



BANQUE DU CANADA

POUR PUBLICATION IMMÉDIATE
19 septembre 2000

COMMUNIQUER AVEC :
Pierre Laprise (613) 782-8782

La Banque du Canada compte instaurer un système de dates fixes pour l'annonce des modifications du taux officiel d'escompte

OTTAWA – La Banque du Canada a dévoilé aujourd’hui les détails de son projet d’instauration d’un système de huit dates fixes – c’est-à-dire préétablies – par an pour l’annonce des éventuelles modifications qui seront apportées au taux d’intérêt officiel qu’elle utilise pour mettre en œuvre la politique monétaire, soit le taux auquel elle consent des prêts à court terme aux institutions financières. Les nouvelles dispositions remplaceront celles qui sont actuellement en vigueur et en vertu desquelles la Banque peut, en principe, annoncer une modification des taux d’intérêt n’importe quel jour ouvrable désiré.

La Banque a souligné, à cette occasion, que le système de dates fixes contribuera à améliorer la mise en œuvre et l’efficacité de la politique monétaire canadienne.

En voici les principales caractéristiques :

- Les huit dates fixes par année auxquelles seraient annoncées d’éventuelles modifications des taux d’intérêt pourraient se situer dans les périodes suivantes :
 - troisième ou quatrième semaine de janvier
 - première semaine de mars
 - troisième ou quatrième semaine d’avril
 - dernière semaine de mai
 - troisième ou quatrième semaine de juillet
 - dernière semaine d’août
 - troisième ou quatrième semaine d’octobre
 - dernière semaine de novembre
- Annonce des mesures de politique monétaire à 9 h, le mardi ou le mercredi (objet d’une consultation)
- Diffusion d’un communiqué, que le taux d’escompte soit modifié ou non
- Intégration des huit annonces à dates fixes aux autres communications importantes relatives à la politique monétaire effectuées par la Banque tout au long de l’année afin de fournir au public de manière plus régulière, fréquente et suivie des renseignements à ce sujet

Vers la fin du mois d'octobre, à l'issue de la consultation publique qui est prévue pour recueillir l'opinion des Canadiens au sujet de cette initiative, la Banque annoncera publiquement le calendrier définitif des dates fixes jusqu'à la fin de 2001. Le nouveau système entrera en vigueur en novembre 2000.

La Banque prévoit que le nouveau régime comportera un certain nombre d'avantages qui contribueront à améliorer l'efficacité de la politique monétaire. L'adoption de dates fixes permettra en particulier de réduire l'incertitude sur les marchés financiers liée au fait que l'on ne sait pas exactement le jour où la Banque annoncera une modification des taux d'intérêt. Elle devrait aussi permettre de faire davantage porter l'attention sur la situation économique et monétaire au Canada, de mieux mettre en lumière les perspectives à moyen terme sur lesquelles se fonde la conduite de la politique monétaire et d'accroître la transparence de la Banque, sa responsabilité ainsi que le dialogue qu'elle entretient avec le public. Globalement, ces améliorations devraient aider le public à mieux comprendre les différents facteurs qui motivent les décisions en matière de politique monétaire et à mieux prévoir l'orientation qui sera donnée à celle-ci.

Dans le cadre du nouveau système, la Banque conserverait la possibilité de prendre des mesures de politique monétaire entre deux dates fixes, mais elle ne se prévaudrait de cette option que dans des circonstances exceptionnelles.

En adoptant des dates d'annonce préétablies, la Banque du Canada emboîte le pas à de nombreuses autres banques centrales de pays industrialisés, comme la Réserve fédérale des États-Unis, la Banque d'Angleterre, la Banque centrale européenne, la Banque du Japon, la Banque de Suède, la Banque de réserve d'Australie et celle de Nouvelle-Zélande, qui ont toutes mis en place un système de dates fixes pour l'annonce des modifications qu'elles apportent à leurs taux d'intérêt.

Pièce jointe : document d'information et de consultation



19 septembre 2000

DOCUMENT D'INFORMATION ET DE CONSULTATION

ADOPTION DE DATES FIXES POUR L'ANNONCE DES MODIFICATIONS DU TAUX OFFICIEL D'ESCOMPTE

Introduction

La Banque du Canada compte instaurer, en novembre 2000, un système de huit dates fixes – c'est-à-dire préétablies – par an pour l'annonce des éventuelles modifications du taux d'intérêt qu'elle utilise pour mettre en œuvre la politique monétaire. Après avoir effectué des analyses très approfondies, la Banque a conclu que ce système permettra d'améliorer l'efficacité de la politique monétaire au Canada. Les nouvelles dispositions remplaceront celles qui sont actuellement en vigueur et en vertu desquelles la Banque peut, en principe, annoncer une modification des taux d'intérêt n'importe quel jour ouvrable désiré. En optant pour un système à dates fixes, la Banque du Canada emboîte le pas à de nombreuses autres banques centrales de pays industrialisés, comme la Réserve fédérale des États-Unis, la Banque d'Angleterre, la Banque centrale européenne, la Banque du Japon, la Banque de Suède, la Banque de réserve d'Australie et celle de Nouvelle-Zélande, qui ont toutes mis en place un tel système pour l'annonce des modifications qu'elles apportent à leurs taux d'intérêt.

