

TABLE DES MATIÈRES

Un autre lauréat d'un Prix Nobel à un Congrès de l'ASDEQ p. 01

Le Canada et l'OCDE p. 01

1^{er} sondage ASDEQ - Léger Marketing en 2009-2010 p. 03

Prix d'excellence Caisse de dépôt et placement du Québec – Bank of America Merrill Lynch en journalisme économique et financier p. 04

Conférence sur le Rapport sur la politique monétaire du 22 octobre 2009 p. 06

Montréal et le sport : développement économique ou gouffre financier? p. 08

Le Québec en récession : les enjeux de finances publiques p. 09

Journée portes ouvertes à la Banque du Canada p. 14

Nouveaux membres de l'ASDEQ p. 22

ÉQUIPE DE RÉDACTION

Directeur du bulletin
Gilles René

Collaborateur
Charles A. Carrier

Conception et design
Karine Bellerive

www.asdeq.org

Un autre lauréat d'un Prix Nobel à un Congrès de l'ASDEQ



JAMES J. HECKMAN

À la section de la Vieille Capitale, les préparations vont bon train pour la préparation du 35^e Congrès de l'ASDEQ qui aura lieu les 12, 13 et 14 mai

prochains, à Québec, et qui portera sur « *le défi du capital humain* ». À date, 21 conférenciers ont confirmé leur participation, dont **James J. Heckman**, professeur à l'Université de Chicago et lauréat du prix Nobel en économie en 2000. L'ASDEQ sera donc l'hôte d'un lauréat du Prix Nobel en économie pour une deuxième année d'affilée. Vous vous rappellerez que **Robert E. Lucas**, qui a livré la conférence d'ouverture au Congrès 2009 à Montréal, fut, dans l'histoire de l'Association, le premier lauréat du Prix Nobel en économie à participer à un Congrès de l'ASDEQ.

Le programme du Congrès 2010 devrait paraître dans le prochain numéro de l'Éco.

Le Canada et l'OCDE

Le 8 octobre 2009, lors d'un « 5 à 7 » organisé par l'ASDEQ-Outaouais, **Paul-Henri Lapointe**, Ambassadeur du Canada à l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), a présenté « le rôle de l'OCDE, des défis qui l'attendent et de la place du Canada au sein de cette institution internationale » (<http://www.asdeq.org/activites/ppt/PresentationOCDE-8octobre2009.ppt>). M. Lapointe est détenteur d'une maîtrise en économie de l'Université de Montréal, et d'un doctorat en économie à l'Université de Californie à Berkeley. Avant d'occuper ses fonctions à l'OCDE en avril 2007, M. Lapointe était Sous-ministre adjoint, Politique économique et fiscale, au ministère des Finances, Ottawa, chargé de l'analyse et des prévisions économiques et financières du gouvernement et de la coordination de la préparation du budget.



PAUL-HENRI LAPOINTE

L'OCDE est une organisation internationale multilatérale qui regroupe 30 pays membres, dont 23 européens, attachés à la démocratie et l'économie

de marché, et qui représente environ 60 % de l'économie mondiale, 70 % du commerce

international et 20 % de la population du monde. Fondée en 1961 par 19 pays, l'OCDE origine du Plan Marshall/OECE. Sa mission est : (1) la croissance économique, l'emploi et le niveau de vie des pays membres ; (2) la croissance des pays non-membres en voie de développement : et (3) l'expansion du commerce international. Elle se consacre à assurer la prospérité économique durable de ses membres et des pays non membres grâce à la promotion et à la communication de pratiques exemplaires en matière de politiques publiques. Ses principales fonctions consistent en la collecte de données statistiques comparatives, le développement de normes et/ lignes directrices, les recherches/analyses de politiques, et la surveillance/revue par les pairs.

L'OCDE n'est pas une source de financement comme le Fonds monétaire international (FMI) ou la Banque mondiale (BM), ni un lieu de négociations commerciales tel que l'Organisation mondiale du commerce (OMC), ni un organe tripartite comme le Bureau international du Travail (BIT), et ni une organisation universelle telle que le FMI, BM, BIT et OMS. Cependant, l'OCDE est appelée à collaborer avec ces organisations internationales : comme observateur au sein des comités ; par la tenue de conférences conjointes ; et au niveau des publications. Les produits de l'OCDE sont : au-delà de 250 publications par an ; un site internet mis à jour régulièrement ; un entrepôt

de données de l'OCDE en ligne ; l'Observateur : le magazine de l'OCDE ; les Synthèses : des résumés des études économiques par pays et des grandes questions étudiées par l'OCDE ; et les documents de travail.

Les priorités de l'OCDE sont : l'accession de nouveaux membres (Estonie, Slovaquie, Chili, Israël, Russie) ; l'engagement renforcé (Chine, Inde, Brésil, Afrique du Sud, Indonésie) ; la réponse à la crise économique ; l'environnement/changement climatique ; et l'innovation. Les défis auxquels fait face l'OCDE sont : le maintien de sa pertinence ; son influence auprès du G8/G20 ; des problèmes de gouvernance liés à la taille de l'organisation et la prise de décision par consensus (processus qui a des avantages et des inconvénients).

Le Canada est l'un des 19 membres fondateurs de l'OCDE et se classe au septième rang quant à sa quote-part à l'OCDE, en versant 3,6 % de la contribution des membres pour 2008. Ses trois ordres de gouvernement et une trentaine d'agences/ministères fédéraux participent aux travaux de l'organisation, contribuant ainsi aux efforts déployés pour mieux comprendre les gouvernements et les aider à faire face aux difficultés actuelles et aux nouveaux défis. Le Canada est très actif au sein des comités de l'OCDE où des Canadiens président actuellement plusieurs comités et groupes de travail. ▶

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7

Téléphone
514.342.7537

Télécopieur
514.342.3967

Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

Le Canada considère l'OCDE comme un forum clé pour discuter des questions économiques et sociales sur les plans international et national. Les examens par les pairs de l'OCDE évaluent les politiques canadiennes et fournissent des recommandations utiles afin d'améliorer les résultats dans un vaste éventail de domaines. Par exemple, des examens par les pairs récents ont porté sur les sujets suivants : l'économie canadienne ; les politiques en matière de coopération pour le développement ; l'éducation et la petite enfance ; la politique énergétique ; l'examen de la performance environnementale ; et l'examen des pratiques en matière des compétences des travailleurs peu qualifiés. Le Canada considère l'OCDE comme un organisme crédible et neutre, et bénéficie de l'élaboration des règles et des normes mondiales par l'OCDE (p. ex. crédit à l'exportation) pour de meilleures politiques publiques. Les priorités du Canada sont : les pays émergents ; l'innovation ; l'environnement/changement climatique ; et l'emploi/marché du travail.

