

Recherche qualitative au sujet du *Rapport sur la politique monétaire*, 17 juin 2009

**(Étude menée par Ipsos Reid pour le compte de la
Banque du Canada)**

Résumé

Introduction et méthodologie

Le présent rapport fait état des conclusions détaillées tirées de la recherche qualitative que nous avons effectuée récemment pour le compte de la Banque. La recherche visait à évaluer les réactions au *Rapport sur la politique monétaire* remanié au sein de divers groupes intéressés et à en savoir plus sur la manière dont ces principaux intéressés utilisent le *Rapport*. À cette fin, nous avons divisé la recherche en deux étapes :

- Des entrevues approfondies ont été réalisées par téléphone, entre le 29 avril et le 11 juin 2009, auprès de 34 des principaux lecteurs du *Rapport*, du *Sommaire* et de la *Mise à jour*, au Canada et à l'étranger. Les sujets interrogés ont été désignés par la Banque du Canada. Au Canada, ils représentaient divers groupes, y compris des analystes des marchés financiers, des économistes en chef de banques commerciales, des membres des médias, des chefs d'entreprises, des parlementaires, des universitaires et des hauts fonctionnaires. À l'étranger, les entrevues se sont déroulées avec des analystes des marchés des grands centres financiers que sont New York et Londres.
- En outre, des groupes de discussion ont été organisés entre le 21 mai et le 27 mai 2009. Ils réunissaient des représentants de lectorats importants : universitaires, représentants des médias, investisseurs des marchés financiers, investisseurs institutionnels et économistes en chef de banques. En tout, neuf groupes ont été constitués : quatre à Toronto, deux à Montréal, deux à Ottawa et un à Vancouver. Il s'agissait de petits groupes, comptant entre deux et cinq personnes.

Évaluation globale du *Rapport sur la politique monétaire*

Les sujets interrogés voient une estime et un respect profond à la Banque. Le *Rapport* et son sommaire, de même que la *Mise à jour*, sont généralement considérés comme une réflexion positive et crédible sur la Banque. Étant le premier vecteur utilisé par la Banque pour faire connaître sa politique monétaire, le *Rapport* est lu et cité régulièrement comme

principale source d'information sur l'état actuel et futur de l'économie canadienne.

Les sujets interrogés considéraient souvent le *Rapport* comme une publication essentielle très pertinente dans leur travail. Ils le connaissent d'ailleurs très bien en général et le trouvent précieux. Nous avons toutefois constaté que les divers lecteurs l'utilisent de différentes manières. Par exemple, pour les médias, il est un fait d'actualité à couvrir chaque fois qu'il paraît et constitue un document de référence le reste du temps. Les universitaires se servent du *Rapport* comme d'un outil didactique et comme d'une référence dans leurs travaux de recherche et leurs propres publications. Pour les analystes des marchés financiers, le *Rapport* est une source de renseignements à jour qui influe sur les marchés et qu'ils doivent interpréter rapidement afin de fournir à leurs clients les conseils les plus éclairés. Nous explorons plus loin les différentes manières dont les lecteurs clés du *Rapport* utilisent ce dernier.

Bien qu'ils en fassent une utilisation différente, les lecteurs s'entendent sur certains points : le *Rapport* lui-même et les mesures de politique monétaire dont il traite sont extrêmement crédibles, aussi transparents qu'ils peuvent raisonnablement l'être et émanent d'une banque centrale « modèle ». Cela dit, les participants ont formulé des critiques constructives et des suggestions d'améliorations et d'ajouts. Certains sujets n'adhéraient pas au consensus; leurs opinions pourraient servir de point de départ pour une réflexion sur les changements à apporter au *Rapport*.

En soi, le *Sommaire* se révèle très utile pour bon nombre des principaux lecteurs, notamment les analystes des marchés financiers, leurs clients, des membres d'associations sectorielles et des chefs d'entreprises (les médias exceptés), car il leur permet de se faire rapidement une idée du contenu du *Rapport*, de manière à ce qu'ils puissent préparer leurs propres rapports, avis, documents d'information, etc. On a toutefois suggéré que la Banque envisage de rédiger le *Sommaire* sous forme de listes à puces au lieu d'un texte suivi.

La *Mise à jour* du *Rapport* est généralement bien accueillie (on apprécie la continuité et le suivi des changements concernant les projections), mais les utilisateurs ont été nombreux à remarquer qu'ils préféreraient d'office un contenu plus détaillé et non plus concis. On a généralement réservé un accueil chaleureux à la possibilité d'une livraison trimestrielle du *Rapport*, mais certains se demandaient si ce scénario était réalisable pour la Banque.

