

L'ARGENT ET LA POLITIQUE MONÉTAIRE AU CANADA

MODULE 8 : LE TAUX DE CHANGE

L'argent et la politique monétaire au Canada par Gary Rabbior
Une publication de la Fondation canadienne d'éducation économique
avec l'appui de la Banque du Canada

Table des matières

8.1 L'échange international de monnaies _____	1
8.2 Le taux de change _____	3
8.3 L'économie canadienne : une économie relativement petite et ouverte _____	6
8.4 Qui sont les acheteurs et les vendeurs de dollars canadiens? _____	10
8.5 Les facteurs ayant une incidence sur l'achat et la vente de dollars canadiens _____	12
8.6 Le dollar canadien devrait-il avoir la même valeur que le dollar américain? _____	19
8.7 La Banque du Canada et le taux de change _____	21
8.8 Le taux de change : fixe ou flottant? _____	22

8.1 L'ÉCHANGE INTERNATIONAL DE MONNAIES

La valeur de notre argent est importante pour les Canadiens

Les Canadiens s'intéressent beaucoup à la valeur de leur argent et à son pouvoir d'achat. En effet, sa valeur a une incidence sur notre capacité à acheter des biens et des services fabriqués à l'intérieur de nos frontières.

Les Canadiens achètent également des biens et des services de l'extérieur du pays. Généralement, ils ne se les procurent pas directement auprès des producteurs étrangers, bien que cela soit de plus en plus courant en raison du commerce en ligne. Ils acquièrent des biens et des services importés par l'intermédiaire de détaillants canadiens qui les ont achetés auprès de producteurs étrangers. Quelle que soit la manière dont ils s'y prennent pour les obtenir, les Canadiens dépensent beaucoup d'argent sur les importations.

Info économique : Il existe toutes sortes de raisons pour lesquelles les Canadiens achètent des biens et de services importés.

Pourquoi les Canadiens achètent-ils des biens et des services produits à l'étranger?

Il existe toutes sortes de raisons pour lesquelles les Canadiens achètent des biens et des services importés, entre autres :

- Les biens ne sont tout simplement pas produits au Canada (par exemple, les bananes).
- Les biens et les services offerts par d'autres pays sont plus abordables que ceux fournis par les producteurs canadiens.
- Les Canadiens peuvent penser que le bien ou le service venant de l'étranger est de meilleure qualité.
- Le bien ou le service importé peut avoir une meilleure réputation ou une plus grande notoriété.

Les entreprises canadiennes achètent souvent les biens d'équipement dont elles ont besoin à d'autres pays pour des raisons semblables. En outre, les consommateurs d'autres pays achètent des biens et des services canadiens.

Les exportations entraînent l'achat de dollars canadiens sur les marchés des changes

Info économique :
Les exportations entraînent une hausse de la demande de dollars canadiens.

Lorsque les exportateurs canadiens vendent leurs biens et services à d'autres pays, ils veulent généralement recevoir un paiement en dollars canadiens. Il se peut qu'ils acceptent des devises étrangères, mais dans ce cas, ils les échangeront sûrement contre des dollars canadiens par la suite. Certains d'entre eux acceptent les dollars américains en raison de leur importance dans l'économie mondiale et les utilisent pour faire des achats sur les marchés étrangers.

Cependant, si l'on suppose que les exportateurs canadiens veulent se faire payer en dollars canadiens ou qu'ils échangent eux-mêmes les devises qu'ils reçoivent des acheteurs étrangers, cela crée une demande de dollars canadiens sur les marchés des changes.

Les importations entraînent la vente de dollars canadiens sur les marchés des changes

Info économique :
L'achat de produits importés entraîne une hausse de la vente et de l'offre de dollars canadiens sur les marchés des changes.

De même, les producteurs à Tokyo, à Londres ou à New York qui vendent des biens et des services aux Canadiens ne veulent généralement pas être payés en dollars canadiens. Ils s'attendent à recevoir des yens, des livres sterling ou des dollars américains. Si les acheteurs canadiens réglent les exportations japonaises en dollars canadiens, les Japonais les échangeraient contre des yens. Donc, pour acheter des produits importés, les Canadiens échangent leur monnaie contre celle d'autres pays, ce qui fait augmenter l'offre de dollars canadiens sur les marchés des changes.

En résumé, les exportations canadiennes entraînent une augmentation de la demande de dollars canadiens sur les marchés des changes, tandis que l'achat par les Canadiens de produits importés cause une hausse de l'offre de dollars canadiens sur ces marchés.

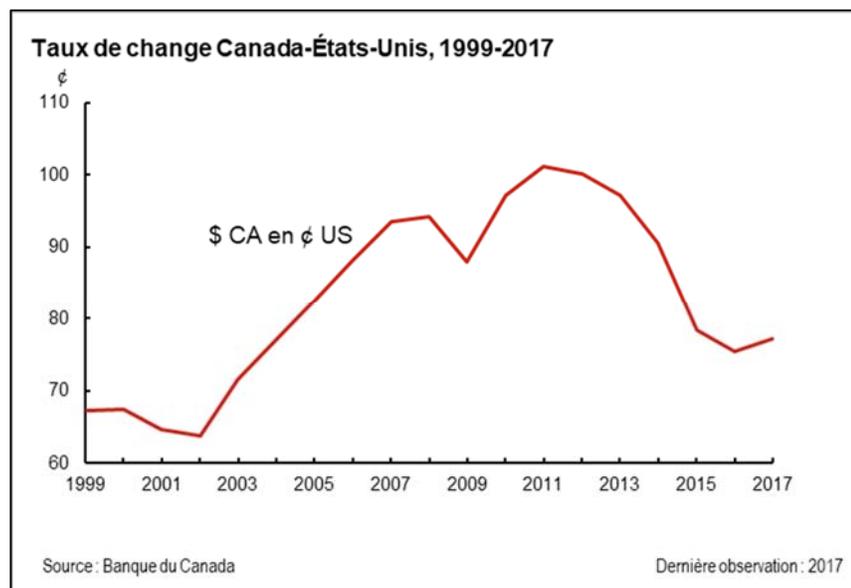
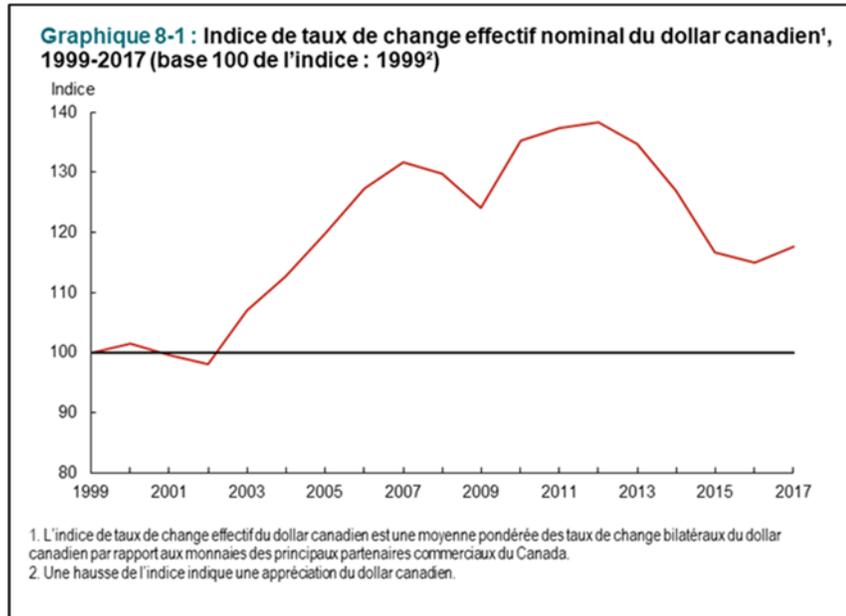
L'achat et la vente de monnaies sur les marchés des changes

Info économique :
Les marchés des changes facilitent l'achat et la vente de monnaies.

