

## La politique monétaire

*Les attentes en matière d'inflation sont devenues de plus en plus compatibles avec la cible de maîtrise de l'inflation que vise la Banque. Par conséquent, la politique monétaire jouit d'une plus grande latitude pour réagir à l'évolution de la situation économique au pays.*

La politique monétaire canadienne a pour but d'aider l'économie à réaliser pleinement son potentiel et, ainsi, de contribuer à relever le niveau de vie de tous les Canadiens. Le moyen d'atteindre ce but réside dans le maintien de la stabilité de la monnaie. Car, lorsque la monnaie est stable, il est plus facile pour les entreprises et pour les particuliers de prendre des décisions judicieuses en matière économique, et les variations cycliques des revenus et de l'emploi s'atténuent.

Pour rendre cet objectif plus concret, la Banque du Canada et le gouvernement fédéral ont adopté une fourchette cible explicite pour l'inflation, mesurée par le taux annuel de variation de l'indice des prix à la consommation. Depuis 1995, les limites de cette fourchette sont de 1 et 3 % et, en février 1998, il a été décidé de les maintenir jusqu'à la fin de 2001 (voir page 56).

La Banque met en œuvre la politique monétaire par le truchement de l'influence qu'elle exerce sur les conditions monétaires — c'est-à-dire l'effet combiné sur l'économie du niveau des taux d'intérêt à court terme et du taux de change du dollar canadien. Les modifications des conditions monétaires se répercutent généralement sur l'inflation pendant une période allant de 18 à 24 mois.

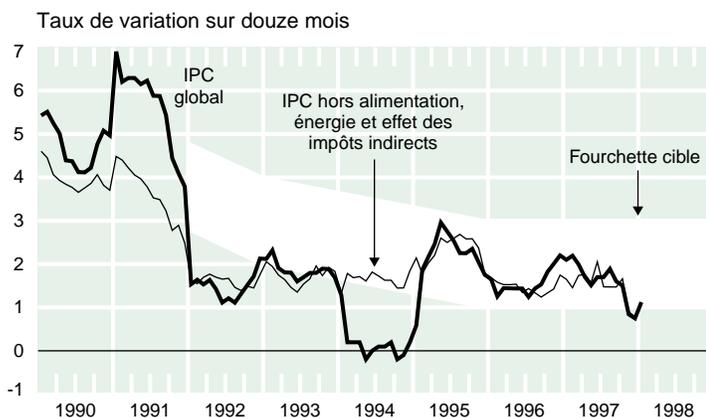
### Regard sur l'année

L'inflation a oscillé entre 1 1/2 et 2 % pendant les dix premiers mois de 1997, puis est tombée légèrement sous la limite inférieure de la fourchette cible vers la fin de l'année, ce qui s'explique, en partie, par les rabais temporaires consentis par les détaillants. En décembre, l'indice global des prix à la consommation (IPC) était supérieur de 0,7 % au niveau enregistré un an plus tôt; l'indice de référence qu'utilise la Banque — soit l'IPC dépouillé des composantes volatiles que sont l'alimentation et l'énergie ainsi que de

l'incidence des impôts indirects — avait, pour sa part, augmenté de 0,8 %. Le taux d'inflation devrait réintégrer la fourchette cible durant les premiers mois de 1998, une fois que l'effet de ces facteurs temporaires se sera estompé. (En janvier, le taux de croissance sur douze mois de l'indice global et de l'indice de référence a été de 1,1 %.)

À la faveur de l'assainissement spectaculaire des finances publiques, l'économie canadienne a continué de bénéficier, et ce de façon croissante, du climat caractérisé par une inflation faible et stable. En 1996, les taux d'intérêt avaient atteint leur plus bas niveau depuis plusieurs décennies. Les taux d'intérêt à long terme ont poursuivi leur décline en 1997, le taux d'inflation attendu ainsi que les primes

### Indice des prix à la consommation



incorporées aux taux d'intérêt en raison de l'incertitude entourant l'inflation ayant de nouveau baissé.

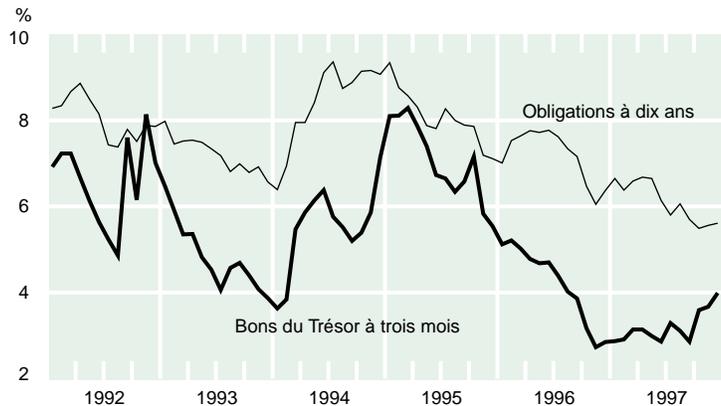
Au cours de l'année écoulée, les attentes en matière d'inflation sont devenues de plus en plus compatibles avec la cible de maîtrise de l'inflation que vise la Banque. Par conséquent, la politique monétaire jouit d'une plus grande latitude pour réagir à l'évolution de la situation économique au pays.