Le point sur la livraison d'avril du *Rapport*

L'éloge le plus flatteur à l'égard des changements apportés par la Banque dans la livraison d'avril du *Rapport* est peut-être le suivant : seuls quelques rares participants ont trouvé la livraison d'avril très différente du *Rapport* qu'ils connaissent et respectent. La qualité de l'analyse et de la rédaction de cette livraison répond aux attentes et aux besoins du lectorat.

Interrogés à ce propos, les participants ont été nombreux à souligner les principaux changements apportés à la publication, par exemple l'organisation de son contenu, l'ajout de graphiques en éventail de l'inflation et l'annexe. La réorganisation du contenu afin de traiter séparément de l'économie mondiale et de l'économie canadienne a été bien accueillie dans l'ensemble, bien que certains participants aient dit préférer l'ancienne présentation thématique (évolution dans le monde et au Canada de l'économie réelle et évolution financière dans un deuxième temps). On considérait dans l'ensemble comme un ajout utile les graphiques en éventail de l'inflation et l'annexe, mais certains estimaient que la Banque n'avait peut-être pas tenu ses promesses, faites avant la publication de la livraison d'avril, quant au contenu sur l'assouplissement quantitatif et l'assouplissement direct du crédit. Des participants – notamment les analystes financiers étrangers et canadiens – ont indiqué ne pas avoir besoin d'autant de précisions sur l'évolution et les perspectives économiques mondiales, mais qu'ils aimeraient en lire plus sur la dynamique de l'économie canadienne.

Le nouveau format et le nouveau jeu de caractères utilisés dans la livraison d'avril du *Rapport* ont plu à certains participants, tandis que d'autres y sont demeurés indifférents. Seuls quelques-uns ont critiqué la nouvelle présentation et le nouvel aspect (l'un des sujets a demandé si la taille des caractères avait diminué).

Les nouveaux graphiques ont suscité des réactions favorables et défavorables : les participants ne s'entendaient pas sur la manière différente de présenter les légendes et le retrait des encadrés autour des graphiques. Beaucoup ont mentionné que, comme ils impriment le rapport en noir et blanc, ils doivent souvent l'afficher en ligne pour vérifier certains graphiques. Certains ont suggéré de rassembler les graphiques et les tableaux dans un supplément distinct du *Rapport*. D'autres ont signalé qu'ils aimeraient voir les taux de croissance, dans le tableau de projection, présentés systématiquement par trimestre (dans certains cas, on parle de données annuelles ou semestrielles).

Plusieurs participants ont dit souhaiter que soit étoffée la section sur les risques entourant les perspectives, mais beaucoup ont convenu que, si cette section prenait trop d'importance, elle pourrait avoir pour effet de nuire indûment aux perspectives. Autre suggestion fréquente : la multiplication

des notes techniques (que beaucoup considèrent en fait comme des indicateurs de risque, car elles portent sur des questions précises que la Banque surveille activement), par exemple au sujet des conséquences des variations du prix du pétrole sur l'économie canadienne, de la production potentielle, etc. Des participants aimeraient que soit créé un mécanisme (addendum ou lien vers un site Web) permettant de transmettre aux utilisateurs les données à partir desquelles sont conçus les graphiques, de même qu'une liste élargie des variables prévues et, dans les circonstances actuelles, un exposé plus détaillé sur l'évolution des marchés financiers, l'ajustement des stocks, l'évolution du secteur des ménages et les attentes en matière d'inflation. Des participants aimeraient en savoir plus sur les tendances dans le secteur de l'emploi (emplois, traitements et salaires) et aimeraient avoir des précisions par région ou par secteur (ces renseignements sont disponibles dans les bureaux régionaux de la Banque et dans l'*Enquête sur les perspectives des entreprises*).

Les communications de la Banque du Canada entourant le *Rapport sur la politique monétaire*

Pour la plupart des participants, la Banque du Canada fait preuve d'une assez grande transparence. On considère généralement qu'elle améliore continuellement ses communications et sa transparence, mais des critiques ont été exprimées à cet égard : arguments à l'appui, des participants se sont dits pour et d'autres contre une plus grande transparence au sujet des opinions divergentes que prend en compte le Conseil de direction avant d'atteindre un consensus sur les mesures de politique monétaire. Certains s'estimaient frustrés devant l'inflexibilité de la Banque en matière de messages publiés entre les livraisons du *Rapport*, surtout lorsque le simple bon sens voudrait que la Banque dicte une réorientation à la lumière de conditions changeantes. En outre, le délai de deux jours entre l'annonce du taux directeur et la publication du *Rapport* a été remis en question par bon nombre de participants : pourquoi l'annonce et la publication n'ont-elles pas lieu le même jour?