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7
Téléphone
514.342.7537
Télécopieur
514.342.3967
Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

1^{er} sondage ASDEQ - Léger Marketing en 2009-2010

Vous trouverez ci-après un bref résumé des résultats du 1^{er} sondage ASDEQ - Léger Marketing en 2009-2010 auquel 213 membres de l'ASDEQ ont participé à la mi-octobre 2009 (voir le communiqué à <http://www.asdeq.org/pdf/accueil/asdeq-sondage-leger-mark-oct-2009.pdf>). Ces derniers sont optimistes puisqu'ils entrevoient un redressement de la situation économique en même temps qu'ils se félicitent des plans de sauvetage qui ont été adoptés. Ils affirment que la situation économique au Québec devrait s'améliorer au cours des six prochains mois. Ils sont par ailleurs 50 % à croire que la reprise perceptible devrait se maintenir. La proportion d'économistes qui s'attendent à une détérioration de la situation a fondu à 7 %, comparativement à 27 % en mai dernier.

Par ailleurs, les économistes sont prudents quant à l'ampleur et à la vitesse de la reprise, notamment aux États-Unis, ce qui est susceptible à terme d'entraîner de préoccupants problèmes de finances publiques et d'endettement. Ces problèmes pourraient prendre beaucoup de temps avant de se résorber : 3 à 5 ans pour les uns, plus de 5 ans ▶

notamment au Québec pour les autres.
 « On s'en sort, mais ça pourrait être long, résume **Jean-Michel Cousineau**, président du Comité des politiques publiques de l'ASDEQ. La qualité et la rapidité de la réponse des pouvoirs publics à la crise auront vraisemblablement permis d'éviter le pire. Par contre, cela a des conséquences préoccupantes sur l'état des finances publiques. »

56% des économistes disent être préoccupés par l'évolution récente du taux d'endettement du gouvernement fédéral. Ce taux d'inquiétude monte à 84% en ce qui concerne l'endettement du gouvernement provincial. Cette perspective s'explique entre autres par le fait que les économistes prévoient que le retour à l'équilibre budgétaire sera long et qu'il pourrait devoir se faire au prix de décisions difficiles sur le plan fiscal. Les solutions préconisées ne passent pas par la réduction des transferts ni par la hausse des impôts : au Québec, elles passent en partie par la réduction des dépenses mais surtout par la hausse de la TVQ et de la tarification ; au fédéral, les préférences seraient plutôt de réduire les dépenses de programme et d'augmenter la TPS. En ce qui a trait à la réforme du système financier, les membres de l'ASDEQ trouvent que très peu de changements seront apportés et que l'attitude et les comportements des gestionnaires sont demeurés à peu près les mêmes que ce qui prévalait avant la crise.

Jean-Marc Léger, économiste et président de Léger Marketing, croit que les membres de l'ASDEQ font écho aux préoccupations exprimées par la population : « Nos études démontrent que les déboires récents de l'économie ont semé le doute chez les Québécois quant à notre capacité à maintenir le navire à flots. C'est devenu une évidence pour les citoyens : si on veut maintenir le niveau de nos services publics, il faudra payer davantage, sans quoi il faudra accepter une diminution de service. »

.....

Prix d'excellence Caisse de dépôt et placement du Québec – Bank of America Merrill Lynch en journalisme économique et financier

ASDEQ
 C.P. 6128,
 succ. Centre-Ville
 Montréal (Québec)
 H3C 3J7
 Téléphone
 514.342.7537
 Télécopieur
 514.342.3967
 Courriel
 national@asdeq.org
 Internet
 www.asdeq.org

Le 15 octobre 2009, l'ASDEQ, en collaboration avec ses partenaires, la *Caisse de dépôt et placement du Québec* et *Bank of America Merrill Lynch*, lançait la 13^e édition du *Prix d'excellence Caisse de dépôt et placement du Québec – Bank of America Merrill Lynch en* ▶

journalisme économique et financier. Ce Prix annuel souligne, depuis 1997, l'apport important du travail des journalistes qui participent quotidiennement à la vie économique du Québec en diffusant auprès du grand public une information économique et financière de qualité, à la fois rigoureuse, critique et accessible. Au fil des ans, ce Prix a acquis une solide notoriété non seulement dans le milieu journalistique, mais aussi dans les milieux économique et financier.

Le concours était ouvert à tous les journalistes œuvrant au Québec dans l'une des deux langues officielles pour un média écrit, audiovisuel ou électronique. Les participants devaient soumettre, avant le 13 novembre 2009, un reportage à caractère économique et financier, publié ou diffusé entre le 1er septembre 2008 et le 31 août 2009. Afin de permettre la représentation d'un maximum de styles journalistiques, des prix d'excellence seront octroyés dans trois catégories : reportage long, reportage court et chronique – rubrique – analyse – commentaire – éditorial. Des bourses de 10 000\$, 5 000\$ et 2 500\$ seront remises aux lauréats lors du dévoilement qui aura lieu au *Centre CDP Capital*, le 20 janvier 2010.

Selon **Guy Savard**, président du conseil, *Merrill Lynch Canada* et principal instigateur du *Prix*, « nous vivons dans une période qui est

particulièrement riche sur le plan de l'actualité économique et qui requiert plus que jamais une connaissance internationale et approfondie des grands enjeux. Dans ce contexte, il est important de valoriser et reconnaître la qualité du travail d'information et de vulgarisation des journalistes qui couvrent quotidiennement cette actualité financière et économique. »

« La Caisse est heureuse d'être associée à ce concours, affirme le président et chef de la direction de la *Caisse de dépôt et placement du Québec*, **Michael Sabia**. Il est important de saluer le travail des journalistes spécialisés, puisqu'ils contribuent à faciliter la compréhension des enjeux économiques et financiers du grand public. Aujourd'hui, la complexité de ces enjeux à l'échelle de la planète est de plus en plus grande. D'où l'importance, pour les décideurs et le public, d'avoir accès à une information de qualité, qui permet de porter des jugements plus éclairés et de prendre les meilleures décisions. »

La présidente de l'ASDEQ, **Sylvie Dillard**, soulignait finalement que « le nombre de candidatures reçues, en croissance constante depuis la création du *Prix* en 1997, ainsi que la qualité des articles et reportages soumis à chaque année, témoignent éloquemment de la notoriété et de l'importance du *Prix* au sein de la communauté journalistique québécoise. »

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7

Téléphone
514.342.7537

Télécopieur
514.342.3967

Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

www.asdeq.org

Le jury de la 13^e édition du *Prix* est composé de **Charles A. Carrier**, directeur général de l'ASDEQ, **Claude Beauchamp**, journaliste et ancien animateur de *Capital Action (RDI)*, **Alain Guilbert**, journaliste et ancien président des *Publications Transcontinental Inc.*, **Marie-Agnès Thellier**, présidente-directrice générale du *Cercle des présidents du Québec* et ancienne responsable des pages économiques du *Journal de Montréal*, et **Colette Brin**, professeure au Département d'Information et Communication de la *Faculté des Lettres de l'Université Laval*.

celui des Marchés financiers. Il partage aussi la responsabilité des décisions relatives à la politique monétaire et à la stabilité du système financier.

Avant de parler de la politique monétaire, M. Duguay s'est réjoui que les indicateurs récents faisaient état du début d'une reprise à l'échelle mondiale alors que l'évolution économique et financière avait été un peu plus favorable que les prévisions faites par la Banque en juillet 2009, quoique des vulnérabilités importantes subsistent. Le Canada, comme prévu, a lui aussi renoué avec la croissance économique, après avoir connu trois trimestres de suite de forte contraction - cette reprise est soutenue par la détente monétaire et budgétaire, l'augmentation de la richesse des ménages, l'amélioration des conditions financières, le renchérissement des produits de base et le regain de confiance de la part des entreprises et des consommateurs.

