



La cible de maîtrise de l'inflation

La poursuite d'une cible d'inflation constitue la pierre angulaire de la politique monétaire canadienne depuis 1991.

L'objectif initial de l'entente conclue entre le gouvernement fédéral et la Banque du Canada était de *réduire* l'inflation, mesurée par l'*indice des prix à la consommation* (IPC) global, en la faisant passer de 5 % environ à la fin de 1990 à 2 % avant la fin de 1995. Cet objectif ayant été atteint beaucoup plus vite que prévu, la Banque s'est plutôt attachée, lors du renouvellement de l'entente en 1995, à *maintenir*, à moyen terme, l'inflation au taux bas, stable et prévisible de 2 % par année, soit le point médian de la fourchette de 1 à 3 % utilisée.

La cible de maîtrise de l'inflation a été reconduite à cinq reprises depuis 1991, à savoir en 1993 (pour la période 1995-1998), en 1998, en 2001, en 2006, puis en 2011 pour une période allant jusqu'à la fin de 2016.

La conduite de la politique monétaire selon l'approche axée sur le ciblage de l'inflation

La cible de maîtrise de l'inflation aide la Banque du Canada à déterminer les mesures de *politique monétaire* à prendre pour préserver la stabilité des prix à moyen terme.

Pour atteindre la cible d'inflation, la Banque ajuste (augmente ou réduit) son taux directeur (le *taux cible du financement à un jour*¹), qui influe à son tour sur d'autres *taux d'intérêt* au sein de l'économie.

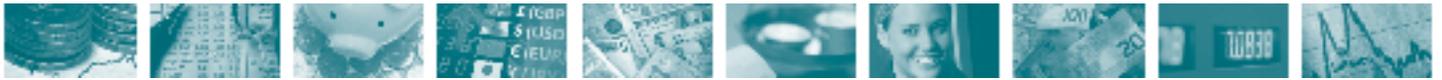
Il faut prévoir un certain temps, habituellement entre six et huit trimestres, pour que les interventions en matière de politique monétaire se répercutent sur l'économie et fassent sentir pleinement leur effet sur l'inflation. C'est pourquoi la politique monétaire a toujours une orientation *prospective*. Ainsi, la Banque fixe le taux directeur en se fondant sur le taux d'inflation qu'elle juge probable dans l'avenir et non sur celui qu'elle observe au moment de la prise de décision.

Le ciblage de l'inflation est *symétrique*

La Banque considère comme aussi important le risque que l'inflation dépasse la cible que celui qu'elle descende sous cette dernière. C'est pourquoi l'institution intervient de manière *symétrique* pour éviter la réalisation de ces risques à moyen terme. Cette approche permet de se protéger tant d'une inflation élevée que d'une *déflation* persistante à moyen terme.

¹ Lorsque le taux directeur s'établit à son plus bas niveau possible (c'est-à-dire la borne du zéro), comme cela a été le cas durant la récente crise financière et économique mondiale, il est possible de fournir l'assouplissement monétaire additionnel nécessaire à l'atteinte de la cible d'inflation à l'aide d'une déclaration conditionnelle au sujet de la trajectoire future du taux directeur et de deux autres instruments non traditionnels, soit l'assouplissement direct du crédit et l'assouplissement quantitatif. L'annexe de la livraison d'avril 2009 du *Rapport sur la politique monétaire* décrit ces instruments et les principes qui en régissent l'utilisation.





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

Lorsque la demande est excessive, qu'elle pousse l'appareil de production aux limites de sa capacité et que l'inflation risque, à *l'avenir*, de passer nettement au-dessus de la cible de 2 %, la Banque majore son taux directeur afin de ralentir le rythme d'expansion de l'économie et de ramener l'inflation à la cible.

Lorsque la demande est faible et que les pressions inflationnistes *futures* semblent vouloir se relâcher, la Banque abaisse son taux directeur dans le but de stimuler l'économie, d'absorber les capacités excédentaires et de ramener le taux d'inflation à 2 %.

Le ciblage de l'inflation est flexible

La Banque s'attache à maintenir l'inflation à 2 % à moyen terme. Cela ne veut pas dire que l'inflation puisse être tout le temps précisément à 2 %, ni que la Banque soit en « pilotage automatique », c'est-à-dire qu'elle poursuive cet objectif mécaniquement, sans égard aux circonstances et aux coûts économiques. Parfois, des chocs économiques peuvent amener l'inflation au-dessus ou en dessous de la cible d'une façon qui ne peut pas être compensée à court terme (en raison des délais de transmission de la politique monétaire), sans qu'on risque un accès de volatilité de la production et de l'inflation.

