
**Observations de David Dodge
gouverneur de la Banque du Canada
sur l'évolution de l'économie canadienne**

Pour les raisons que nous avons mentionnées dans l'avis aux médias du 17 septembre, la réunion que le Conseil d'administration de la Banque tient chaque année à l'extérieur et qui devait avoir lieu à Moncton le 19 septembre s'est plutôt déroulée à Ottawa. L'allocution que le gouverneur devait prononcer à la Chambre de commerce de Moncton a été reportée. La section du discours traitant de la conjoncture économique est reproduite ci-dessous.

À l'heure actuelle, ce sont surtout les événements tragiques survenus la semaine dernière aux États-Unis qui retiennent l'attention des gens. Comme des millions de personnes dans le monde, les Canadiens sont très préoccupés par la situation. Nous avons tous été horrifiés par ce qui s'est passé.

Dans des circonstances semblables, un aspect de notre travail, en tant que banque centrale du Canada, consiste à prendre les mesures nécessaires pour que les besoins financiers du pays soient satisfaits. C'est pourquoi la Banque du Canada, à l'instar d'autres grandes banques centrales, est vite intervenue afin d'injecter des liquidités la semaine dernière et de faire en sorte que les marchés financiers continuent de bien fonctionner. En outre, la Banque du Canada et la Réserve fédérale des États-Unis ont convenu d'augmenter de façon temporaire le montant sur lequel portait leur accord de swap existant afin de fournir des liquidités en dollars É.-U. aux banques canadiennes, au cas où celles-ci en auraient besoin pour régler leurs transactions dans cette devise. Et lundi dernier, la Banque est intervenue à nouveau en abaissant son taux directeur en dehors de son calendrier normal d'annonces afin de contrecarrer les effets potentiels, sur la confiance, des événements exceptionnels qui se sont produits aux États-Unis.

Il est évident que ces événements ont accru l'incertitude entourant les perspectives d'évolution de l'économie mondiale à court terme. Toutefois, il est important de ne pas s'attacher qu'au court terme et de porter notre attention sur les tendances à long terme et le potentiel de production de notre économie.

Durant cette première décennie du XXI^e siècle, le Canada et le reste du monde continueront d'être le théâtre d'importants changements sur le plan technologique — des

changements qui transformeront nos économies en raison de l'application de plus en plus généralisée des nouvelles technologies de l'information et de la communication et d'autres technologies à usage général. Cette transformation devrait contribuer à augmenter le potentiel de croissance de notre économie et générer un accroissement des revenus au cours de la prochaine décennie. Une fois que les facteurs cycliques qui limitent actuellement la croissance de l'investissement et des innovations se seront dissipés, les investissements et les ajustements effectués ces dernières années devraient donner lieu à une hausse de la productivité et des revenus. De nouvelles innovations pourront voir le jour, et l'économie connaîtra un nouvel essor.

En outre, le Canada a accompli des progrès remarquables dans la consolidation des assises de son économie au cours des dix dernières années : un climat de faible inflation a été solidement implanté, les finances publiques ont été grandement assainies et les entreprises canadiennes ont amorcé d'importantes restructurations.

Par conséquent, les perspectives à moyen terme au chapitre de la croissance de la production, de l'emploi et des revenus au Canada sont très favorables.

J'aimerais maintenant me pencher sur les perspectives à court terme.

À pareille époque l'année dernière, les économies canadienne et américaine tournaient aux limites de leur capacité ou même au delà. Aussi prévoyait-on un certain ralentissement, lequel était d'ailleurs souhaitable afin de contenir l'inflation. Toutefois, la baisse de régime dans la dernière partie de l'année a été plus marquée que prévu, surtout dans le secteur de l'information et des communications.

Au début de 2001, la Banque du Canada s'attendait à ce que le ralentissement de l'économie canadienne se poursuive durant le premier semestre de l'année et à ce que les pressions inflationnistes diminuent en conséquence. Nous avons donc entrepris d'abaisser les taux d'intérêt.

Nous nous attendions également à ce que les dépenses d'investissement aux États-Unis, qui avaient été fortement réduites, commencent à se redresser au second semestre de 2001, avec la fin du processus de correction des stocks et de la capacité excédentaire dans la plupart des secteurs.

Étant donné cette reprise attendue de l'expansion économique aux États-Unis, nous prévoyions que la croissance au Canada remonterait aussi — pour dépasser le taux de progression de la capacité — durant le premier semestre de 2002. Dès lors, le petit écart de production qui était apparu en 2001 aurait commencé à s'amenuiser. De façon générale, les données économiques reçues à l'hiver et au printemps derniers confortaient cette hypothèse, et l'on a établi le rythme de l'assouplissement des conditions monétaires en conséquence.