Conférence sur le Rapport sur la politique monétaire du 22 octobre 2009



PIERRE DUGUAY

Depuis quelques années, **Pierre Duguay**, sous-gouverneur à la Banque du Canada depuis janvier 2000, est invité par la section de la Vieille

Capitale, à venir discuter du *Rapport sur la politique monétaire*, que la Banque du Canada publie trimestriellement. À la Banque, M. Duguay est chargé des questions liées à la promotion de la stabilité et de l'efficacité du système financier, dont l'analyse est confiée au département de la Stabilité financière et à

Toutefois, la volatilité accrue et la vigueur persistante du dollar canadien ont eu pour effet de ralentir la croissance et de contenir les pressions inflationnistes. La Banque estime qu'avec le temps, la force actuelle du dollar viendra plus que contrebalancer les effets de l'évolution positive observée depuis juillet. À la lumière de tous ces facteurs, la Banque s'attend à présent à ce que, par rapport à ce qui était prévu en juillet, la composition de la demande

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7
Téléphone
514.342.7537
Télécopieur
514.342.3967
Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

www.asdeq.org

globale continuera à se modifier - la demande intérieure finale gagnant en importance au détriment des exportations nettes. Elle prévoit maintenant que le taux de croissance sera légèrement inférieur en moyenne durant le reste de la période de projection. La Banque estime que l'économie canadienne se sera contractée de 2,4 % cette année, pour ensuite progresser de 3,0 % en 2010 et de 3,3 % en 2011. Selon ces prévisions, cette reprise sera un peu plus modeste que celle observée en moyenne lors des cycles précédents.

L'inflation mesurée par l'*indice des prix à la consommation (IPC)* global a reculé pour toucher un creux de -0,9 % au troisième trimestre, ce qui est expliqué par l'importante baisse des prix de l'énergie. Elle devrait grimper à 1,0 % au cours du présent trimestre, alors que l'inflation mesurée par l'indice de référence devrait toucher un creux de 1,4 % durant la même période. En raison de l'offre excédentaire substantielle qui est apparue au sein de l'économie, la Banque s'attend à ce que l'inflation mesurée tant par l'indice de référence que par l'IPC global regagne la cible de 2 % au troisième trimestre de 2011, soit un trimestre plus tard qu'elle ne l'entrevoyait en juillet. Les principaux risques à la hausse concernant l'inflation ont trait à la possibilité que le redressement de l'économie mondiale soit plus vif qu'escompté et que la demande intérieure au Canada soit plus robuste.

Parmi les risques à la baisse, une vigueur du dollar canadien supérieure au niveau postulé, induite par un remaniement des portefeuilles à l'échelle mondiale au détriment des titres libellés en dollars américains, pourrait exercer un nouvel effet modérateur considérable sur la croissance ainsi que des pressions à la baisse supplémentaires sur l'inflation. Un autre risque important tient à la possibilité que la reprise mondiale soit encore plus lente qu'anticipé.

La Banque a réitéré son engagement conditionnel à maintenir le taux cible du financement à un jour à son niveau plancher de ¼ % jusqu'à la fin de juin 2010 afin que la cible d'inflation puisse être atteinte. Du fait que le taux directeur s'établit à sa valeur plancher, la Banque juge que les risques à la baisse entourant sa projection liée à l'inflation restent légèrement prépondérants dans l'ensemble. La Banque conserve une flexibilité considérable dans la conduite de la politique monétaire en contexte de bas taux d'intérêt, conformément au cadre exposé dans le Rapport d'avril 2009.

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7
Téléphone
514.342.7537
Télécopieur
514.342.3967
Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

www.asdeq.org

Montréal et le sport : développement économique ou gouffre financier ?

Puisque le sport professionnel, ses athlètes et ses équipes sont un sujet qui passionne les fans ... et les économistes, le 5 novembre, l'ASDEQ-Montréal tenait une conférence sur l'économie du sport avec **Jean Dion**, chroniqueur sportif, *Le Devoir*, et **Philip Merrigan**, professeur d'économie, *Université du Québec à Montréal (UQÀM)*, comme conférenciers. Qu'il s'agisse de la subvention d'un nouveau stade pour l'*Impact* de Montréal, du prêt consenti à la famille *Molson* pour le rachat du *Canadien* ou encore des tractations sur la tenue du *Grand Prix* au sein de la métropole, les dispositions financières des grandes transactions dans ce milieu attisent de nombreuses discussions. Les conférenciers ont été invités à répondre aux questions suivantes : les retombées pour la métropole ; les effets des investissements publics dans le domaine du sport ; et la nouvelle réalité économique des équipes sportives.



JEAN DION

M. Dion, titulaire d'un baccalauréat en sciences politiques de l'Université de Montréal, s'est vu décerner par le Conseil supérieur de la langue française du

Québec, le *prix Jules-Fournier* en 2004

« pour son style original, plein de verve et d'humour, pour sa maîtrise de la langue écrite et pour son talent de narrateur ». Selon M. Dion, plusieurs grandes villes américaines ont perdu une franchise de sport professionnel au cours des dernières années. Il ne faudrait donc pas associer la perte d'une franchise (les *Expos* dans le cas de Montréal) à un quelconque déclin économique de ces villes. Il est vrai que l'existence ou l'implantation d'une équipe professionnelle requiert l'injection de plusieurs centaines de milliers de dollars. Or, ce ne sont pas tous les sports professionnels qui se dotent de mesures limitant la flambée des coûts, notamment des salaires. Au chapitre des contributions gouvernementales, M. Dion notent qu'elles sont beaucoup visibles et remarquées lorsqu'elle sont orientées vers le sport professionnel et donc probablement plus controversées.



PHILIP MERRIGAN

Philip Merrigan est professeur d'économie à l'Université du Québec à Montréal. Son intérêt tout particulier pour l'économie du sport en fait un spécialiste

incontournable sur les rouages économiques et financiers des équipes sportives. Dans sa présentation « *Subventions publiques au sport professionnel : Qui gagne et qui perd ?* » (<http://www.asdeq.org/activites/pdf/2009/Presentation-PMerrigan-5nov2009.pdf>),

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7

Téléphone
514.342.7537

Télécopieur
514.342.3967

Courriel
national@asdeq.org

Internet
www.asdeq.org

www.asdeq.org

M. Merrigan conclut que les grands gagnants sont : les propriétaires des équipes sportives ; les joueurs ; les amateurs de sports professionnels ; les restaurateurs et les tenanciers de bars (à proximité) ; et les hôtels, alors que les perdants sont les contribuables qui ne retirent aucun gain de bien-être de ces investissements - ils paieront et n'auront rien en retour. Ce qui semble le plus compter aujourd'hui n'est ni la performance ni le spectacle, mais bien le profit que peuvent réaliser les propriétaires et les salaires exorbitants exigés par les joueurs. Les études exhaustives des économistes Roger G. Noll et Andrew Zimbalist ont démontré que les bénéfices économiques de la construction de stades sur l'économie des villes étaient insignifiants. Les rendements sont faibles parce que : la majorité des revenus vont aux équipes ; il n'y a pas d'augmentation des revenus provenant de la taxe de vente étant donné que la consommation est déplacée ; il n'y a pas d'effet multiplicateur puisque les joueurs ne résident pas dans la ville de leur équipe ; beaucoup des emplois créés sont pour des individus peu qualifiés ; et ça entraîne peu de nouveaux investissements. Cependant, les villes construisent quand même les stades et amphithéâtres aux frais des contribuables parce que : des proportions importantes d'électeurs sont d'accord ; il y a un lobby puissant de la construction et l'influence des chambres de commerce (contribution

politique) ; et le prix politique à payer est faible si le projet est accepté, tout en faisant plaisir à plusieurs personnes.