Conclusions et recommandations

- Il y a consensus parmi les participants : le *Rapport*, le *Sommaire* et les *Mises à jour*, de même que les mesures de politique monétaire dont traitent ces documents, sont extrêmement crédibles, aussi transparents qu'ils peuvent raisonnablement l'être et émanent d'une banque centrale « modèle ». Les participants ont suggéré des améliorations, mais ils ne réclamaient pas de changements à proprement parler.
- Seuls quelques rares participants ont trouvé la livraison d'avril très différente du *Rapport* qu'ils connaissent et respectent. Leur réaction à

l'égard de cette livraison va de pair avec leur évaluation favorable du document dans son ensemble, et ils estiment que cette édition continue de répondre à leurs attentes et à leurs besoins.

- Bien que les diverses catégories de lecteurs utilisent le *Rapport* de différentes manières, il n'est aucune catégorie importante dont les besoins n'ont pas été comblés par le contenu et la structure du *Rapport*.
- La réaction favorable à ces publications tient principalement à une perception répandue voulant que la Banque du Canada ait grandement amélioré la transparence de ses communications. Néanmoins, des critiques ont été exprimées à cet égard : arguments à l'appui, des participants se sont dits pour et d'autres contre une plus grande transparence au sujet des opinions divergentes que prend en compte le Conseil de direction avant d'atteindre un consensus sur les mesures de politique monétaire.
- Bien que le *Sommaire* serve peu à certains lecteurs (dont ceux des médias, fait intéressant), il est essentiel pour d'autres (nommément, les analystes financiers). Le nouveau *Sommaire* simplifié qui accompagnait la livraison d'avril a été très bien accueilli. Certains estimaient toutefois qu'il pourrait être encore plus concis s'il était présenté intégralement sous forme de listes à puces.
- Pour beaucoup, la *Mise à jour* est aussi utile que le *Rapport* complet. Bon nombre de participants préféreraient néanmoins un document plus détaillé chaque trimestre, car les renseignements détaillés et les analyses leur sont utiles. Certains pensent que ce niveau de détail ne serait pas nécessaire en période de stabilité économique. Dans l'ensemble, toutefois, le passage à quatre livraisons complètes du *Rapport* serait bienvenu (pendant ce débat, certains participants des groupes de discussion ont souligné qu'ils aimeraient être informés à l'avance de tout changement important prévu pour le *Rapport*).
- En général, on considère que l'analyse est de grande qualité. Certains aimeraient que l'analyse de l'économie américaine du point de vue de la Banque soit plus fouillée : la Banque pourrait envisager la préparation d'une analyse plus approfondie distincte de la section portant sur l'économie mondiale. Des participants estimaient trop optimistes les prévisions récentes et pensaient que la Banque avait jugé nécessaire d'envisager la situation sous un meilleur jour pour favoriser la confiance, au risque de nuire à sa propre crédibilité.

- Bien que, selon la plupart des participants, la rédaction (ton et style) convienne parfaitement à des chefs d'entreprises et à des spécialistes de l'économie, certains (issus des médias, surtout) ont souligné que les articles sont parfois difficiles à suivre et jargonneux. Plus précisément, des passages aux phrases interminables, rédigées au conditionnel ou à la voie passive, semblent échapper à toute interprétation (par exemple, le quatrième paragraphe de la « Vue d'ensemble » dans la livraison d'avril, pages 1 et 2). Selon les membres des médias, la solution consisterait, pour la Banque, à donner des réponses plus exhaustives, plus claires et plus franches pendant la période d'embargo et la conférence de presse, lorsqu'ils ont l'occasion de poser des questions. Certains ont remarqué que cette complexité est probablement délibérée par moments et qu'une clarté absolue n'est peut-être même pas désirable dans certains cas (étant donné l'influence que les communications de la Banque risquent d'exercer sur les marchés).
- La plupart des participants lisent le *Rapport* en ligne ou l'impriment. Ceux qui l'impriment en noir et blanc se réfèrent à la version en ligne lorsque les graphiques en couleur ne leur apparaissent pas clairement. Beaucoup désirent la version brochée, certains la conservent comme une « bible » (un document de référence), d'autres trouvent qu'il s'agit d'un gaspillage de ressources. Pour régler ce problème, il suffirait de faire parvenir aux lecteurs dont le nom figure sur la liste d'envoi un bref questionnaire leur demandant s'ils tiennent à recevoir la version brochée.
- Pour bon nombre de participants, la section la plus utile du *Rapport* d'avril est celle qui porte sur les perspectives d'évolution de l'économie canadienne (plus précisément, le tableau des projections). Deux autres éléments clés ont été souvent mentionnés : la section sur les conditions du crédit au Canada, avec son lien vers les pages du site Web de la Banque réservées aux conditions du crédit, et les notes techniques. Les participants n'ont pu nommer d'éléments qu'ils aimeraient voir disparaître.
- La nouvelle forme du *Rapport* (la livraison d'avril) a été bien accueillie et la majorité des participants l'ont préférée à l'ancienne. On estimait que la navigabilité avait été améliorée et que le texte plus aéré ainsi que les caractères plus faciles à lire donnent un aspect moderne à la publication. Les extraits présentés dans les marges sont particulièrement appréciés, car ils permettent de repérer rapidement les points saillants du document et constituent un bon outil de recherche à des fins de référence. La Banque devrait conserver ce nouveau format.

