

# Cibles d'inflation : bilan des recherches récentes

---

*John Murray, rédacteur invité*

**L**e régime de cibles d'inflation que le Canada a adopté en 1991 compte pour beaucoup dans la vigueur exceptionnelle affichée par l'économie canadienne ces dernières années. Un volet important du programme de recherche à moyen terme de la Banque du Canada consiste à cerner les facteurs ayant contribué aux excellents résultats obtenus grâce au régime actuel et à évaluer comment améliorer ce régime dans l'avenir. Le présent dossier rend compte des avancées d'une partie des travaux entrepris et analyse la poursuite de cibles d'inflation sous différents angles. D'autres bilans périodiques sont prévus d'ici le renouvellement de l'entente relative à la cible en 2011.

Dans l'article qui a pour titre « Les coûts de l'inflation dans les nouveaux modèles keynésiens », Steve Ambler décrit trois nouveaux canaux par lesquels l'inflation influe sur le bien-être économique dans les nouveaux modèles keynésiens. Absents des analyses traditionnelles, ces canaux expliquent peut-être pourquoi les chercheurs sous-estiment les coûts associés à la variabilité de l'inflation, même lorsque le taux d'inflation est relativement faible. L'article se conclut sur une évaluation provisoire de l'importance quantitative des nouveaux canaux et sur un exposé de leurs implications pour la conduite de la politique monétaire.

Dans le second article, intitulé « La performance des banques centrales en régime de cibles d'inflation », Marc-André Gosselin examine l'apport des divers facteurs qui concourent à l'atteinte de la cible d'inflation. L'étude de données portant sur un groupe de 21 pays pourvus d'une cible d'inflation, et couvrant la période du premier trimestre de 1990 au deuxième trimestre de 2007, met en lumière des disparités notables entre les banques centrales quant au respect de leurs cibles respectives. Les mouvements de change, les déficits des finances publiques et les niveaux de développement différents du secteur

financier peuvent expliquer une partie des écarts observés. Les autres écarts tiennent plutôt à des différences dans le régime lui-même et les caractéristiques de sa mise en œuvre.

Stephen Murchison et Claude Lavoie se penchent dans le troisième article sur un aspect capital dont doivent tenir compte les pays qui envisagent de prendre pour cible un taux d'inflation bien inférieur à 2 % : la borne du zéro applicable aux taux d'intérêt nominaux. Viser des taux d'inflation trop bas, relèvent ces deux auteurs, peut restreindre la capacité des autorités monétaires à réagir aux chocs économiques, en limitant les réductions de taux d'intérêt auxquelles elles peuvent procéder. L'ampleur des chocs qui frappent l'économie, la formation des anticipations d'inflation ainsi que la conduite de la politique monétaire influent aussi grandement, selon eux, sur la probabilité de voir les taux d'intérêt heurter la borne du zéro. Les données examinées donnent à penser qu'un tel risque est peu élevé lorsque le taux d'inflation moyen atteint au moins 2 %.

Le dossier se termine sur une comparaison des mérites respectifs des cibles d'inflation et des cibles de niveau des prix pour une petite économie susceptible de subir des variations importantes de ses termes de l'échange. L'article de Donald Coletti et de René Lalonde, « Cibles d'inflation, cibles de niveau des prix et fluctuations des termes de l'échange du Canada », résume une étude récente effectuée sur la capacité relative des régimes de cibles de niveau des prix et de cibles d'inflation à stabiliser l'économie dans son ensemble en cas de chocs semblables à ceux qu'a connus le Canada ces dernières années. Les résultats préliminaires tendent à montrer que l'établissement d'une cible fondée sur le niveau des prix peut constituer une solution de rechange viable à la poursuite de cibles d'inflation classiques. L'article donne un aperçu de l'orientation des recherches en cours à la Banque dans ce domaine.