Le Québec en récession : les enjeux de finances publiques

À Québec le 24 novembre 2009, se tenait un colloque organisé par le *Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations (CIRANO)* et la *Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques (CFFP)* de l'Université de Sherbrooke, et qui s'intitulait « *Le Québec en récession : les enjeux de finances publiques* ». Le colloque a proposé aux participants une rétrospective des turbulences économiques vécues ces derniers mois, ainsi qu'une discussion de leurs conséquences pour la préparation du prochain budget du Québec. Les thèmes des ateliers portaient sur : (I) la situation économique et financière du Québec à l'automne 2009 ; (II) la crise financière et la récession : causes et impacts ; et (III) les enjeux de finances publiques. Les présentations des participants sont disponibles au site suivant : <http://lequebecenrecession.cirano.qc.ca/program.php?lang=fr>.

En premier lieu, **Luc Monty**, *sous-ministre adjoint à la politique budgétaire et*

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7
Téléphone
514.342.7537
Télécopieur
514.342.3967
Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

à l'économie, ministère des Finances du Québec, a présenté la « *Situation économique et financière du Québec à l'automne 2009* ». Avec statistiques à l'appui, il a démontré que le Québec se tire mieux de la récession que ses partenaires commerciaux – par exemple, le recul des exportations internationales est moins accentué au Québec que dans l'ensemble du Canada. Quant aux effets de la récession sur les finances publiques, le poids du déficit budgétaire est aussi moins marqué au Québec. Toutefois, le retour à l'équilibre budgétaire en 2013-14 sera ardu et, pour le réaliser, il faudra une approche équilibrée entre les moyens à prendre pour limiter la croissance des dépenses et l'instauration de nouvelles mesures visant à hausser les revenus.

Lors du deuxième atelier, **Pierre Fortin**, UQAM, a présenté « *Le tsunami, la bulle, l'AVC et la contagion: d'où vient la récession mondiale ?* ». Selon lui, la récession du début des années 80 a été beaucoup plus profonde que celle dont nous sortons, mais l'horizon qui nous attend est plus menaçant qu'à cette époque. En effet, le problème est appelé à s'amplifier après 2013-2014 parce que le choc démographique va frapper – il y aura des montagnes de baby boomers à la retraite, avec relativement peu d'enfants, et une baisse du nombre de participants au marché du travail (donc de moins en moins de personnes pour payer des impôts et financer les services accrus de santé). Il est évident que les prochaines générations auront

à faire face à une grosse facture. Selon M. Fortin, il y a des solutions pour éviter l'impasse financière, mais elles ne seront pas particulièrement agréables pour les citoyens: ou bien ralentir les dépenses budgétaires; ou bien augmenter les prélèvements fiscaux. Selon M. Fortin, la crise de 1981 était plus sévère que maintenant, comme ce fut le cas en 1995-1996. Dans les deux cas, le Québec est passé à travers, prouvant ainsi que lorsqu'on s'y met, on est capable.

Jean-Pierre Aubry, économiste-conseil, a traité de « *L'ampleur de la récession de 2008-2009 au Québec et les défis de la reprise* ». Au départ, il a fait part des difficultés de prévoir l'évolution des cycles baissiers. Selon lui, trois chocs ont frappé le Québec: le choc financier; le choc de demande pour les exportations québécoises; et le choc sur le prix des matières premières. Selon M. Aubry, il y a cinq facteurs qui affectent la reprise: le retour à des politiques monétaire et budgétaire plus neutres; la dévalorisation des actifs des ménages et des régimes de pension privés et publics; la récession comme accélérateur des changements dans la structure économique; le Québec et le mal hollandais (*idem* pour l'Ontario); et le présent cycle baissier et le choc démographique.

Claude Montmarquette, Université de Montréal et CIRANO, a élaboré sur « *Le processus budgétaire: prévoir correctement et consensuellement* ». L'enjeu budgétaire est

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7
Téléphone
514.342.7537
Télécopieur
514.342.3967
Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

www.asdeq.org

un exercice le plus complexe et discuté d'un gouvernement à cause de la forte médiatisation engendrée par les groupes de pression, les contribuables et les bénéficiaires des différents services. L'adoption d'un cadre budgétaire de moyen terme (*CBMT*) au Québec serait une réforme importante qui contribuerait à dépoliariser le débat budgétaire. Si le gouvernement du Québec souhaitait se montrer à l'avant-garde des innovations budgétaires, il devrait donc se doter d'une politique claire et exhaustive de diffusion des analyses coût-bénéfice économique lors de l'octroi de subventions et de l'engagement de nouvelles dépenses de programme, ainsi que d'un organisme indépendant d'évaluation périodique de la performance de ses programmes.

Lors du troisième atelier, **Luc Godbout**, professeur de fiscalité à l'Université de Sherbrooke, a rappelé, dans sa présentation intitulée « *L'équilibre budgétaire, une tâche ardue* », que la récession 2009 a frappé les finances publiques du Québec, avec une série de déficits budgétaires. La récession met donc à l'épreuve la *Loi sur l'équilibre budgétaire*, résultant en une suspension de l'application de la Loi pendant 2 ans, puis une application progressive. Le Plan de retour à l'équilibre budgétaire prévoit l'élimination du déficit en 2013-2014, et diverses mesures devront être mises en application pour y parvenir. M. Godbout a réitéré l'importance de ne négliger

aucun moyen pour retrouver rapidement le chemin de l'équilibre budgétaire en haussant les impôts des sociétés et des particuliers, la TVQ plus que prévu, en recourant de manière accrue à la tarification d'Hydro-Québec, et en réduisant davantage la cible de croissance future des dépenses de programmes.

Marcelin Joanis, professeur adjoint, Département d'économique, Université de Sherbrooke, a traité de « *L'endettement public : où la récession nous laisse-t-elle ?* ». M. Joanis a souligné qu'avant la récession au Québec, il y a eu des pressions à la baisse sur les revenus du gouvernement (concurrence fiscale) et des pressions à la hausse sur les dépenses publiques (pour le secteur de la santé, la création de nouveaux programmes, et infrastructures financées par endettement). Par conséquent, il y a eu des pressions à la hausse sur la dette malgré le respect de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*. Selon M. Joanis, il est primordial que le gouvernement remette rapidement le plan de réduction de la dette sur les rails parce que la crédibilité des règles budgétaires est un élément fondamental (les modifier en cours de route n'est pas souhaitable – faut donc que le gouvernement garde le cap sur les cibles de 2020 et 2026 parce que le Québec est entré en récession avec une dette toujours trop élevée, et qu'il faut profiter que la récession ait été moins forte qu'ailleurs pour faire du rattrapage. Étant donné ►

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7
Téléphone
514.342.7537
Télécopieur
514.342.3967
Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

www.asdeq.org

l'occasion ratée après 15 années de croissance quasi ininterrompue, M. Joanis a préconisé de s'attaquer rapidement à la réduction de la dette publique afin de remettre nos finances publiques sur un sentier soutenable à long terme – il y a seulement deux options : contrôler la croissance des dépenses ; et stimuler la croissance des revenus.