Un système de paiements est nécessaire pour soutenir le commerce au sein de notre économie. De la même manière, il faut un système qui facilite les échanges et les paiements internationaux. Ce système fonctionne par l'intermédiaire des marchés des changes qui existent dans le monde entier. Les dollars canadiens et les monnaies d'autres pays y sont vendus et achetés. Sur ces marchés, il y a une demande (venant de ceux qui veulent acheter notre monnaie) et une offre (de ceux qui veulent vendre notre monnaie pour acquérir d'autres devises) de dollars canadiens. L'achat (la demande) et la vente (l'offre) de dollars canadiens varient en fonction du taux de change, et vice versa.

8.2 LE TAUX DE CHANGE

Le taux de change s'entend du taux auquel notre dollar est échangé contre la monnaie d'un autre pays.



Info économique : Notre taux de change est souvent comparé à un indice comprenant des devises.

On ne voit généralement pas à combien de dollars canadiens équivaut une unité d'une autre devise, par exemple un dollar américain. On observe plutôt l'inverse, à savoir combien coûte un dollar canadien en dollars américains. Si vous voyez que la valeur d'un dollar canadien est de 0,85 \$, cela signifie qu'il faut 85 cents américains pour acheter un dollar canadien. (Remarque : Nous utiliserons le symbole \$ CA pour le dollar canadien et \$ US pour le dollar américain.)

Si vous voyez que la valeur du dollar canadien est passée de 0,85 \$ US à 0,87 \$ US, cela veut dire qu'il faut maintenant plus de dollars américains pour acheter un dollar canadien, ce qui représente une hausse (ou appréciation) de la valeur du dollar canadien. Une variation de 0,85 \$ US à 0,83 \$ US indique une baisse (ou dépréciation) du dollar canadien, c'est-à-dire qu'il faut moins de dollars américains pour acheter un dollar canadien. Le pouvoir d'achat du dollar canadien par rapport au dollar américain a diminué, puisqu'il est passé de 0,85 \$ US à 0,83 \$ US.

En raison de la position importante des États-Unis dans l'économie mondiale, le dollar américain est souvent accepté et utilisé pour les paiements internationaux. Cela explique aussi pourquoi le taux de change de diverses monnaies est généralement exprimé en dollars américains. Cependant, le taux de change du dollar canadien est souvent comparé à un indice qui tient compte des monnaies d'autres pays : l'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TEC) de la Banque du Canada. Le *taux de change effectif* tente d'intégrer et de refléter dans un seul indice les variations des taux de change bilatéraux de la monnaie d'un pays par rapport aux monnaies de ses principaux partenaires commerciaux. Cela aide à comprendre comment le taux de change effectif d'un pays influe sur sa compétitivité sur les marchés internationaux.

L'indice TEC et le taux de change exprimé en dollars américains sont tous deux importants, mais nous nous concentrerons sur le taux de change le plus souvent utilisé : le cours du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Info économique : Le taux de change du dollar canadien est habituellement similaire sur les marchés des changes du monde entier.

Les marchés des changes ne sont pas forcément des lieux physiques. Bien que la majeure partie des transactions en devises se déroulent dans de grands centres financiers, comme Londres, New York et Tokyo, les monnaies sont échangées à de nombreux endroits (comme les institutions financières) et de nombreuses façons : en personne, par téléphone, par ordinateur, etc.

Les arbitragistes peuvent faire varier le taux de change

Le cours du dollar canadien est le même dans le monde entier, quel que soit le centre. Pourquoi? L'uniformité du taux de change est due au travail des arbitragistes. Un arbitragiste tire un bénéfice en achetant une monnaie sur un marché à un prix relativement bas et en la

revendant sur un autre marché où le prix est supérieur. Dès qu'un produit n'a pas le même prix sur tous les marchés, il est possible d'en tirer un bénéfice, et c'est ce que font les arbitragistes.

Lorsque les arbitragistes achètent sur un marché à bas prix, leurs achats font augmenter la demande et finissent par accroître les prix sur ce marché. En revanche, les ventes sur un marché à prix élevés entraînent une hausse de l'offre et finissent par faire baisser les prix sur ce marché. Au fil du temps, les transactions des arbitragistes rendent les prix sur les deux marchés quasiment identiques. Nous disons « quasiment », car il est impossible d'acheter et de vendre des monnaies sans frais : l'échange de devises a un coût. Cependant, le point à retenir est que le travail des arbitragistes permet globalement d'uniformiser la valeur de la monnaie d'un pays sur tous les marchés financiers mondiaux où elle est échangée. C'est particulièrement vrai dans le monde numérique d'aujourd'hui où la transmission de l'information et la réalisation des transactions sont presque instantanées.

Pour comprendre l'importance du taux de change au Canada, il faut prendre en compte deux des principales caractéristiques de notre économie : son *ouverture* et sa *taille relative*.

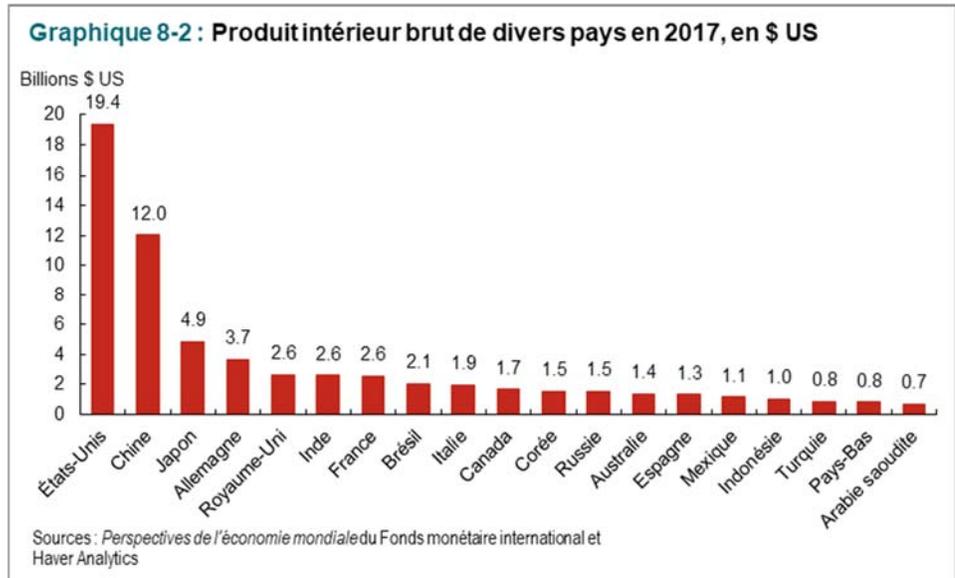
8.3 L'ÉCONOMIE CANADIENNE : UNE ÉCONOMIE RELATIVEMENT PETITE ET OUVERTE

L'économie canadienne est relativement ouverte. Cela signifie qu'un nombre élevé de transactions sont réalisées entre le Canada et d'autres pays. Plus la part de la production totale d'un pays qui est vendue à l'étranger est grande, plus l'économie de ce pays est ouverte.