Le présent document décrit les principales caractéristiques de la nouvelle approche, en expose les principaux avantages et énumère les questions en suspens pour lesquelles la Banque souhaite tenir une consultation publique.

Politique monétaire, maîtrise de l'inflation et régime actuel concernant l'annonce des modifications du taux d'escompte

La politique monétaire au Canada a pour objectif de contribuer à la productivité et au bon fonctionnement de l'économie en maintenant l'inflation à un niveau bas et stable. Pour atteindre cet objectif, la Banque du Canada et le gouvernement fédéral ont instauré conjointement une fourchette cible explicite de maîtrise de l'inflation, dont les limites sont actuellement de 1 et de 3 %. L'instrument dont la Banque se sert pour faire en sorte que l'inflation demeure dans la fourchette est le taux officiel d'escompte, qui est le taux d'intérêt auquel elle consent des prêts à

court terme aux institutions financières*. La Banque décide de modifier le taux d'escompte quand elle croit que cela s'avère nécessaire pour contenir le taux de l'inflation future à l'intérieur de la fourchette cible de 1 à 3 %. Il lui faut tenir compte du fait que les effets d'une modification des taux d'intérêt mettent entre 18 et 24 mois à se transmettre dans l'économie et à agir pleinement sur l'inflation.

Jusqu'à présent, la Banque a adopté une approche relativement souple en ce qui concerne l'annonce des ajustements du taux d'escompte. Techniquement parlant, la Banque peut modifier ce taux n'importe quel jour ouvrable (soit du lundi au vendredi), selon ce qui lui semble approprié. En outre, elle s'est engagée vis-à-vis des marchés financiers à rendre sa décision publique à 9 h. Donc, en théorie, les marchés financiers doivent se préparer, à 9 h le matin tous les jours ouvrables de l'année, à l'éventualité d'un changement du taux de financement à un jour.

Principales caractéristiques du système de dates fixes

Les caractéristiques essentielles de la nouvelle approche de la Banque en ce qui concerne l'annonce de ses mesures de politique monétaire sont les suivantes :

1. Huit dates préétablies par année pour l'annonce d'éventuelles modifications

La Banque arrêtera huit dates par année auxquelles seront annoncées les éventuelles modifications du taux d'escompte. Le chiffre huit est approprié puisqu'il permet de faire cadrer naturellement les annonces avec les processus auxquels la Banque a recours actuellement pour analyser l'évolution économique et ses répercussions sur l'inflation future. Étant donné que les facteurs sous-jacents qui influent sur l'économie et l'inflation ont tendance à évoluer assez lentement, huit dates, réparties tout au long de l'année, laissent à la Banque un temps raisonnable pour évaluer l'évolution de l'inflation et offrent suffisamment d'occasions pour prendre, au besoin, les mesures qui s'imposent. Par comparaison, le système adopté par la Réserve fédérale des États-Unis et la Banque de réserve de Nouvelle-Zélande comporte aussi 8 dates fixes par an, celui de la Banque d'Angleterre, 12, et celui de la Banque centrale européenne, 25.

Le calendrier précis des dates fixes tiendra compte du moment où sont publiées les données et l'information que la Banque utilise pour cerner l'évolution des tendances au sein de l'économie et des pressions inflationnistes. Parmi ces renseignements figurent notamment les comptes nationaux des revenus et des dépenses ainsi que des données sur l'inflation, la production et la demande au pays. Quatre des dates préétablies tomberont après l'analyse détaillée des tendances économiques et de leurs répercussions sur la conduite de la politique monétaire que la Banque effectue à l'issue

* Plus exactement, la Banque établit une fourchette opérationnelle dans laquelle doit évoluer le taux du financement à un jour. C'est la limite supérieure de cette fourchette qui constitue le taux d'escompte, soit le taux d'intérêt auquel elle consent des prêts aux institutions financières participant directement aux systèmes de paiement. La limite inférieure, quant à elle, correspond au taux auquel la Banque rémunère les encaisses que tiennent ces institutions chez elle.

de la publication trimestrielle des chiffres des comptes nationaux (d'ordinaire, à la fin de novembre, de février, de mai et d'août). Les décisions qui s'appuieront sur cette analyse seront annoncées à des dates comprises durant la troisième ou quatrième semaine de janvier, d'avril, de juillet et d'octobre. Les quatre autres dates se situeront à mi-chemin environ entre celles-ci, soit durant la première semaine de mars et durant la dernière semaine de mai, d'août et de novembre. Les décisions qui seront prises à ces quatre dates se fonderont sur une mise à jour de l'analyse précédente, laquelle tiendra compte des données publiées ou révisées entre-temps.