Mathieu Laberge, CIRANO, le dernier conférencier de l'atelier, a présenté la « Caisse de dépôt et placement du Québec (CPDQ) : le calme après la tempête parfaite? ». M. Laberge a mentionné que l'horizon temporel d'un gestionnaire de fonds de pension est nécessairement à long terme, et qu'à ce chapitre, la performance financière de la Caisse demeure comparable aux autres gestionnaires de fonds de retraite publics. Selon M. Laberge, il est encore tôt pour se prononcer sur l'impact réel des pertes de 2008 pour les Québécois. Les résultats pour les exercices 2009 et 2010 permettront de juger dans quelle mesure la reprise des marchés compensera pour les pertes de 2008. La « tempête parfaite » doit être l'occasion, une fois la poussière retombée, de tenir un débat serein sur le rôle central que joue cette institution au Québec. En temps et lieux, la tenue d'une commission scientifique et technique sur l'avenir de la CDPQ devrait être sérieusement envisagée, dans l'intérêt de la Caisse et de ses déposants.

Le colloque s'est terminé par une table ronde sur « *Constats et pistes d'action* ». La discussion regroupait sept experts des politiques publiques : Jean-Pierre Aubry, Pierre Fortin, Luc Godbout, Marcelin Joanis, Mathieu Laberge, Robert Lacroix (*Université de Montréal et CIRANO*), et France St-Hilaire, *Institut de recherche en politiques publiques (IRPP)*. **Gérald Filion** (*Société Radio-Canada*), l'animateur de la table ronde, a amené les participants à se prononcer sur ce qu'il fallait faire maintenant. Robert Lacroix a avancé que le Québec vit au-dessus de ses moyens - il y a des programmes extraordinaires, mais mal tarifés, comme les garderies au prix universellement gelé à 7\$ par place. Le Québec dépense plus que les autres provinces, et il n'en a pas les moyens selon les statistiques sur les investissements publics et sur la fiscalité. Ce qui a eu comme résultats que le Québec s'est endetté en refillant la facture aux générations suivantes. Selon lui, il faut changer la formule des tarifs uniformes pour tous en matière d'assurance médicaments, d'études postsecondaires et de services de garde, sans égard au revenu. Pour sa part, Luc Godbout a soutenu que la création des *centres de la petite enfance (CPE)* est un exemple où se concilient développement social et croissance économique puisqu'elle s'est traduite par une augmentation importante de la participation des femmes au marché du travail et par le recul de la pauvreté. ▶

Les conférenciers ont soulevé le vieillissement de la population comme étant un défi des plus inquiétants. Le ratio « travailleur actif/retraité » commencera à baisser sérieusement dans trois ans quand les cohortes de baby-boomers seront de plus en plus nombreuses à quitter le marché du travail. De plus, le retour à l'équilibre budgétaire dans quatre ans est jugé incontournable. La dette du Québec est déjà plus lourde qu'ailleurs et ne pas respecter ce plan entraînerait à coup sûr une baisse de la cote de la province. Finalement, les conférenciers ont réitéré le besoin d'intégrer le budget dans un plan à moyen terme.

Le mot de clôture fut livré par **Raymond Bachand**, Ministre des Finances du Québec. Pour lui, le Québec s'en tire mieux qu'ailleurs et que son gouvernement a posé les bons gestes pour une reprise - la phase aigüe de la crise est passée. Le ministre a cependant reconnu qu'il lui reste à déterminer les mesures pour économiser 5 milliards\$. Les budgets semblent à l'abri de toute compression, mais le réseau devra rehausser sa productivité. Le ministre a nié que nous vivons au-dessus de nos moyens, et a repoussé la suggestion d'augmenter les tarifs dans les garderies, mais en laissant entendre que seuls les tarifs d'électricité, qui sont bien en bas de ceux pratiqués en Ontario, semblent visés par une possible hausse. Quant aux frais de scolarité, pas question non plus de déroger au relèvement progressif déjà annoncé.



Le colloque a également marqué le lancement du livre « *Le Québec économique 2009* », sous la direction de **Marcelin Joanis** et **Luc Godbout**, publié aux *Presses de l'Université Laval* (<http://www.quebececonomique.qc.ca/presse.php>).

Plusieurs spécialistes ont contribué à la rédaction de ce livre dont quatre membres du Comité de politiques publiques de l'ASDEQ : **Jean-Pierre Aubry** ; **Pierre Fortin** ; **Luc Godbout** ; et **Marcelin Joanis**. Le livre compare la performance économique du Québec à celle de l'Ontario, du Canada, des États-Unis et des pays de l'OCDE. Il décortique la vigueur de l'activité économique, le marché du travail, le revenu des familles, la démographie et les finances publiques. La première partie de cet ouvrage présente un portrait de la progression économique du Québec au cours des 40 dernières années et analyse ses succès et ses défis afin d'inspirer les politiques économiques de demain. La seconde partie circonscrit la récession qui a marqué l'année 2009 et évalue ses répercussions sur l'économie québécoise et ses finances publiques. Le livre arrive au constat que pour affronter les défis économiques auxquels il fait face, le Québec doit miser sur ses succès récents.

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7
Téléphone
514.342.7537
Télécopieur
514.342.3967
Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org



SEPT DÉFIS ONT ÉTÉ IDENTIFIÉS POUR LE QUÉBEC :

- ▶ 1. une population vieillissante et un déficit migratoire interprovincial persistant ;
- ▶ 2. des écarts grandissants entre le dynamisme économique des régions métropolitaines et périphériques ;
- ▶ 3. un marché du travail moins dynamique et un taux de scolarité de la main-d'œuvre en retard ;
- ▶ 4. des revenus individuels et familiaux significativement inférieurs au reste du Canada ;
- ▶ 5. des retards de productivité et de croissance économique ;
- ▶ 6. un fardeau fiscal élevé selon les standards internationaux ; et
- ▶ 7. des dépenses et un endettement publics élevés.

Pour affronter ces défis, le livre dénombre SEPT SUCCÈS ÉCONOMIQUES DES DERNIÈRES ANNÉES SUR LESQUELS LE QUÉBEC DOIT MISER :

- ▶ 1. une économie parmi les plus ouvertes de la planète ;
- ▶ 2. un système de redistribution particulièrement efficace ;
- ▶ 3. un système fiscal généreux pour les familles selon les standards internationaux ;
- ▶ 4. un récent regain de la natalité ;
- ▶ 5. un solde migratoire international positif ;
- ▶ 6. une croissance du niveau de vie par habitant dans toutes les régions ; et
- ▶ 7. un spectaculaire rattrapage du taux d'emploi et du taux de chômage par rapport au reste du Canada.