Au milieu de l'été, cependant, les signes que le ralentissement aux États-Unis serait plus long que prévu et l'activité économique à l'extérieur de l'Amérique du Nord beaucoup plus faible se sont mis à s'accumuler. Parallèlement, certaines indications donnaient à penser que la croissance de la demande intérieure au Canada, qui était demeurée soutenue durant le premier semestre de l'année, était en train de fléchir.

À la lumière de ces facteurs, à notre dernière date d'annonce préétablie, le 28 août, nous avons revu à la baisse nos prévisions de la croissance économique pour les prochains mois. Nous nous attendions à ce que la production progresse au deuxième semestre de 2001 à un rythme légèrement supérieur à celui enregistré au premier. Le rythme d'expansion de l'activité commencerait alors à s'accélérer au premier semestre de 2002 pour dépasser celui de la production potentielle au second. Cela signifiait que les capacités excédentaires au sein de l'économie au début de l'année prochaine seraient plus élevées que prévu auparavant et qu'elles seraient absorbées moins rapidement.

Dans ce contexte, la Banque a abaissé ses taux d'intérêt encore une fois, à la fin d'août, afin de soutenir la croissance de la demande intérieure et de maintenir l'inflation près de la cible de 2 % à moyen terme. Dans le communiqué que nous avons émis le 28 août, nous indiquions que, vu les inconnues qui persistaient au sujet de l'économie mondiale, particulièrement en ce qui avait trait au moment et à l'ampleur de la reprise des investissements aux États-Unis, ainsi que l'incertitude qui entourait la demande intérieure au Canada, la Banque continuerait de suivre de près l'évolution de la situation.

Les événements tragiques de la semaine dernière aux États-Unis et leurs répercussions dans le monde entier suscitent de toute évidence une incertitude accrue quant au moment et à l'ampleur du redressement de l'activité économique.

Bien qu'il soit trop tôt pour évaluer pleinement les conséquences probables sur notre économie, la Banque s'emploiera en premier lieu à déterminer les effets directs de ces bouleversements sur les secteurs tels que les transports, les finances et le tourisme. L'attaque terroriste perpétrée contre les États-Unis affectera aussi la confiance des ménages et des entreprises à l'échelle mondiale, y compris ici, au Canada. C'est précisément pour cette raison que nous avons agi rapidement cette semaine pour abaisser les taux d'intérêt de un demi-point de pourcentage. Cette mesure, qui porte la réduction totale des taux d'intérêt à court terme depuis le début de l'année à 2 1/4 points de pourcentage, vise à soutenir encore davantage la croissance économique au Canada.

La Banque est consciente qu'un des facteurs essentiels pour maintenir la confiance des Canadiens dans les perspectives de notre économie est un système financier qui continue de fonctionner efficacement. C'est pourquoi, comme je l'ai indiqué précédemment, nous sommes intervenus, de concert avec les autres banques centrales des pays du G7, pour injecter des liquidités dans le système financier en vue d'en favoriser le bon fonctionnement à la suite des tragiques événements survenus aux États-Unis. Nous nous tenons prêts à prendre

d'autres mesures en ce sens, au besoin. Mais je suis heureux de constater qu'à l'heure actuelle, le système financier semble progressivement retourner à la normale.

Pour l'instant, il demeure difficile de déterminer les retombées à long terme qu'auront sur l'économie canadienne les attentats du 11 septembre. Il est probable néanmoins que la croissance de l'activité au troisième trimestre sera quasi nulle ou légèrement négative, et que les contrecoups des récents événements continueront de se faire sentir au quatrième trimestre. Comme la marge de capacités inutilisées va en augmentant, nous nous attendons toujours à ce que l'inflation mesurée par l'indice de référence descende à environ 2 % d'ici la fin de l'année. Nous prévoyons aussi que le taux d'accroissement de l'IPC global tombera aux alentours de 2 % pendant la même période, en supposant que les prix de l'énergie restent près des niveaux actuels. Il se pourrait toutefois que les cours mondiaux du pétrole grimpent de façon marquée, selon les suites qu'auront les événements survenus aux États-Unis.

Nous allons mener une analyse plus approfondie de l'incidence des événements de la semaine dernière sur l'économie canadienne, y compris les conséquences sur la production et l'inflation en 2002, en prévision de la prochaine annonce relative au taux directeur, le 23 octobre. Cette analyse paraîtra dans la livraison de novembre 2001 du *Rapport sur la politique monétaire*. De toute évidence, des effets négatifs se feront sentir et nous devons en évaluer la portée, mais ceux-ci seront contrebalancés par des facteurs dont il faudra également tenir compte, tels que la reconstruction aux États-Unis et un retour progressif à la normale tant au Canada que chez nos voisins du sud. Étant donné les incertitudes qui pèsent sur ces divers facteurs, l'intervalle de confiance entourant les perspectives économiques pour l'année prochaine sera plus large qu'à l'ordinaire.