- La réorganisation du contenu afin de traiter distinctement de l'économie mondiale et de l'économie canadienne a été généralement bien reçue, mais certains participants préfèrent l'ancienne présentation thématique (par exemple, le regroupement de l'évolution des marchés financiers mondiaux et de celle des marchés financiers canadiens).
- Plusieurs participants – surtout des étrangers, mais aussi des analystes financiers canadiens – ont indiqué qu'ils n'avaient pas besoin d'en savoir autant sur l'évolution et les perspectives économiques mondiales, mais préféreraient en savoir plus sur l'économie canadienne, y compris des analyses par région et par secteur économique.
- Beaucoup ont signalé que les graphiques en éventail de l'inflation constituaient un ajout précieux. Des analystes londoniens ont déclaré que leurs clients le voyaient d'un bon œil, car les graphiques peuvent être comparés avec ceux de la Banque d'Angleterre. Certains trouvaient que ces graphiques devraient continuer d'être publiés et occuper plus de place, comme c'est le cas dans la publication de la Banque d'Angleterre. D'autres aimeraient que les graphiques en éventail servent à illustrer d'autres variables clés, comme le PIB. Il est recommandé de conserver les graphiques en éventail, peut-être même de leur donner plus d'importance et de les utiliser pour illustrer d'autres indicateurs clés.
- La nouvelle conception des graphiques dans le *Rapport* d'avril a suscité des commentaires contrastés, mais plutôt favorables dans l'ensemble. Les nouvelles couleurs faisaient presque l'unanimité, et la nouvelle disposition des légendes, au bas des graphiques, a plu à plusieurs participants. D'autres préféraient l'ancienne manière (avec les titres des courbes dans le graphique même) et certains trouvaient que les graphiques auraient dû demeurer encadrés. Ce point semble mériter réflexion. Autre élément à prendre en considération : un mécanisme permettant aux lecteurs d'avoir accès aux données illustrées dans les graphiques, surtout pour les membres des médias et ceux qui utilisent le *Rapport* pour préparer leurs propres prévisions.
- La plupart ont réservé un accueil favorable – et même enthousiaste – à l'annexe, mais on estimait généralement que son contenu ne répondait pas aux attentes créées préalablement par la Banque. Des participants pensaient que celle-ci n'avait pas tenu ses promesses au sujet du contenu portant sur l'assouplissement quantitatif et l'assouplissement direct du crédit, mais d'autres étaient d'un avis contraire et pensaient que la Banque étofferait au besoin cette section dans la prochaine livraison.

- Les nouvelles pages Web sur les conditions du crédit au Canada (le tableau de bord sur les conditions du crédit) ont soulevé l'enthousiasme de nombreux participants. Certains ont observé que la Banque du Canada devrait inclure (dans le *Rapport*) plus d'hyperliens menant aux données et aux travaux de recherche. Cette amélioration semble relativement simple à apporter et elle serait appréciée par les principaux lecteurs.
- De nombreux participants aimeraient une analyse des risques plus poussée, d'autres voudraient voir multipliée la quantité de notes techniques (étant d'avis que ces notes donnent des indications sur les risques) et d'hyperliens menant vers les travaux de recherche sur lesquels reposent les notes techniques portant sur des questions économiques. Des participants ont dit désirer plus de précisions sur les tendances en matière d'emploi, les attentes touchant l'inflation, les pressions inflationnistes et les projections de la Banque quant à l'évolution du dollar canadien.
- Dans l'ensemble, on considère que les communications de la Banque sont cohérentes et transparentes et s'améliorent constamment. Certains se sont dits frustrés par la rigidité de la Banque en ce qui a trait à la modification des messages clés entre les livraisons du *Rapport*. D'autres estimaient que les discours prononcés par les membres du Conseil de direction comblaient cette lacune. D'autres encore ignoraient que ces discours étaient prononcés dans ce but ou considéraient qu'ils n'atteignaient pas cet objectif. La Banque pourrait envisager une meilleure promotion et une utilisation plus judicieuse des principaux discours entre les livraisons du *Rapport* pour démontrer l'attention suivie qu'elle accorde aux conditions du marché et ses réactions à ces conditions.
- Les rencontres tenues après la publication du *Rapport* entre les sous-gouverneurs et les principaux groupes de lecteurs au Canada et à l'étranger sont bien appréciées et devraient se poursuivre.
- Le délai de deux jours entre l'annonce du taux directeur et la publication du *Rapport* a été remis en question. La Banque pourrait-elle annoncer le taux et publier le *Rapport* le même jour?