Journée portes ouvertes à la Banque du Canada

Le 30 novembre dernier, la Banque du Canada, en collaboration avec l'ASDEQ-Outaouais, tenait une *journée portes ouvertes* pour offrir une vue d'ensemble des activités clés de la Banque, à savoir : la politique monétaire ; le système financier ; la monnaie ; et la gestion financière. Dans son mot de bienvenue, **Sylvain Côté**, président de l'ASDEQ-Outaouais, a dit qu'il a été surpris de noter que le mandat de la Banque, qui est de « favoriser la prospérité économique »

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7
Téléphone
514.342.7537
Télécopieur
514.342.3967
Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

et financière du Canada», n'avait pas été modifié depuis l'adoption de la *Loi sur la Banque du Canada* en 1934, alors que le mandat d'un bon nombre d'organismes fédéraux avait été modifié depuis leur création. **Pierre Duguay**, sous-gouverneur, Banque du Canada, a tenu à préciser que le mandat de la Banque avait été modifié une fois pour substituer le mot « *Dominion* » par « Canada ». Les présentations des participants seront disponibles au site suivant : http://www.asdeq.org/activites/sect_2.html.

Agathe Côté, conseillère, Banque du Canada, a exposé « **une vue d'ensemble des activités de la Banque du Canada** », c'est-à-dire : le mandat de la Banque ; les responsabilités clés de la Banque (soit la politique monétaire, le système financier, la monnaie, et la gestion financière) ; et comment la Banque s'acquitte de ces responsabilités. Elle a mentionné que, dans chacune de ses quatre grandes fonctions, la Banque suivait la même démarche, à savoir : objectif clair ; reddition de comptes et transparence ; perspective axée sur le long terme ; et vue d'ensemble. La politique monétaire a pour objet de contribuer à la bonne tenue de l'économie canadienne et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens en maintenant l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible – l'inflation étant mesurée par l'IPC à 2 %, le point médian d'une fourchette de 1 % à 3 %. La Banque du Canada conçoit et émet des billets de banque dont les Canadiens peuvent se servir en toute confiance, et s'emploie activement

à promouvoir la fiabilité, la solidité et l'efficacité des systèmes financiers au Canada et dans le monde, et effectue des transactions sur les marchés financiers à l'appui de ces objectifs. Finalement, la Banque du Canada assure des services de gestion financière et de banque centrale efficaces, efficaces et de grande qualité pour son compte ainsi que celui du gouvernement fédéral et d'autres clients.

Césaire Meh, directeur de recherches, département des Analyses de l'économie canadienne, a présenté « **L'avenir du régime de cibles d'inflation : où en sommes-nous ?** ». Bien que le régime de cibles d'inflation ait bien servi les Canadiens, il convient, dans le cadre d'une politique publique responsable, de voir si l'on peut encore améliorer le régime de politique monétaire. C'est pourquoi, la Banque a instauré un vaste programme de recherche en 2006, en collaboration avec des partenaires du milieu universitaire et d'autres banques centrales, en vue du prochain renouvellement de la cible d'inflation en 2011. Ce programme s'organise autour de deux grandes questions : a) l'adoption d'une cible d'inflation inférieure au taux de 2 % bonifierait-elle les résultats économiques ? ; b) quels seraient les coûts et les avantages associés à la poursuite d'une cible fondée sur le niveau des prix plutôt que sur l'inflation ? La conjoncture économique récente appelle un examen plus attentif de l'incidence que peut avoir un taux directeur fixé à sa valeur plancher sur l'élaboration du cadre

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7

Téléphone
514.342.7537

Télécopieur
514.342.3967

Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

de conduite de la politique monétaire. De plus, la Banque entend faire progresser ses recherches sur les meilleurs moyens d'atteindre l'objectif actuel de maîtrise de l'inflation lorsque le taux directeur est à sa valeur plancher. La Banque veut : étudier davantage comment les agents forment les attentes durant la transition entre une cible d'inflation et une cible de niveau des prix – en utilisant l'expérimentation en laboratoire (économie expérimentale) et en examinant la crédibilité de la banque centrale ; et étudier la relation entre l'approche macroprudentielle de la réglementation financière et le cadre de la politique monétaire. Les conclusions de la prochaine renégociation de l'entente avec le Gouvernement seront annoncées en 2011.

René Lalonde, conseiller en modélisation, département des Analyses de l'économie internationale, a traité du « rôle des modèles à la Banque du Canada et la crise financière ». Il a mentionné que les modèles macroéconomiques jouent un rôle essentiel à la Banque du Canada, pour étayer les projections relatives aux économies canadienne et mondiale, mais aussi pour l'analyse d'un large éventail de questions stratégiques. Parmi les modèles actuels ou en cours d'élaboration, il y a des modèles d'équilibre général dynamiques et stochastiques (EGDS) à prix rigides avec ou sans frictions financières, des modèles d'équilibre général portant sur plusieurs pays et comptant plusieurs secteurs, des modèles financiers et des modèles de prévision

de forme réduite. *TOTEM*, le principal modèle de projection pour l'économie canadienne depuis décembre 2005, est un modèle *EGDS* adapté à un cadre d'économie ouverte et comportant des rigidités nominales et réelles. Les travaux en vue d'estimer formellement la dynamique de *TOTEM* et ses propriétés empiriques ont progressé. Les études en cours s'appuient sur ces progrès et élargissent leur portée pour estimer les tendances à long terme. La Banque continuera à étudier les moyens de reproduire dans *TOTEM* les liens entre les secteurs de l'économie réelle et le secteur financier. Plusieurs autres améliorations seront apportées au modèle *TOTEM*, dont la formalisation de dynamiques non linéaires et l'intégration formelle des stocks. La Banque poursuit également le perfectionnement de *MUSE* et du modèle de projection mondial, les principaux modèles de prévision de l'économie américaine et de l'économie mondiale utilisés par la Banque du Canada - les deux modèles reposent sur une assise théorique riche et sont suffisamment détaillés pour permettre l'analyse d'une vaste gamme de questions stratégiques pertinentes. La Banque continue à améliorer son modèle de l'économie mondiale (le modèle *BoC-GEM*), qui sert actuellement à mesurer les répercussions des chocs internationaux sur les grandes économies ou zones économiques, aussi bien que l'effet de ces chocs sur le Canada. Ce modèle sert également d'outil de recherche dans l'analyse de questions ayant trait par exemple aux mérites respectifs des

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7

Téléphone
514.342.7537

Télécopieur
514.342.3967

Courriel
national@asdeq.org

Internet
www.asdeq.org

www.asdeq.org



cibles d'inflation et des cibles de niveau des prix dans un cadre mondial, à l'incidence des économies émergentes d'Asie sur les prix et aux déséquilibres mondiaux. Des travaux sont en cours afin de cerner, grâce au modèle, le retentissement des risques internationaux sur la stabilité financière. Pour y parvenir, le modèle sera doté d'un secteur bancaire et d'un accélérateur financier (*BoC-GEM-FIN*). On ajoutera également un secteur des biens semi-finis, essentiellement en vue d'enrichir les variables relatives aux marchés émergents d'Asie. Le manque d'ensembles de données suffisamment longs peut rendre considérablement incertains les paramètres qui régissent les propriétés dynamiques des modèles. Les chercheurs de la Banque poursuivront l'élaboration d'indicateurs explicites de l'incertitude entourant leurs projections économiques relatives au Canada et à d'autres pays. Ces informations permettront de mieux renseigner la Haute Direction sur le niveau et les principales sources de l'incertitude qui entache les prévisions. Enfin, la Banque mettra à l'essai dans *TOTEM* une fonction de réaction optimale de la politique monétaire prenant expressément en compte cette incertitude.