Environ 30 % de la production canadienne est vendue à l'étranger. Par rapport à d'autres pays, il s'agit d'un pourcentage plutôt important. C'est la raison pour laquelle on dit que notre économie est relativement ouverte.

Plus l'économie d'un pays est ouverte, plus le taux de change est important pour ce pays. Si nous ne faisons pas beaucoup de commerce avec un autre pays, nous n'avons pas à nous préoccuper beaucoup du taux de change entre notre monnaie et la sienne. En revanche, le taux de change entre notre monnaie et celle de nos principaux partenaires commerciaux est capital. Pourquoi? Entre autres parce qu'il a une incidence sur le coût des importations et des exportations entre nos pays. Étant donné qu'environ 75 % à 80 % de nos exportations sont destinées aux États-Unis et qu'à peu près 60 % de nos importations proviennent de ce pays, le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain nous concerne particulièrement.

Cela nous amène à l'autre caractéristique majeure de l'économie canadienne qu'il faut prendre en compte : sa taille. D'un point de vue géographique, le Canada est très grand. Toutefois, d'un point de vue économique, il s'agit d'un pays relativement petit. Lorsqu'on la compare à celle de géants comme les États-Unis et la Chine, la production du Canada représente un faible pourcentage de la production totale mondiale (environ 2 %). Notre économie reste tout de même importante, puisqu'elle occupe la dixième place dans le monde. Nous sommes donc petits, mais pas tant que ça.



Le Canada se voit généralement imposer les prix fixés sur les marchés mondiaux

Quelle est la conséquence de la taille relativement petite de notre économie comparée à celle d'autres pays? Avant tout, le Canada se voit grandement imposer les prix fixés sur les marchés mondiaux. C'est-à-dire que nous n'avons habituellement aucune influence sur les prix à l'échelle mondiale; nous les acceptons tels quels.

Prenons le cas d'un autre marché où un producteur (p. ex., un producteur de pommes de terre) cultive une part relativement petite de la production totale. Chaque producteur de pommes de terre au Canada cultive une faible proportion de la production totale de ce légume. Par conséquent, les décisions de chaque producteur n'ont que peu d'effet, si ce n'est aucun, sur le prix du marché. Ce prix est déterminé sur l'ensemble du marché des pommes de terre, qui comprend de nombreux producteurs et acheteurs.



Que se passe-t-il si un agriculteur décide de vendre ses pommes de terre à un prix différent de celui du marché? Il découvrira très vite à quel point sa décision individuelle a peu d'effet sur le prix du marché. Étant donné le grand nombre de vendeurs, si un agriculteur augmente le prix de ses pommes de terre par rapport à celui du marché, les acheteurs iront simplement voir ailleurs et le producteur perdra des ventes, ce qui le poussera rapidement à redescendre son prix.

Dans un marché hautement concurrentiel, les producteurs peuvent vendre autant de produits qu'ils le veulent au prix du marché. Toutefois, un seul producteur n'est pas en mesure d'influer sur ce prix. Plus un marché est concurrentiel, plus ce genre de conditions et de réponse prévaut.

Par conséquent, puisqu'un seul agriculteur n'a aucune influence sur les prix en général, chaque agriculteur se voit imposer le prix du marché. Il doit l'accepter tel quel et vendre autant de produits que possible à ce prix. Néanmoins, plus l'agriculteur parvient à accroître sa productivité et à réduire ses coûts de production, plus le bénéfice qu'il peut tirer de ses ventes au prix du marché est grand.

Par contre, si un producteur n'est pas efficace et que ses coûts de production sont relativement élevés, sa marge bénéficiaire peut être plutôt faible. Si le prix du marché diminue, il risque même de subir des pertes. Il peut devenir non concurrentiel sur le marché : il lui faudra alors améliorer sa productivité, espérer que le prix augmente ou cesser ses activités pour se tourner vers autre chose.

Les mêmes principes s'appliquent pour le Canada sur les grands marchés mondiaux hautement concurrentiels. Il existe de nombreux acheteurs et vendeurs dans le monde entier pour les biens et services. Le Canada se voit imposer les prix pour la majeure partie des biens et services qui sont vendus sur les marchés mondiaux, où sont fixés les prix internationaux. Tout ce que les producteurs canadiens peuvent faire, c'est essayer de vendre autant de produits que possible à ces prix et tenter d'augmenter leur productivité – et les gains pour les Canadiens – grâce aux ventes à l'étranger.

Info économique : *Le taux de change influence les revenus que les exportateurs tirent de leurs ventes.*

Info économique : *Une baisse de la valeur du dollar stimule souvent les exportations.*

Info économique : *Une hausse de la valeur du dollar fait habituellement diminuer le coût des biens et des services importés.*

Le taux de change peut avoir une incidence sur les revenus de nos exportateurs

Les revenus que tirent les exportateurs de leur production dépendent également d'un autre facteur : le taux de change. Les prix en devise étrangère (p. ex., en dollars américains) de nombreux biens et services que nous produisons sont fixés sur les marchés internationaux. Si la valeur du dollar canadien chute, nos producteurs tirent des bénéfices plus importants de leurs ventes en dollars canadiens, même s'ils reçoivent le même montant qu'avant en devise étrangère. Par exemple, imaginons que le prix international d'un article soit de 100 \$ US et qu'un producteur canadien le vende à un acheteur étranger. Le producteur canadien reçoit

100 \$ US, qu'il échange contre des dollars canadiens. Maintenant, supposons que le cours du dollar canadien diminue (se déprécie) par rapport à celui du dollar américain. Le prix international de l'article ne sera pas touché par cette baisse, et le producteur recevra donc toujours 100 \$ US. Seulement, lorsqu'il échangera cette somme contre des dollars canadiens, il obtiendra plus d'argent qu'auparavant en raison du déclin de la valeur de notre monnaie. La dépréciation entraînera aussi une baisse des coûts de production au Canada (mesurés en dollars américains). Cette situation améliorera la compétitivité du Canada, ce qui incitera les producteurs canadiens à augmenter leur production et l'offre de leurs produits ou services sur les marchés internationaux. C'est pour cette raison qu'une dépréciation du dollar canadien peut favoriser les exportations.

En revanche, si la valeur de notre monnaie diminue par rapport à celle du dollar américain, les Canadiens devront dépenser plus d'argent pour acheter les produits importés, même si leurs prix internationaux restent stables. Cela réduira probablement leurs dépenses en importations, mais pourra être bénéfique aux producteurs canadiens. L'opposé est vrai : une appréciation du dollar canadien peut avoir des conséquences négatives sur nos exportateurs, mais satisfaire les consommateurs, puisqu'elle réduit le coût des exportations.

