un réseau d'agents vendeurs, au sein d'entreprises participant au Programme d'épargne-salaire, ou encore directement par téléphone ou par Internet.

Objectifs de l'impartition

- Réduction des coûts du programme de placement des titres au détail et maintien de services de grande qualité
- Meilleure faculté d'adaptation aux besoins changeants du programme et du marché, particulièrement en ce qui a trait au commerce électronique
- Gestion efficace de tous les risques découlant de l'impartition
- Protection des emplois et amélioration des perspectives de carrière de la majeure partie du personnel affecté aux opérations liées aux titres au détail

En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque est chargée de fournir des services de soutien des opérations et des 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 est responsable des produits offerts et des stratégies de vente et de commercialisation.

En 2001, la Banque a imparti les services de soutien des opérations et des systèmes à la société EDS Canada. Elle considérait que ce transfert accroîtrait la souplesse et l'efficacité des services administratifs qu'elle fournit au programme de placement des titres au détail tout en lui permettant de continuer à s'acquitter de ses responsabilités d'agent financier. Et c'est de fait ce qui s'est passé en 2002, soit la première année complète de mise en application de l'entente avec EDS. Les coûts ont diminué de plus de 4 %, et les niveaux de service stipulés ont constamment été respectés. Les infrastructures d'EDS utilisant le réseau téléphonique et Internet ont été améliorées de manière à ce que l'on puisse traiter de façon efficiente un plus grand nombre de communications avec

les clients; différentes initiatives touchant les opérations ont aussi été amorcées pour permettre de tirer parti des nouvelles possibilités qu'offre le commerce électronique.

Le partenariat qui s'est bâti entre la Banque et EDS a jeté les bases d'une réussite durable. Les risques habituellement associés à l'impartition d'activités ont été étroitement gérés, et un pourcentage élevé d'anciens employés de la Banque travaillent toujours dans le secteur de la gestion des titres au détail, assurant ainsi le maintien de services de grande qualité. Les objectifs qui avaient été fixés pour l'impartition continueront de servir de cadre général pour l'évaluation du succès de ce partenariat.

Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation se rapportant aux Services relatifs aux titres destinés aux particuliers se sont élevées à 70,3 millions de dollars, soit 29 % des dépenses d'exploitation totales de la Banque (à l'exclusion des coûts relatifs à la restructuration et des coûts connexes). En septembre 2001, la Banque a imparti à la société EDS Canada les opérations liées aux titres au détail. En 2002, les dépenses associées à cette fonction ont diminué de 3,3 millions de dollars par rapport à celles de l'année précédente, ce qui tient aux économies générées par l'impartition. Par ailleurs, tous les coûts engagés pour appuyer le programme de placement des titres au détail sont recouverts auprès du gouvernement fédéral.

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