Les dates fixes seront espacées de cinq semaines au moins et de huit semaines au plus. La Banque en annoncera publiquement le calendrier définitif pour la période allant de novembre 2000 à décembre 2001 d'ici la fin du mois d'octobre prochain, et ce, après plus ample analyse et consultation publique inclusivement.

Dans le cadre du nouveau système, la Banque se réservera la possibilité de prendre des mesures de politique monétaire entre deux dates préétablies; cependant, elle ne se prévaudrait de cette option que dans des circonstances exceptionnelles.

2. Annonce des mesures de politique monétaire à 9 h, le mardi ou le mercredi (objet d'une consultation)

La Banque propose d'effectuer ses annonces à 9 h, comme d'habitude donc, le mardi ou le mercredi^{**}; le choix définitif du jour sera arrêté au terme d'une consultation. Il est préférable que les dates préétablies ne coïncident pas avec les dates de diffusion des données principales sur l'économie canadienne, car cela risquerait de créer de la confusion sur les raisons motivant les mesures de politique monétaire. C'est pourquoi il faudrait éviter les jeudis et vendredis, jours traditionnels de publication de ces données.

Certaines dates d'annonce peuvent aussi tomber les semaines où le gouvernement tient l'une de ses adjudications périodiques de bons du Trésor. Comme ces adjudications ont lieu le mardi, il se pourrait que certaines dates d'annonce coïncident avec la tenue d'une adjudication. À ce sujet, la Banque aimerait recueillir l'opinion des Canadiens intéressés : vaut-il mieux effectuer les annonces le mardi ou le mercredi pour ne pas nuire au bon fonctionnement des marchés financiers? (Veuillez vous reporter à la partie « Nous vous invitons à nous faire part de votre point de vue » à la fin du présent document pour de plus amples renseignements sur la façon de procéder.)

^{**} Les jours fériés nous obligeront peut-être exceptionnellement à fixer la date d'annonce un autre jour que le mardi ou le mercredi.

3. Diffusion d'un communiqué quelle que soit la décision prise au sujet du taux d'escompte

À l'occasion de chacune des huit dates préétablies, la Banque diffusera un communiqué dans lequel elle annoncera sa décision de modifier le taux d'escompte ou de le laisser tel quel. Cette annonce sera publiée simultanément dans le système Telerate et dans le site Web de la Banque. Le communiqué comprendra une courte explication des principaux facteurs qui auront motivé la décision et exposera l'opinion de la Banque sur l'évaluation des risques entourant la tendance future de l'inflation.

4. Intégration des annonces aux autres communications de la Banque concernant la politique monétaire

Les annonces effectuées à dates fixes seront intégrées aux autres communications importantes de la Banque relativement à la politique monétaire, telles que les livraisons semestrielles du *Rapport sur la politique monétaire* et de la *Mise à jour du Rapport sur la politique monétaire*, ainsi que les discours et les allocutions publiques du gouverneur et des autres membres du Conseil de direction. L'objectif poursuivi est de fournir au public, et ce, de manière plus régulière, fréquente et suivie, des renseignements sur la conjoncture économique et financière qui règne au pays et sur l'incidence de celle-ci sur la conduite de la politique monétaire.

Par exemple, les décisions qui seront annoncées aux dates préétablies d'avril et d'octobre se fonderont sur l'analyse effectuée pour la préparation du *Rapport sur la politique monétaire*, qui paraîtra deux semaines plus tard, soit en mai et en novembre respectivement. De même, les décisions qui seront annoncées aux dates fixes de janvier et de juillet se fonderont sur l'analyse effectuée pour la rédaction de la *Mise à jour du Rapport sur la politique monétaire*, également publiée deux semaines plus tard, soit au début de février et d'août.

Avantages du système de dates fixes

La Banque est d'avis que l'adoption d'un système de dates fixes pour l'annonce des mesures de politique monétaire améliorera la mise en œuvre et l'efficacité de cette politique au Canada. Les principaux avantages de ce système sont les suivants :

Réduction de l'incertitude sur les marchés financiers

Le nouveau régime atténuerait l'incertitude des marchés financiers liée au fait que l'on ne sait pas exactement quel jour la Banque annoncera une modification du taux officiel d'escompte, et permettra aux opérateurs des marchés de se préparer plus adéquatement en vue de cette éventualité. Plus particulièrement, cette démarche éliminera la « veille de 9 h », à laquelle on assistait dans le passé lorsque des participants au marché des changes et aux marchés des titres à revenu fixe croyaient que la Banque annoncerait une modification des taux d'intérêt et qu'ils ralentissaient le rythme des opérations en attendant de voir si une telle annonce aurait effectivement lieu à 9 h. Grâce aux dates préétablies et au communiqué qui sera émis, que le taux

officiel d'escompte soit modifié ou non, les opérateurs pourront mieux planifier leurs activités, ce qui améliorera l'efficacité des marchés.