Habituellement, la Banque cherche à ramener l'inflation à la cible visée dans un délai de six à huit trimestres. Toutefois, de temps à autre, l'économie canadienne est malmenée par des perturbations inhabituellement importantes et persistantes (pour la plupart d'origine externe), telles qu'une augmentation marquée et durable des cours du pétrole ou un choc financier majeur. Au moment d'évaluer les mesures de politique monétaire qu'il convient d'adopter dans ces circonstances pour atteindre la cible d'inflation visée, la Banque doit aussi se former un jugement sur l'horizon le plus approprié pour ramener l'inflation à la

cible, afin de gérer la volatilité que ces mesures sont susceptibles d'entraîner dans l'économie et les marchés financiers. Une telle volatilité peut être néfaste au bien-être économique des Canadiens et ne cadre pas avec l'objectif ultime d'une politique axée sur un bas taux d'inflation.

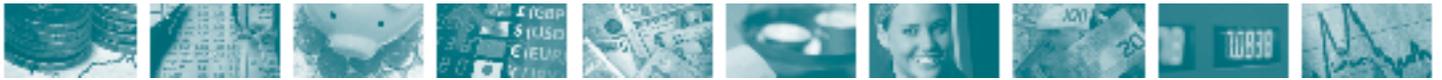
Dans ce contexte, la Banque peut s'appuyer sur la *flexibilité* inhérente au régime de ciblage de l'inflation adopté par le Canada (et par d'autres pays) en vue de rajuster quelque peu l'horizon visé – en l'allongeant ou en le raccourcissant au besoin, selon la nature et la durée des chocs qui touchent l'économie. Autrement dit, l'institution peut être amenée à tolérer une moins bonne tenue de l'inflation au cours de la période de deux ans *normalement* considérée, en échange d'une stabilité accrue, à un horizon un peu plus long, sur les plans économique et financier et sur celui du niveau des prix².

Depuis vingt ans qu'elle poursuit une cible d'inflation, la Banque s'est prévaluée à plusieurs reprises d'une flexibilité appropriée. En règle générale, elle a cherché à ramener l'inflation à la cible à un horizon de six à huit trimestres. Toutefois, cette durée a beaucoup varié, allant de deux trimestres seulement jusqu'à onze trimestres. La Banque a prolongé l'horizon au-delà de huit trimestres à neuf occasions.

La latitude dont dispose la Banque pour exercer une telle flexibilité repose sur la crédibilité et les résultats probants qu'elle a obtenus au fil du temps dans

2 Pour une plus ample discussion sur la flexibilité du régime de ciblage de l'inflation en ce qui concerne l'horizon de la cible d'inflation et sur les circonstances dans lesquelles il pourrait s'avérer souhaitable de ramener l'inflation à la cible au bout d'une période un peu plus longue que d'ordinaire, voir le document d'information sur la politique monétaire ainsi que le document d'information sur la reconduction de la cible de maîtrise de l'inflation publié en novembre 2011 par la Banque du Canada.





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

l'atteinte de la cible (de fait, depuis 1991, l'inflation s'est établie en moyenne près de la cible de 2 %). C'est en renouvelant l'engagement qu'elle a pris de réaliser la cible d'inflation et en réussissant continuellement à atteindre celle-ci que la Banque est le mieux à même de préserver cette crédibilité.

Les avantages de la poursuite d'une cible d'inflation

Une politique monétaire crédible s'appuyant sur un régime de ciblage de l'inflation symétrique et flexible a automatiquement un effet stabilisateur sur l'activité économique. En ce sens, la poursuite d'une cible d'inflation a prouvé sa valeur dans les périodes agitées comme dans les plus calmes. Intégré à un cadre de politiques et de règlements solide, le régime de ciblage de l'inflation a aidé le Canada à éviter les cycles pénibles de surchauffe et de récession qu'il avait connu par le passé et à mieux traverser la récente crise financière et économique mondiale que la plupart des autres pays avancés.

En outre, le ciblage de l'inflation a contribué à mieux faire comprendre auprès des marchés et du public les mesures de politique monétaire qui ont été prises; et la cible d'inflation explicite a constitué un instrument de mesure précis pour évaluer l'efficacité de la politique monétaire.

Les succès remportés au chapitre de la réduction de l'inflation, conjugués à un engagement ferme de maintenir celle-ci à un niveau bas au fil du temps, ont aussi contribué à arrimer les attentes d'inflation autour de 2 %. Des attentes d'inflation solidement ancrées favorisent de bas taux d'intérêt et aident les entreprises et les ménages à planifier à plus long terme, ce qui mène à une meilleure allocation des ressources économiques et financières et à une plus grande stabilité de l'économie³.

Mai 2013

³ Voir aussi la vidéo [Viser juste](#) et le document d'information intitulé [Les avantages d'un bas taux d'inflation](#).