Sur les marchés mondiaux très concurrentiels, les variations des prix des biens et des services et du taux de change ont une incidence sur les revenus de nos producteurs. Ces changements affectent aussi les dépenses des Canadiens en importations.

Il est crucial de noter l'importance de la productivité, c'est-à-dire notre efficacité en matière de production. Par exemple, si nous trouvons des moyens de payer moins que les producteurs d'autres pays pour les ressources servant à produire un bien ou un service, cela peut être favorable aux producteurs canadiens.

Supposons que le prix mondial d'un produit chute. Si les producteurs canadiens sont plus productifs et sont en mesure d'offrir le produit à moindre coût, ils peuvent s'accommoder de la baisse du prix mondial et continuer de dégager un bénéfice. Il se peut que ce bénéfice diminue, mais contrairement à d'autres producteurs moins efficaces, ils ne fermeront pas leurs portes.

Dans certains marchés, les exportateurs canadiens ont une influence sur les prix internationaux. Dans ces cas-là, les variations du taux de change ont une incidence sur le prix de nos exportations pour les acheteurs étrangers.

Pour résumer, l'économie canadienne est relativement petite et ouverte. Nous prenons part à une quantité importante d'échanges commerciaux à l'échelle mondiale. La valeur internationale de notre monnaie (le taux de change) est déterminée par l'achat et la vente de dollars canadiens sur les marchés des changes. Sachant cela, découvrons qui achète et vend des dollars canadiens et comment cela influe sur la valeur de notre monnaie.

Info
économique : Le
taux de change a
une incidence sur
le commerce, les
exportations et les
importations.

8.4 QUI SONT LES ACHETEURS ET LES VENDEURS DE DOLLARS CANADIENS?

Voici les groupes qui peuvent être intéressés par l'achat et la vente de notre monnaie sur les marchés des changes.

Les sources de la demande de dollars canadiens

- Les acheteurs étrangers et les exportateurs canadiens. Ceux qui font l'acquisition de nos exportations achètent notre monnaie : ils ont besoin d'échanger leur monnaie contre des dollars canadiens pour payer les producteurs. Sinon, si les acheteurs paient en devises, que les exportateurs canadiens échangent généralement contre des dollars canadiens. Nos exportations comprennent également les dépenses réalisées par les étrangers pour voyager et faire du tourisme au Canada, ainsi que pour payer d'autres services, comme les assurances et les transports.
- Les investisseurs. Ceux qui souhaitent investir au Canada ou acheter des valeurs mobilières canadiennes doivent généralement échanger leur monnaie contre des dollars canadiens. De même, les Canadiens qui investissent dans d'autres pays reçoivent des intérêts et des dividendes. Par exemple, un investissement aux États-Unis rapporte des intérêts ou des dividendes en dollars américains aux investisseurs canadiens. Les investisseurs achètent des dollars canadiens lorsqu'ils transfèrent les fonds au Canada.
- Les spéculateurs. Ceux qui pensent que la valeur de notre monnaie va augmenter peuvent spéculer dans ce sens. Autrement dit, ils achètent des dollars canadiens avec l'intention de les revendre plus tard à un prix supérieur, afin d'en tirer un bénéfice.

Les sources de l'offre de dollars canadiens sur les marchés des changes

- Les importateurs. Les Canadiens qui importent des produits ont besoin d'échanger leurs dollars canadiens contre la monnaie des pays qui fournissent les biens et les services. Ces importations incluent les dépenses des Canadiens en voyage à l'étranger et l'achat de services (comme les assurances).
- Les investisseurs. Les Canadiens qui investissent à l'étranger doivent habituellement vendre leurs dollars pour acheter la monnaie du pays où ils réalisent leur

investissement. De plus, les investisseurs étrangers qui choisissent de réduire leurs investissements au Canada, ou qui reçoivent des intérêts et des dividendes en dollars canadiens, échangent nos dollars contre leur propre monnaie lorsqu'ils transfèrent les fonds dans leur pays d'origine.

- Les spéculateurs. Ceux qui croient que le cours de notre monnaie va diminuer vendent leurs dollars canadiens en prévision de cette baisse de valeur et achètent d'autres devises en vue de dégager un bénéfice.

En outre, la Banque du Canada et le gouvernement du Canada peuvent intervenir sur les marchés des changes, mais ils ont pour politique de le faire seulement dans des circonstances exceptionnelles. Cependant, si les décideurs pensent que des signes laissent entrevoir une défaillance majeure du marché à court terme, témoignant d'une grave pénurie de liquidités, ils peuvent intervenir en achetant ou en vendant des dollars canadiens. Notez que cela arrive rarement.

Dans l'ensemble, l'achat et la vente de dollars canadiens sur les marchés des changes par ces « acteurs » déterminent le taux de change. Si la demande de dollars augmente plus que l'offre, la valeur de la monnaie s'élève. Si, au contraire, l'offre dépasse la demande, la valeur de la monnaie diminue.

8.5 LES FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE SUR L'ACHAT ET LA VENTE DE DOLLARS CANADIENS

Intéressons-nous maintenant à certains des facteurs clés qui peuvent avoir une incidence sur le taux de change ainsi que sur l'achat (la demande) et la vente (l'offre) de notre monnaie.

Les taux d'intérêt et les attentes d'inflation

Si les investisseurs trouvent que les taux d'intérêt sont plus intéressants au Canada qu'ailleurs, ils peuvent y investir, ce qui fera augmenter la demande de dollars canadiens. Plus les taux d'intérêt au Canada sont élevés par rapport à ceux des autres pays, plus il est probable que les investisseurs étrangers achètent notre monnaie pour investir au Canada et exercent ainsi des pressions à la hausse sur la valeur du dollar. Le niveau relatif des taux d'intérêt canadiens est donc l'un des facteurs ayant une incidence sur l'achat et la vente de dollars canadiens.

Il y a cependant un point essentiel à noter. Imaginons que les taux d'intérêt soient de 4 % au Canada et de 3 % aux États-Unis. Cela veut-il dire que les investisseurs étrangers se tourneront vers le Canada plutôt que les États-Unis? Pas forcément. Pourquoi? Pour deux raisons.