Focalisation accrue sur le contexte canadien

L'instauration de dates fixes pour l'annonce des mesures de politique monétaire donnera à la Banque du Canada huit nouvelles occasions de rendre compte régulièrement auprès du public de l'évolution économique et de la conduite de la politique monétaire et de fournir aux particuliers, aux entreprises et aux gouvernements d'autres renseignements dont ils pourront se servir dans leurs prises de décisions. Cela devrait permettre aux opérateurs des marchés et au public de mieux comprendre l'évaluation que fait la Banque de l'équilibre des forces qui influent sur l'inflation au Canada et de prévoir la direction qu'empruntera la politique monétaire. De plus, comme le calendrier de dates fixes de la Banque sera différent de celui du Système de réserve fédéral des États-Unis, ce qui accroîtra l'attention accordée à la conjoncture économique canadienne dans les jours précédent et suivant chacune des annonces de mesures de politique monétaire effectuées ici au Canada.

Une plus grande attention portée à la politique à moyen terme

L'adoption de dates fixes fournira aussi régulièrement à la Banque l'occasion de mettre en lumière la portée à moyen terme de la politique monétaire et de lier l'évolution économique et financière récente aux tendances économiques sous-jacentes sur un horizon à moyen terme. C'est là un aspect important, car les mesures de politique monétaire sont fondées en grande partie sur la conjoncture et le niveau d'inflation auxquels on peut s'attendre dans 18 à 24 mois, et non pas sur les plus récentes données rendues publiques à leur sujet. Le fait de sensibiliser davantage le public aux tendances fondamentales sur lesquelles se fondent les décisions en matière de politique monétaire et de lui mieux faire comprendre la pertinence de ces tendances, par opposition aux fluctuations à court terme au sein de l'économie et aux données individuelles, devrait permettre d'améliorer la compréhension des réactions de la politique monétaire en fonction de ces tendances.

Amélioration de la transparence, de la responsabilité et des échanges avec le public

Le fait d'expliquer régulièrement les raisons pour lesquelles une modification a été apportée ou non aux taux d'intérêt améliorera la transparence de la politique monétaire et devrait aider les marchés financiers à mieux comprendre et prévoir les interventions de la Banque. Les huit nouvelles occasions offertes à la Banque de communiquer avec le public renforceront sa responsabilité en lui permettant de lier la conduite de la politique monétaire à l'atteinte de la cible de maîtrise de l'inflation qu'elle s'est fixée. Enfin, ces occasions, conjuguées aux publications de la Banque – telles que le *Rapport sur la politique monétaire* et la *Mise à jour du Rapport sur la politique monétaire* – et aux discours prononcés par le gouverneur et les autres membres du Conseil de direction, donneront lieu à des commentaires plus réguliers de la part des analystes et

des médias ainsi qu'à un meilleur suivi, avec le temps, du dialogue que la Banque entretient avec ses principaux interlocuteurs et le public.

Nous vous invitons à nous faire part de votre point de vue – Questions soumises à la consultation

Avant de finaliser et de mettre en œuvre le nouveau régime de dates fixes pour l'annonce des mesures de politique monétaire, la Banque aimerait entendre le point de vue des personnes intéressées. Nous vous invitons donc à répondre aux questions ci-dessous d'ici le vendredi 13 octobre 2000. Vous pouvez le faire directement en vous rendant au site de la Banque du Canada (<http://www.banquedcanada.ca/dates-fixes>) ou en nous faisant parvenir vos réponses par courrier électronique à l'adresse dates@bank-banque-canada.ca ou par courrier postal à : Consultation sur le système de dates fixes, Banque du Canada, 234, rue Wellington, 9^e étage, tour Ouest, Ottawa (Ontario) K1A 0G9. Nous vous saurions également gré d'indiquer votre nom et, le cas échéant, celui de la société ou de l'organisme que vous représentez.

1. Quel jour de la semaine – le mardi ou le mercredi – serait-il préférable d'annoncer les mesures de politique monétaire et pourquoi?
2. Si l'un des mardis choisis pour l'annonce des mesures de politique monétaire devait coïncider avec un jour où a lieu une adjudication de bons du Trésor, cela nuirait-il au bon fonctionnement des marchés? Pourquoi?
3. La Banque devrait-elle continuer à annoncer les mesures de politique monétaire à 9 h, comme c'est actuellement le cas? Dans la négative, pourquoi?
4. Avez-vous d'autres commentaires sur les détails du système de dates fixes de la Banque?