



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA



D O C U M E N T S D ' I N F O R M A T I O N

Le taux de change

Le taux de change correspond au prix d'une monnaie nationale (comme le dollar canadien) tel qu'il est exprimé dans une autre monnaie — p. ex., le dollar américain — ou en fonction d'un panier de devises.

Pour une économie aussi ouverte et dépendante des échanges que la nôtre, la valeur extérieure de la monnaie est une donnée particulièrement pertinente, car elle se répercute, entre autres, sur les prix et le volume des biens et services exportés et importés. Plus précisément, la montée ou le recul de la valeur extérieure du dollar canadien rendra les biens et services provenant du Canada plus ou moins cher pour les acheteurs étrangers, ce qui tendra en outre à stimuler ou à freiner la demande extérieure de nos produits. Les mouvements à la hausse ou à la baisse du dollar canadien par rapport à d'autres monnaies auront également une incidence sur les biens importés, en les rendant plus ou moins abordables, et entraîneront, par conséquent, une croissance ou un repli du volume de nos importations.

Qu'est-ce qui détermine le taux de change?

Le Canada a un régime de changes flottants. Dans la mesure où nous poursuivons une cible d'inflation dans le but de préserver la valeur intérieure du dollar canadien, nous ne pouvons parallèlement définir un objectif en ce qui concerne sa valeur extérieure. C'est pourquoi il n'existe pas de valeur établie (fixe) entre

le dollar canadien et les autres monnaies. Le taux de change du dollar canadien par rapport au dollar américain, et, qui plus est, face à toute autre devise, flotte; il dépend de la demande et de l'offre de dollars canadiens sur le marché des changes.

Comme notre commerce extérieur (exportations et importations) est encore essentiellement axé sur les États-Unis, il est naturel que le taux de change bilatéral Canada–États-Unis retienne notre attention. Soulignons cependant qu'en ce qui concerne les exportations, le Canada concurrence de nombreux autres pays pour obtenir une part du marché américain. De ce fait, la valeur des monnaies de ces pays par rapport à celle du dollar canadien est aussi d'une grande importance.

Les fluctuations du dollar canadien résultent de plusieurs facteurs, intérieurs comme extérieurs, chacun d'entre eux pouvant jouer un rôle prépondérant à différents moments. Parmi ces facteurs, signalons :

les cours mondiaux des produits de base et le statut du Canada, qui est un exportateur net de matières premières contrairement à d'autres nations, en particulier les États-Unis, qui, bien qu'extrayant des produits de base, en sont un importateur net. Dans ce contexte, sous l'effet du renchérissement des produits de base, le dollar canadien s'appréciera face au dollar américain;





D O C U M E N T S D ' I N F O R M A T I O N

la situation économique relative : la demande accrue de produits canadiens (au pays et à l'étranger) aura tendance à soutenir notre monnaie;

les taux d'inflation relatifs : si l'inflation au Canada reste plus élevée qu'aux États-Unis, les agents s'attendent à ce que le cours de notre monnaie tende à se déprécier, toutes choses égales par ailleurs, afin que la compétitivité de nos exportations soit maintenue sur le marché américain;

les taux d'intérêt relatifs : des taux d'intérêt accrus au Canada rendent les actifs libellés en dollars canadiens plus attractifs aux yeux des investisseurs, ce qui favorise l'appréciation du cours de notre monnaie. En revanche, si l'inflation au Canada dépasse celle observée ailleurs, nos actifs seront peut-être moins prisés par les investisseurs, qui craindront que l'inflation n'érode leur valeur;

les résultats du Canada au chapitre de la productivité par rapport à ceux d'autres pays, notamment des États-Unis. Une productivité en hausse favorise une croissance économique régulière et non inflationniste ainsi que l'amélioration du niveau de vie tout en préservant la compétitivité nationale. De ce point de vue, un bilan positif en matière de productivité relative renforcera la monnaie, tandis qu'un bilan plutôt défavorable la dépréciera;

la balance commerciale et la balance des comptes courants : la balance des paiements du Canada est excédentaire lorsque les étrangers nous achètent plus de biens et de services que nous n'en importons. Pour régler ces achats, ces agents vont devoir acquérir des dollars canadiens, ce qui haussera la valeur de notre monnaie;

la taille de la dette publique canadienne par rapport à celle de la dette publique américaine, ainsi que **les politiques fiscales canadiennes et les incitations** à travailler, à épargner et à investir, comparativement à ce qui existe ailleurs, peuvent être un facteur positif ou négatif pour notre dollar. Par exemple, lorsque la dette publique (en proportion du PIB) est plus petite au Canada qu'aux États-Unis, notre monnaie est favorisée;

les flux des capitaux de court terme : les flux monétaires qui entrent dans l'économie canadienne accroissent la valeur du dollar canadien; les sorties de capitaux ont l'effet opposé. En périodes de turbulence mondiale, les investisseurs internationaux cherchent des placements sûrs, habituellement aux États-Unis, si bien que le dollar américain finit par s'apprécier face à de grandes monnaies, dont la nôtre;

l'agitation politique intérieure peut avoir un effet modérateur sur la valeur externe de notre monnaie.

Les taux d'intérêt, les flux des capitaux de court terme et la situation politique tendent à influencer à brève échéance sur le taux de change.

Les mouvements de change au-delà du court terme trahissent l'influence de forces plus profondes. Les travaux de la Banque montrent ainsi que l'évolution des prix des produits de base constitue le principal déterminant de la valeur du dollar canadien au fil du temps. Les cours de ces produits sont toutefois essentiellement induits par des forces internationales sur lesquelles le Canada n'a pas de prise. (En ce sens, un dollar canadien flottant qui monte et descend suivant les variations marquées des prix des matières premières joue un rôle d'amortisseur, car il aide notre





D O C U M E N T S D ' I N F O R M A T I O N

économie à s'adapter et donne lieu à des pertes de production et d'emplois globalement moins élevées que si le taux de change était fixe.)

Parmi les autres facteurs à avoir une incidence à plus long terme sur le taux de change figure la tenue relative du Canada quant à la croissance économique, l'inflation, la productivité et la situation budgétaire.

Contrairement aux prix des produits de base, ces variables fondamentales de l'économie n'échappent pas à notre contrôle; il importe donc de voir à ce qu'elles soient les plus favorables possible.

Le rôle du taux de change dans la politique monétaire

Bien qu'il n'existe pas de cible pour le taux de change du dollar canadien et que la Banque n'intervienne plus sur les marchés des changes, sauf dans des circonstances exceptionnelles particulières, celle-ci n'est pas indifférente aux mouvements haussiers ou baissiers persistants du cours de la monnaie et tient compte de leurs répercussions, ainsi que de celles d'autres facteurs internes et externes, sur la demande globale et l'inflation au Canada.

Lorsqu'elle réévalue les perspectives d'évolution de l'économie et de l'inflation avant chaque décision qu'elle prend concernant le taux directeur (ce qu'elle fait huit fois par an), la Banque examine à la loupe les données économiques recueillies depuis la dernière annonce, y compris celles qui touchent les mouvements de change. Elle passe cette information au crible en ayant pour point de mire la cible d'inflation.

En maintenant l'inflation au Canada à un taux bas, stable et prévisible, la Banque concourt à la bonne tenue du dollar canadien sur le long terme. S'il est vrai qu'en soi, cela ne suffit pas à garantir la vigueur de notre monnaie, cette orientation assure un ancrage pour sa valeur extérieure, et représente de ce fait la meilleure contribution que la politique monétaire puisse apporter à cet égard.

Mai 2012