Gerald Stuber, conseiller en recherches, département de la Monnaie, a traité de « **L'évolution des moyens de paiement** ». Les études sur la monnaie s'intéressent à l'usage à long terme des billets de banque comme mode de paiement au détail, et s'interrogent

sur les meilleurs moyens de maintenir les billets canadiens en bon état d'utilisation et à l'épreuve de la contrefaçon durant leur circulation. Dans ce contexte, il faudra pousser plus avant les études théoriques et empiriques afin d'évaluer le futur rôle des billets comparativement à celui d'autres instruments de paiement – par exemple, l'utilisation des cartes de débit a pris de l'avance depuis 1994, et la part d'argent liquide a beaucoup diminué. La Banque effectue une enquête pour connaître les moyens de paiement que les consommateurs choisissent aux points de vente. Les données recueillies serviront à l'estimation d'un modèle économétrique formalisant les décisions des consommateurs quant à l'adoption et à l'emploi de modes de paiement. De plus, la Banque jettera les bases d'un modèle théorique de la contrefaçon, dans lequel les consommateurs seront réputés pouvoir recourir à une technologie pour fabriquer de faux billets, et les marchands, jugés en mesure de vérifier, à un certain coût, l'authenticité des billets qui leur sont présentés. Il s'agira de mieux comprendre quels facteurs influencent la contrefaçon des billets de banque et quels effets ont sur cette dernière les diverses mesures prises par les autorités. Dans le souci de veiller à ce que les coupures canadiennes demeurent en bon état et difficiles à contrefaire, la Banque évalue des techniques et des matériaux susceptibles de renforcer la sûreté des billets. Elle étudie aussi les questions de politique et les enjeux stratégiques se rapportant aux conditions et processus

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7

Téléphone
514.342.7537

Télécopieur
514.342.3967

Courriel
national@asdeq.org

Internet
www.asdeq.org

nécessaires à la circulation des billets actuels ainsi qu'à la conception de nouveaux billets. L'objectif de la Banque restera la création de la nouvelle génération de billets, dont l'émission démarrera en 2011. La Banque continuera parallèlement son évaluation des méthodes et des matériaux utilisés par les faussaires ainsi que celle des éléments de sécurité existants, et poursuivra ses efforts de promotion pour la conception d'éléments de sécurité fondés sur des idées novatrices. Par ailleurs, elle n'abandonnera pas ses recherches sur la qualité des billets en circulation, sur l'efficacité des méthodes de mesure, de prévision et d'amélioration de la durabilité tout autant que sur les moyens de vérification de l'authenticité des coupures mises en circulation. La Banque maintiendra sa collaboration avec d'autres organisations, notamment la Gendarmerie royale du Canada, les institutions financières, les associations de détaillants, les établissements d'enseignement et de recherche, les autres banques centrales et les fournisseurs internationaux.

Toni Gravelle, sous-chef, département de la stabilité financière, a élaboré sur les « **Leçons de la crise financière (I) : l'approche macroprudentielle** ». Le but de l'approche macroprudentielle est de contenir les déséquilibres, et non d'éviter les fluctuations de l'activité économique ou du crédit. L'un des grands objectifs de la Banque du Canada, dans le contexte de la crise financière actuelle,

est d'effectuer des recherches sur les réformes éventuelles de la réglementation du secteur financier. La surveillance macroprudentielle est nécessaire pour atténuer les risques financiers systémiques et les effets négatifs produits sur l'ensemble de l'économie réelle. En outre, la procyclicité du régime réglementaire en vigueur peut être une cause de l'accentuation des déséquilibres observés entre l'économie réelle et la sphère financière. Pour éclairer au mieux ce domaine, la Banque s'emploiera à analyser et à comprendre les comportements des institutions financières et les incitations dont celles-ci font l'objet, ainsi que les implications qui en découlent sur les plans de la liquidité, du financement et du risque, mais aussi de la rémunération des cadres dirigeants et de la gestion des bilans. Ces enjeux seront une priorité de son activité de recherche. Les travaux d'élaboration d'un cadre d'évaluation de la stabilité financière se poursuivent. Des efforts sont déployés en vue de déceler, d'apprécier et de présenter les risques avec une analyse plus rigoureuse. La conduite de simulations de crises macrofinancières est un autre élément important du cadre d'évaluation de la stabilité financière. La Banque continuera à modéliser et à incorporer plusieurs types de risques, ainsi qu'à évaluer le rôle des relations existant entre les banques dans la diffusion des tensions. L'inventaire et l'évaluation des risques provenant des systèmes de compensation et de règlement constituent une autre priorité. La Banque s'intéressera aussi aux liens entre les

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7

Téléphone
514.342.7537

Télécopieur
514.342.3967

Courriel
national@asdeq.org

Internet
www.asdeq.org

www.asdeq.org

marchés financiers et les institutions financières, et s'attachera à déterminer comment une infrastructure robuste et la fourniture de liquidité par les banques centrales contribuent à la stabilité des institutions financières et maintiennent ouverts les principaux marchés de financement, lesquels sont des composantes essentielles d'un système financier stable.

Carolyn Wilkins, sous-chef, département des Marchés financiers, a souligné les « **Leçons de la crise financière (II) : l'importance des marchés financiers** ». Elle a mentionné que la tempête, qui a commencé dans les marchés financiers, a affecté les institutions financières, puis s'est propagée à l'économie réelle. La Banque du Canada a modifié son cadre d'intervention de façon majeure afin de faire face à la crise. La Banque du Canada a ajusté son cadre d'intervention régissant l'injection de liquidités en : allongeant les échéances auxquelles elle octroie des liquidités ; élargissant la liste des titres admissibles à ses facilités ; élargissant la liste des participants admissibles au-delà des institutions admissibles en temps normal ; et augmentant considérablement le volume de liquidités injectées. L'efficacité du système financier est cruciale pour la stabilité et la croissance à long terme de l'économie canadienne, et a des répercussions immédiates pour l'efficacité de la politique monétaire et l'exécution des fonctions d'agent financier de la Banque. La Banque du Canada a donc tout

intérêt à promouvoir l'efficacité du système financier canadien. La crise récente a suscité un regain d'intérêt pour l'étude des origines du risque de liquidité et du risque de crédit et pour la détermination de moyens de gestion optimaux de ces risques. Par conséquent, la Banque porte ses travaux sur les sources macroéconomiques de ces risques et sur le rôle que les problèmes de délégation peuvent jouer dans leur aggravation. La Banque examinera par ailleurs comment le système financier, à la lumière des politiques de nantissement, gère le risque. On sait que le degré d'asymétrie de l'information est particulièrement important dans le bon fonctionnement des marchés et des institutions du secteur financier. C'est pourquoi l'un des principaux objectifs des recherches de la Banque est de mieux comprendre en quoi l'asymétrie de l'information réduit l'efficacité du système financier. À cette fin, la Banque étudie les déterminants de la liquidité et de la découverte des prix sur les marchés de titres à revenu fixe et sur les marchés des changes. La Banque analysera en outre les conséquences des restrictions imposées aux sociétés financières sur la vente à découvert. Elle veut aussi approfondir sa connaissance de l'infrastructure et des marchés financiers. Elle essaiera de comprendre les arbitrages entre le risque et l'efficacité. Ce travail se fondera sur l'analyse de ces arbitrages dans la création de la liquidité de marché, de même que sur l'examen des propriétés des systèmes de paiement et de règlement privés