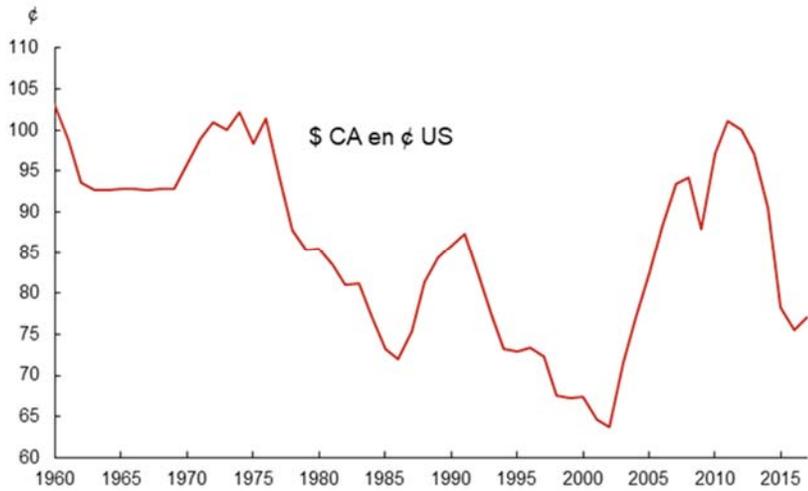
Premièrement, supposons que le taux d'inflation attendu soit de 3 % au Canada, mais de 1 % aux États-Unis. Comme l'inflation érode la valeur de l'argent, il est très probable que la valeur du dollar canadien subisse une plus grande érosion que celle du dollar américain en raison de l'inflation supérieure prévue au Canada. Bien que les taux d'intérêt nominaux soient plus importants au Canada, on pourrait s'attendre à ce que l'inflation accrue fasse chuter la valeur du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain. Par conséquent, la différence entre les taux d'inflation et la baisse attendue de la valeur de notre monnaie pourrait pousser les investisseurs à se tourner vers les États-Unis, où le taux de rendement réel sera probablement meilleur.

En outre, pour quelque raison que ce soit, il se peut que les investisseurs s'attendent à une dépréciation relative du dollar canadien et préfèrent donc investir aux États-Unis plutôt qu'au Canada. Ainsi, d'une manière générale, la baisse attendue de la valeur du dollar canadien peut affecter les décisions des investisseurs.

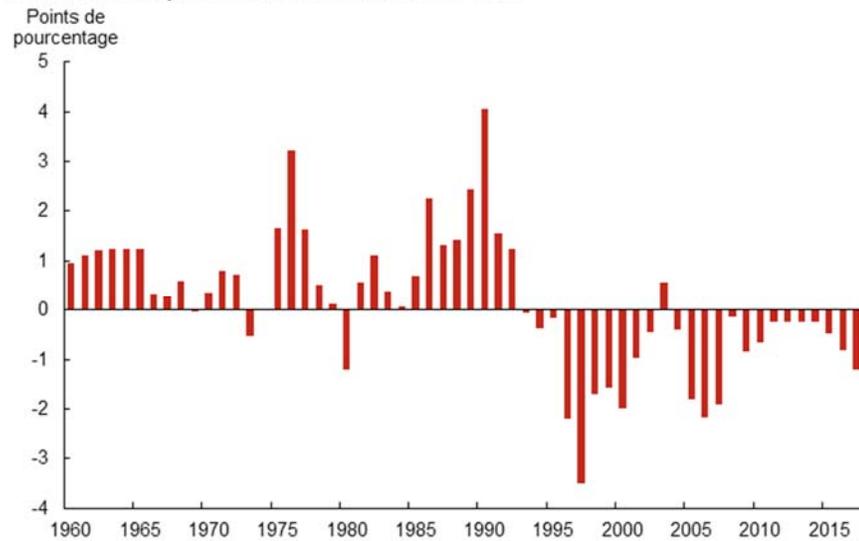
8.5 LES FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE SUR L'ACHAT ET LA VENTE DE DOLLARS CANADIENS

P. 13

Graphique 8-3 : Taux d'intérêt et taux de change Canada-États-Unis, 1960-2017



Écart de taux préférentiel Canada-États-Unis



Source : Banque du Canada

Dernière observation : 2017

Deuxièmement, même si le taux d'inflation attendu est le même dans les deux pays, certains investisseurs pourraient préférer investir aux États-Unis pour un taux d'intérêt de 2 % plutôt qu'au Canada pour un rendement de 3 %. Pourquoi? L'économie américaine tient une place tellement grande dans l'économie mondiale que les investisseurs peuvent lui accorder une confiance accrue. Ils peuvent se sentir naturellement attirés par les États-Unis et l'éventuelle vigueur de son économie dans l'avenir. Les taux d'intérêt réels canadiens doivent être plus élevés que les taux américains pour inciter les investisseurs à contrer leur tendance à investir leur argent dans une superpuissance mondiale comme les États-Unis.

Ainsi, les taux d'intérêt ont manifestement un effet sur les investisseurs étrangers, leurs décisions d'investissement, ainsi que leurs activités d'achat et de vente de dollars canadiens. De surcroît, si les taux d'intérêt sont relativement élevés au Canada, cela peut pousser ses habitants qui souhaitent investir à emprunter des fonds à l'étranger à des taux moins élevés, puis à les rapatrier au Canada. Cela augmente également la demande de dollars canadiens – et exerce une pression à la hausse sur la valeur de notre monnaie –, car les fonds empruntés à l'étranger sont utilisés pour acheter des dollars canadiens.

Généralement, plus le taux d'inflation attendu au Canada est haut par rapport à celui des autres pays, plus nos taux d'intérêt doivent être élevés pour attirer les investisseurs étrangers.

La parité des pouvoirs d'achat

La comparaison des taux d'inflation entre les pays nous amène au concept de parité des pouvoirs d'achat. Supposons que le taux d'inflation attendu dans l'année qui vient soit de 2 % au Canada et de 4 % aux États-Unis. Cela signifie qu'on peut s'attendre à une baisse du pouvoir d'achat du dollar américain par rapport à celui du dollar canadien. En effet, on peut penser que le dollar américain va perdre 2 % de plus que notre monnaie en ce qui a trait au pouvoir d'achat.

Cela aura probablement une incidence sur le taux de change. Pensez-y. Si le taux de change entre deux monnaies reste le même, cela implique qu'il n'y a eu aucun changement relatif dans la valeur externe et le pouvoir d'achat de ces deux monnaies. En fait, comme nous le savons maintenant, la valeur et le pouvoir d'achat relatifs des deux monnaies vont varier dans notre exemple, et ce, en raison de la différence entre les taux d'inflation.