Depuis quelques années, la Banque a pris un certain nombre de mesures en vue d'améliorer et d'accroître ses communications portant sur la politique monétaire. En 1997, elle a fait un autre pas important dans cette voie en ouvrant des bureaux à Halifax et à Calgary et en augmentant le personnel de ses bureaux régionaux de Montréal, de Toronto et de Vancouver. Des représentants de ces bureaux ont accompagné des membres du Conseil de direction et du Conseil d'administration dans leurs activités de liaison externe aux quatre coins du pays. Ils ont en outre participé aux séances d'information sur le *Rapport sur la politique monétaire*. Ce rapport, qui paraît en mai et en novembre, est devenu plus explicite dans son évaluation des perspectives économiques et dans son analyse des conséquences que celles-ci peuvent avoir sur la politique monétaire.

Par ailleurs, la Banque entretient des relations avec des universitaires et d'autres chercheurs afin d'appuyer la formulation de la politique monétaire sur des travaux et des recherches de grande qualité. Elle procède de diverses façons, à savoir la participation à des conférences, le réseautage, la publication de travaux de recherche effectués par le personnel de la Banque et l'organisation de colloques. L'ouverture de nouveaux bureaux régionaux permet d'enrichir ces relations. Ainsi à Halifax, les représentants de la Banque ont entrepris des projets en collaboration avec des chercheurs de la région.

La Banque a publié en 1997 un nombre record de travaux de recherche, dont les actes du colloque annuel qu'elle a tenu en 1996 sur le taux de change et la politique monétaire. En 1997, les recherches étaient axées sur la définition de la stabilité des prix et la conception de cibles de maîtrise de l'inflation, thème du colloque que la Banque a tenu en mai dernier et auquel certains de ses économistes et des universitaires canadiens ont exposé leurs travaux. Des représentants de trois autres banques centrales y ont aussi fait part, dans le cadre d'une table ronde, de l'expérience acquise par leur institution au chapitre des cibles de maîtrise de l'inflation. Les actes de ce colloque ont été publiés au début de 1998.

Taux d'intérêt canadiens



Le colloque de 1998, qui aura lieu au printemps, permettra de présenter les résultats de recherches effectuées récemment en vue d'extraire des prix en vigueur sur les marchés financiers des renseignements sur les attentes des investisseurs et sur les primes de risque. Le colloque de 1999, quant à lui, permettra de revenir sur le rôle des agrégats monétaires dans la conduite de la politique monétaire, objet de recherches continues à la Banque.

La Banque recueille auprès d'institutions financières des données qui lui permettent de suivre l'évolution monétaire et financière aux fins de la conduite de la politique monétaire, et d'évaluer la fiabilité et la solidité du système financier. Comme le Bureau du surintendant des institutions financières et la Société d'assurance-dépôts du Canada font appel à ces mêmes données, c'est en collaboration avec ces deux institutions que la Banque a entrepris en 1997, en vertu d'une entente de partage des coûts, une refonte du système qu'elle utilise pour traiter les données. Cette collaboration permet de réduire les coûts d'ensemble de la refonte que doivent assumer les trois organismes.

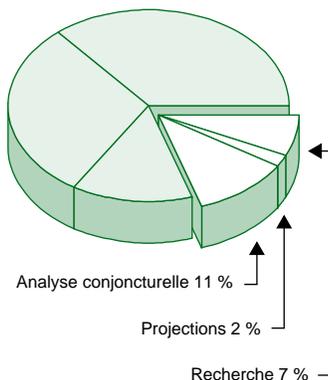
Sur le plan international, les représentants de la Banque participent à des réunions régulières des grandes organisations économiques et financières afin d'échanger points de vue et renseignements sur des questions nationales et internationales liées à la politique monétaire. La Banque fournit en outre des conseils et un soutien aux ministères fédéraux, au Bureau canadien du FMI et à la délégation canadienne auprès de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) relativement aux questions d'ordre économique et financier de portée internationale. Au cours du deuxième semestre de 1997, la situation en Asie ainsi que ses répercussions sur l'économie mondiale et sur les économies nationales ont suscité une attention toute particulière.

La situation en Asie ainsi que ses répercussions sur l'économie mondiale et sur les économies nationales ont suscité une attention toute particulière.

### Dépenses d'exploitation

La formulation de la politique monétaire a entraîné des dépenses d'un peu plus de 37 millions de dollars en 1997, ce qui représente environ 20 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation de la Banque et constitue une augmentation de l'ordre de 2 millions de dollars (près de 7 %) par rapport à 1996. Cette hausse est attribuable, pour les deux tiers, à l'établissement du réseau de bureaux régionaux.

#### Dépenses d'exploitation liées à la formulation de la politique monétaire



Michael Stockfish, représentant principal, s'entretient avec des étudiants en commerce de l'Université de la Colombie-Britannique.