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7

Téléphone
514.342.7537

Télécopieur
514.342.3967

Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

et publics au plan du risque et de l'efficacité. De plus, elle poursuivra son étude du réseau de relations entre les participants aux systèmes et de l'incidence de ce réseau sur les risques et l'efficacité. Le dernier pan de ses travaux sera consacré à la vulnérabilité des entreprises canadiennes et étrangères pendant la crise. Elle examinera par exemple les effets de la crise sur les politiques de placement. Dans l'ensemble, ce volet de la recherche a pour but de déterminer les aspects du système financier canadien dont on pourrait améliorer l'efficacité sans pour autant nuire à la sûreté ou à l'intégrité du système.

Miguel Molico, directeur adjoint, département de la Gestion financière et des Opérations bancaires a présenté « **Les travaux de recherche relatifs aux systèmes de paiement** ».

Dans sa présentation intitulée « **La banque centrale du futur** », **Pierre Duguay**, a tracé une brève histoire de la politique monétaire; a noté les leçons apprises; la stabilité monétaire et stabilité financière; et la banque centrale. Les leçons apprises à propos de politique monétaire sont: l'effet durable sur l'inflation, via l'incidence temporaire sur l'écart de production (demande excédentaire); le rôle déterminant des attentes à l'égard de l'inflation et des décisions futures en matière de politique monétaire; les coûts élevés de l'inflation pour les particuliers et pour l'économie; la meilleure contribution que la politique monétaire puisse apporter au bien-être

économique est de garder l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible; la politique monétaire fonctionne mieux lorsque le public sait ce que la banque centrale fait et pourquoi; le cadre est plus important que les décisions individuelles et la stabilité monétaire ne garantit pas la stabilité financière. Il y a eu le maintien de l'inflation à un niveau bas et stable depuis l'adoption des cibles d'inflation, ce qui a été concluant en termes de la réduction des taux d'intérêts et du taux de chômage. La réponse de la Banque du Canada à la crise financière fut: la réduction du taux cible du financement à un jour; la mesure de politique monétaire visant à contrer l'effet de la crise financière sur l'inflation; l'octroi de liquidités à plus d'un jour - adjudication de prêts à plus d'un jour; l'élargissement de la liste des contreparties admissibles; l'élargissement de la liste des garanties admissibles aux fins des prises en pension et des prêts à plus d'un jour; l'approche réfléchie guidée par les principes suivants: atténuation de l'aléa moral; interventions ciblées et graduées, dans des circonstances exceptionnelles; intervention efficace qui minimise les distorsions – adjudications; et outils d'intervention bien pensés – ciblés en fonction des besoins. Les enseignements de la crise financière furent que la focalisation sur la robustesse des institutions particulières ne suffit pas. Il faut donc tenir compte du risque systémique (expositions communes, contagion, externalités, amplification des chocs). Il faut aussi que les marchés essentiels

ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7

Téléphone
514.342.7537

Télécopieur
514.342.3967

Courriel
national@asdeq.org

Internet
www.asdeq.org

www.asdeq.org

de financement restent toujours ouverts - les banques canadiennes ont subi de faibles pertes grâce à une solide supervision des institutions financières, mais les marchés monétaires ont été soumis à de fortes pressions, requérant des injections massives de liquidités de la part de la banque centrale et du gouvernement du Canada, et les conditions de crédit se sont durcies. La résilience du système financier requiert une approche macroprudentielle avec une surveillance de toutes les composantes du système : institutions, marchés, infrastructure, instruments d'importance systémique. Il faut aussi une surveillance macroprudentielle afin de déceler l'accumulation de risques systémiques et évaluer la vulnérabilité du système dans son ensemble. Il faut également une réglementation macroprudentielle pour renforcer la résilience du système financier et contrer les comportements procycliques - exigences de fonds propres, normes de liquidité, et réduction du risque de contrepartie et des effets de réseau. Enfin, il faut des interventions de la banque centrale (provision de liquidité) pour tenir les marchés essentiels de financement ouverts. M. Duguay a conclu que la banque centrale du futur devra :

- ▶ suivre l'évolution des moyens de paiements, mais la demande de billets de banque ne disparaîtra pas de sitôt ;
- ▶ faire plus attention à l'accumulation des risques d'instabilité financière, sans perdre de vue la nécessité de

maintenir la stabilité de la valeur de la monnaie - par opposition à une cible pour le taux d'inflation, une cible pour le niveau des prix pourrait réduire le risque d'une spirale déflationniste, maintenir la stabilité financière requerra l'usage contracyclique d'outils de supervision prudentielle (par ex, exigences de fonds propres), et donc une collaboration plus étroite avec les autorités de supervision des divers segments du système financier, et interventions pour tenir les marchés essentiels de financement ouverts ; et

- ▶ constamment remettre en question les croyances de l'heure et y faire contrepoids afin de déceler l'accumulation de risques systémiques.

En plus d'entendre les experts de l'organisme, plus de 100 personnes inscrites à cette activité ont profité de l'occasion pour renouer connaissance avec des collègues et amis d'autres ministères et institutions fédérales, provinciales et d'autres organismes. Somme toute, ce fut une journée très enrichissante pour les membres de l'ASDEQ qui en ont appris beaucoup sur les travaux de la Banque.

.....



ASDEQ
C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7
Téléphone
514.342.7537
Télécopieur
514.342.3967
Courriel
national@asdeq.org
Internet
www.asdeq.org

ÉQUIPE DE RÉDACTION

Directeur du bulletin
Gilles René

Collaborateur
Charles A. Carrier

Conception et design
Karine Bellerive

ASDEQ

C.P. 6128,
succ. Centre-Ville
Montréal (Québec)
H3C 3J7

Téléphone
514.342.7537

Télécopieur
514.342.3967

Courriel
national@asdeq.org

Internet
www.asdeq.org

Nouveaux membres de l'ASDEQ

Nous souhaitons la bienvenue aux nombreux nouveaux membres qui se sont joints à l'Association depuis octobre 2009.

MONTRÉAL

Ève Paré
Jean Boketsu Bofili
Isabelle Ouellet
Laurent Pépin
Marie-Josée Lemay

QUÉBEC

Réjean St-Arnaud
Gilles Fournier
Chedlia Touil
Marie-France Germain

OUTAOUAIS

Patrick Leblond
Marie Brault
Marc Boily

Si vous désirez contacter ces nouveaux membres, vous pouvez obtenir leurs coordonnées sur le site internet de l'ASDEQ : (<http://www.asdeq.org/bottin/membres.asp>).

L'équipe de rédaction vous souhaite de Joyeuses Fêtes !