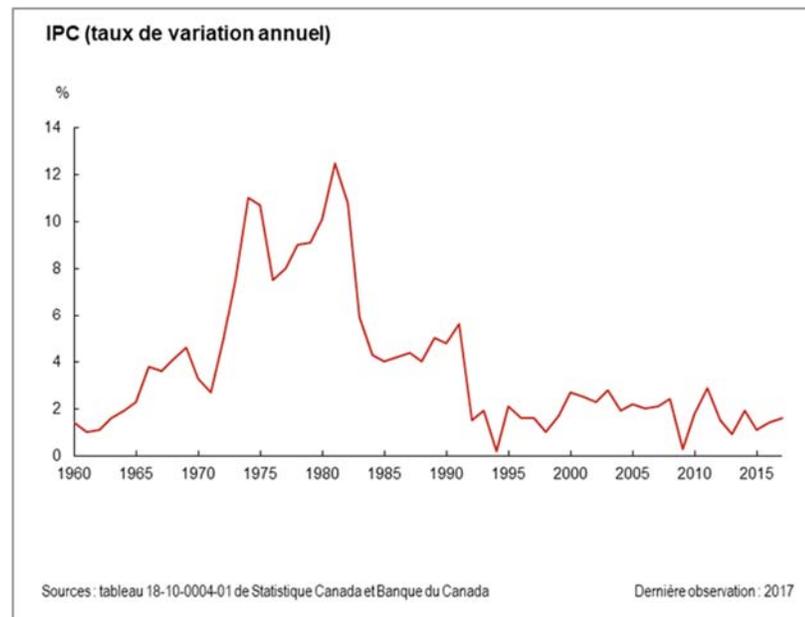
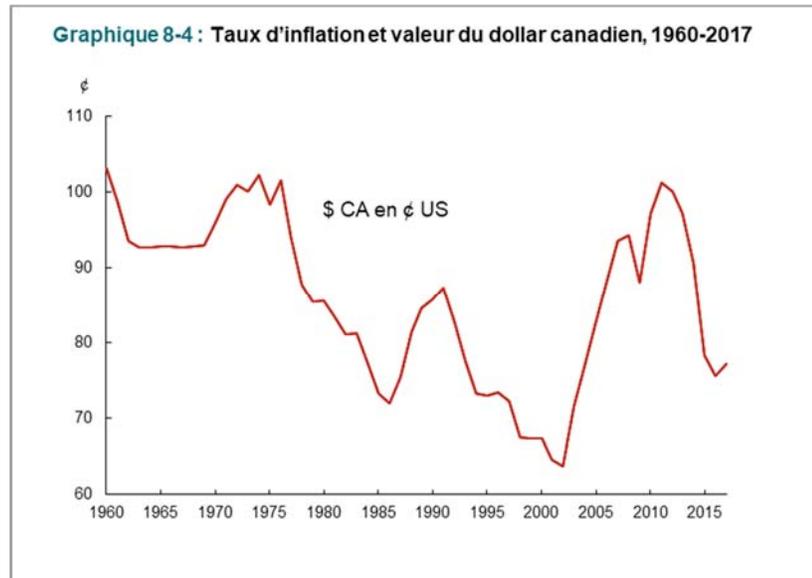
D'après la théorie de la parité des pouvoirs d'achat, les différences entre les taux d'inflation de deux pays se traduisent par des variations du taux de change de leurs monnaies. Ainsi, à long terme, la valeur du dollar canadien devrait changer par rapport à celle du dollar américain si le taux d'inflation est différent au Canada et aux États-Unis. Ce phénomène se produit jusqu'à ce que la « loi du prix unique » s'applique, c'est-à-dire jusqu'à ce que les taux de change s'ajustent de manière à ce que les consommateurs puissent acheter le même panier de biens dans n'importe quel pays. Cela devrait revenir au même d'utiliser la monnaie d'un pays ou de

Info économique :
Mieux le Canada maîtrise l'inflation, plus la valeur de sa monnaie est grande.

8.5 LES FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE SUR L'ACHAT ET LA VENTE DE DOLLARS CANADIENS

l'échanger contre celle d'un autre pays pour acheter les biens. C'est le principe clé à comprendre au sujet de la parité des pouvoirs d'achat.

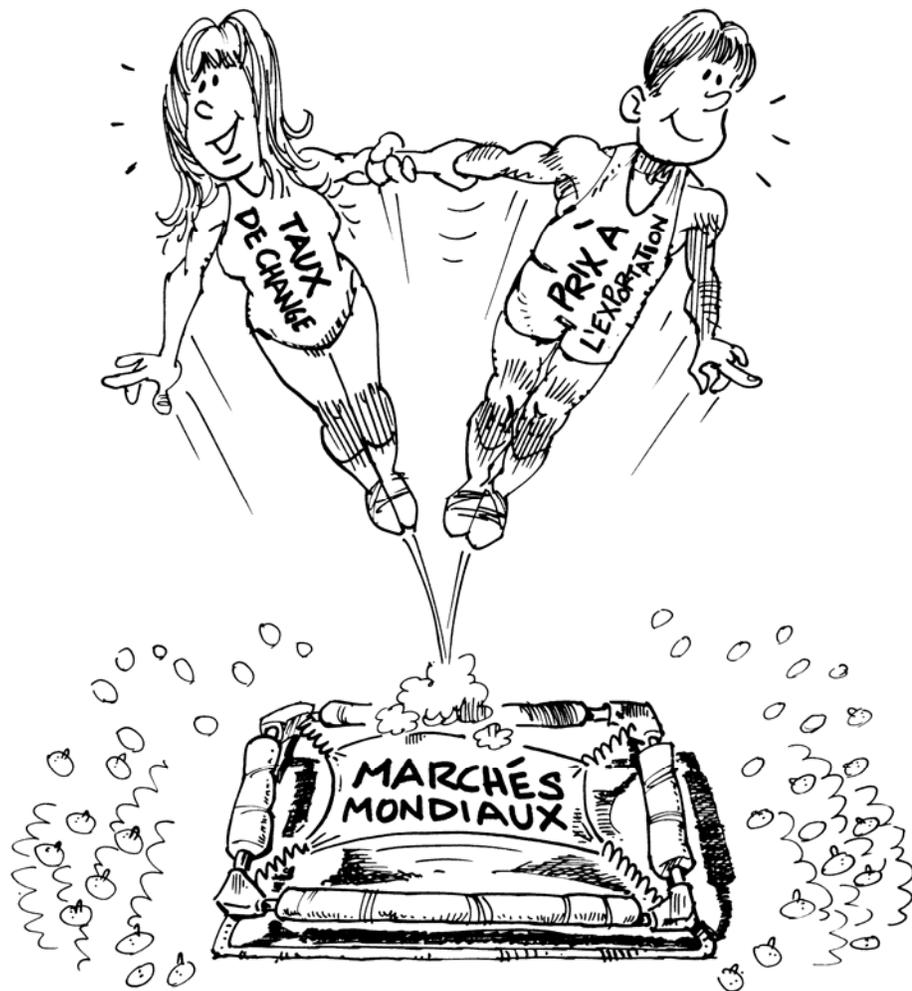
Mieux le Canada maîtrise l'inflation (comparativement à d'autres pays), plus la valeur relative de notre monnaie sera grande.



Info
économique :
*Notre taux de
change dépend
des termes de
l'échange.*

Les exportations

Comme nous l'avons vu, mieux nous réussissons à vendre nos biens et nos services à l'étranger, plus la demande et la valeur potentielle de notre monnaie sont importantes. On pourrait croire qu'une appréciation du dollar canadien causée par notre capacité à exporter nos biens et services pourrait finir par nuire à nos exportations. Ce n'est toutefois pas le cas tant que nous produisons des biens et des services de haute qualité recherchés par les autres pays.



Lorsque la valeur du dollar canadien augmente sur les marchés internationaux, les prix de certains de nos biens et services exportés tendent aussi à s'élever à l'échelle mondiale.

L'appréciation du dollar canadien fait augmenter le coût de notre monnaie pour les acheteurs étrangers, qui doivent déboursier plus qu'avant pour acheter les mêmes produits canadiens. Ainsi, nos exportateurs doivent améliorer encore davantage leur efficacité, leur marketing, la qualité de leur technologie, etc., afin de rester concurrentiels sur les marchés mondiaux.

Le taux de change et les termes de l'échange du Canada

Notre taux de change dépend aussi des *termes de l'échange*. Si les prix mondiaux de nos produits et de nos exportations augmentent par rapport aux prix mondiaux des biens et des services que nous importons d'autres pays, les termes de l'échange nous seront favorables. Autrement dit, les revenus gagnés grâce aux prix accrus des exportations seront supérieurs aux dépenses engagées pour acheter les produits importés à prix réduit. Cela fera augmenter la demande de dollars canadiens et exercera des pressions à la hausse sur la valeur du dollar.

Info
économique :
Les prix mondiaux des produits de base influent grandement sur la valeur du dollar canadien.

En revanche, si les prix mondiaux de nos exportations diminuent par rapport à ceux de nos importations, on parlera de dégradation des termes de l'échange. La réduction des prix mondiaux de nos exportations entraînera une diminution de la demande de dollars canadiens, ce qui exercera des pressions à la baisse sur la valeur internationale de notre monnaie.

Par exemple, le Canada produit et exporte une grande quantité de ressources (que l'on appelle aussi fréquemment « produits de base »), comme le pétrole, le gaz naturel, l'or et l'uranium. Donc, si les prix mondiaux du pétrole augmentent, les termes de l'échange devraient devenir plus favorables pour le Canada, qui est un grand exportateur de pétrole. La hausse du prix payé aux exportateurs de pétrole génère une augmentation de la demande de dollars canadiens sur les marchés des changes.

Ainsi, dans l'ensemble, les prix mondiaux des produits de base que nous exportons sont l'un des facteurs qui jouent le plus sur la valeur internationale du dollar canadien.

Info
économique : *Le degré de confiance des investisseurs à l'égard de notre économie affecte la valeur de notre monnaie.*

En général, plus les termes de l'échange sont favorables pour le Canada, plus les prix mondiaux des principaux produits que nous exportons sont élevés et plus la demande de dollars canadiens est grande. Si les termes de l'échange se dégradent et que les prix mondiaux de nos principales exportations diminuent, l'inverse est également vrai.

La confiance des investisseurs

Plus les investisseurs ont confiance dans la croissance, la vigueur et le rendement futurs de l'économie canadienne, plus le Canada attire les investisseurs. Ces derniers achètent alors davantage de dollars canadiens et exercent des pressions à la hausse sur la valeur de notre monnaie.

En outre, plus les autres pays ont confiance dans nos responsables des politiques économiques et plus ces politiques favorisent la stabilité, la croissance et la maîtrise de l'inflation, plus cela incite les investisseurs étrangers à se tourner vers le Canada, et meilleure est la tenue générale de l'économie.

Le taux de change : un prix relatif

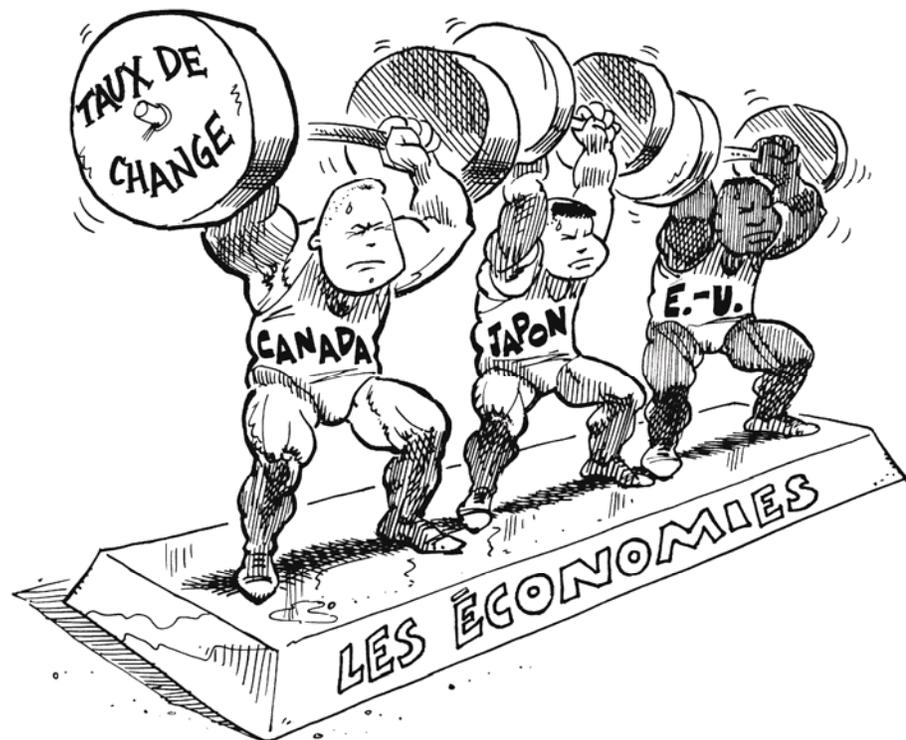
Comme nous nous intéressons aux facteurs qui influent sur le taux de change, il faut comprendre qu'il s'agit d'une notion *relative*. En fait, le taux de change est aussi appelé *prix relatif*. Pourquoi?

Info
économique : Le
taux de change
est une notion
relative.

La valeur de notre dollar varie en fonction de l'évolution de divers aspects de l'économie canadienne *relativement* à d'autres pays. Nous avons vu que le cours du dollar change selon les termes de l'échange du Canada. Notre taux de change dépend aussi du niveau des taux d'intérêt au Canada comparativement à celui des taux à l'étranger. Autrement dit, la valeur du dollar découle d'un certain nombre de facteurs relatifs : les prix, les termes de l'échange, le niveau de la demande intérieure, les taux d'intérêt, etc. Les changements touchant ces facteurs relatifs influent sur les décisions économiques (comme les achats, les ventes et les investissements), qui ont à leur tour une incidence sur le taux de change.

8.6 LE DOLLAR CANADIEN DEVRAIT-IL AVOIR LA MÊME VALEUR QUE LE DOLLAR AMÉRICAIN?

Comme nous nous intéressons à la valeur internationale de notre monnaie, il y a un point qui vaut la peine d'être mentionné. Certains Canadiens pensent qu'un dollar canadien devrait avoir la même valeur qu'un dollar américain. Notre exposé a toutefois montré qu'il n'y a aucune raison pour que ce soit le cas. Lorsqu'on y réfléchit, ça ne devrait pas être surprenant. Qui pense qu'un dollar canadien devrait être égal à un yen, à une livre ou à un euro? Personne. Hong Kong et Singapour utilisent également des dollars, mais on ne suppose jamais qu'un dollar canadien devrait être égal à un dollar de Hong Kong ou de Singapour. Nous sommes probablement influencés par l'utilisation commune du mot « dollar » et notre proximité avec les États-Unis. Cependant, la valeur du dollar varie en fonction des changements touchant les facteurs relatifs dont nous avons parlé. Il est généralement souhaitable que le dollar canadien ait une valeur appropriée par rapport à ces facteurs fondamentaux.



En définitive, la valeur internationale du dollar canadien reflète la vigueur de l'économie canadienne par rapport à d'autres économies partout dans le monde.

8.6 LE DOLLAR CANADIEN DEVRAIT-IL AVOIR LA MÊME VALEUR QUE LE DOLLAR AMÉRICAIN?

Par conséquent, on ne peut pas dire qu'il faut un dollar fort ou faible. Le plus important, c'est que le dollar ait une valeur internationale qui reflète avec précision l'état de notre économie par rapport à celle des autres pays. Après tout, si notre économie va mal, que les termes de l'échange ne sont pas en notre faveur et que notre taux d'inflation est plus élevé qu'ailleurs, nous ne pouvons pas nous attendre à une appréciation du dollar canadien. Dans de telles circonstances, un dollar faible résulte simplement des termes de l'échange et d'un fort taux d'inflation. Il permet aussi aux exportateurs canadiens de continuer à vendre leurs produits à des acheteurs étrangers. Il faut noter que puisque la plupart des économies avancées ont fixé une cible d'inflation de 2 %, les variations entre les taux d'inflation des différents pays ont de moins en moins d'incidence sur les fluctuations du taux de change.

Par ailleurs, si l'économie est vigoureuse et que les termes de l'échange sont favorables, il ne faut pas chercher à éviter une augmentation de la valeur du dollar canadien. En effet, nos exportateurs ne subiront pas de conséquences négatives si cette hausse résulte de la capacité du Canada à réduire les coûts.

8.7 LA BANQUE DU CANADA ET LE TAUX DE CHANGE

Info économique :
Les changements des taux d'intérêt peuvent faire varier le taux de change.

Nous savons maintenant quels sont les facteurs qui pourraient avoir une incidence sur les achats et les ventes de dollars canadiens, et donc sur le taux de change. Nous commençons à comprendre comment les variations du taux de change influent sur les dépenses et les prix au Canada. La Banque du Canada s'intéresse à ces questions, mais également à la façon dont les changements de taux d'intérêt peuvent faire varier le taux de change. Pourquoi? Parce que les décisions de la Banque ont des effets sur les taux d'intérêt à court terme.

Il est important de comprendre la relation entre les taux d'intérêt et le taux de change, parce que les variations du taux de change ont une incidence sur les dépenses et la demande dans notre économie. Comme ces variations influent sur les exportations et les importations, elles peuvent également avoir un effet direct sur l'inflation, par l'entremise des prix des biens et des services importés.

Ainsi, les mesures de politique monétaire peuvent avoir une incidence sur les exportations et les importations, car les variations des taux d'intérêt sont susceptibles d'influer sur la valeur internationale de notre monnaie. Par exemple, si le taux d'inflation risque de dépasser la cible de 2 % à cause d'une surchauffe de l'économie, la Banque peut utiliser son taux directeur pour faire augmenter les taux d'intérêt à court terme afin de modérer les pressions. Cela permettrait de faire revenir le taux d'inflation à l'intérieur de la fourchette de 1 à 3 %, mais risquerait du même coup de mener à une augmentation du cours du dollar. Si tel est le cas, les exportations peuvent en pâtir, car les acheteurs étrangers devront payer plus dans leur propre monnaie pour acquérir des dollars canadiens. Une baisse des dépenses sur nos exportations contribuerait à réduire la dépense globale dans notre économie.

Info économique :
La Banque du Canada intervient rarement sur les marchés des changes pour influencer sur la valeur du dollar.

Un dollar fort a aussi tendance à stimuler les importations, car les produits importés coûtent moins cher aux Canadiens. Dans le module 5, nous avons vu que la dépense globale est égale à l'équation suivante : consommation (C) + investissement (I) + dépenses publiques (G) + [exportations (X) - importations (M)]. Si un dollar fort réduit X et fait augmenter M, cela exercera des pressions à la baisse sur la production au Canada.

Nous nous sommes penchés sur les raisons à l'origine de l'achat et de la vente de dollars canadiens sur les marchés des changes. Nous nous sommes également intéressés à certains des facteurs qui peuvent avoir une incidence sur l'achat ou la vente de notre monnaie. De plus, nous avons expliqué que la politique monétaire peut, par l'intermédiaire des changements apportés aux taux d'intérêt, avoir une incidence sur le taux de change.

8.8 LE TAUX DE CHANGE : FIXE OU FLOTTANT?

Dans le présent module, nous avons considéré le taux de change du dollar canadien comme variable, pour toutes sortes de raisons. Par conséquent, il n'est pas difficile d'en conclure que nous avons parlé d'un *taux de change flottant*.

Le taux de change peut varier en raison des forces du marché, comme celles dont nous avons parlé précédemment. Il est juste de dire que l'un des désavantages possibles d'un taux flottant est que, dans un monde en constante évolution, des périodes de volatilité du taux de change peuvent survenir. Des fluctuations du taux de change peuvent poser de vraies difficultés aux exportateurs et aux importateurs, qui doivent s'adapter aux changements dans la valeur internationale de notre monnaie. Cela ne signifie pas que les taux flottants sont obligatoirement volatiles. Ils ne le sont pas la plupart du temps.

En outre, les variations importantes du taux de change ont généralement permis de stabiliser l'économie canadienne. Par exemple, l'effondrement du prix mondial du pétrole en 2014 a eu une incidence considérable sur les termes de l'échange et la valeur du dollar. Comme les acheteurs étrangers payaient le pétrole moins cher, ils n'avaient pas besoin d'autant de dollars canadiens. Cela a réduit la demande de dollars canadiens sur les marchés des changes et a conduit à une dépréciation de notre monnaie. Mais la faible valeur du dollar a rendu nos exportations de produits autres que le pétrole plus concurrentielles et a contribué à contrebalancer l'incidence défavorable de la chute des prix du pétrole sur l'économie.

Qu'en est-il des *taux de change fixes*? Un pays ayant un taux de change fixe s'engage à maintenir la valeur internationale de sa monnaie à un niveau précis. Imaginons que le Canada décide de passer à un tel régime et déclare que le dollar canadien sera maintenu à une valeur de 0,80 \$ US (rappelez-vous que nous utilisons le taux de change comme il est habituellement rapporté dans les médias plutôt que la façon dont il est présenté sur les marchés des changes). Cela signifie que le gouvernement canadien et son organe chargé de la politique monétaire, la Banque du Canada, s'engagent à maintenir cette valeur de 0,80 \$ US même si les forces du marché exercent des pressions susceptibles d'éloigner le cours du dollar canadien de ce taux. Par exemple, si la demande de dollars canadiens commence à faire augmenter sa valeur, le Canada devrait agir pour accroître l'offre de sa monnaie sur les marchés des changes ou prendre des mesures pour réduire la demande. De même, si des pressions à la baisse s'exercent sur la valeur du dollar, des mesures devraient être prises soit pour réduire l'offre, soit pour augmenter la demande.

Le Canada a déjà connu un régime de change fixe, mais pas récemment. Les taux de change fixes peuvent servir à stabiliser la valeur de la monnaie d'un pays à l'échelle internationale. Ils agissent alors comme moyen de réduire le taux d'inflation grâce à la fixation de la valeur de la monnaie sur celle d'un pays engagé à atteindre la stabilité des prix. En fait, un certain nombre

Info
économique : Le Canada met en œuvre une politique de taux de change flottant.

Info
économique : Un taux de change flottant permet une plus grande indépendance en matière de politique.

de pays ont adopté des régimes de change fixe afin d'essayer de stabiliser la valeur externe de leur monnaie.

Intéressons-nous maintenant de plus près à la manière dont la Banque du Canada mène la politique monétaire.