

---

**Allocution prononcée par David Dodge  
gouverneur de la Banque du Canada  
devant la Chambre de Commerce du Grand Moncton  
et le Conseil économique du Nouveau-Brunswick  
Moncton, Nouveau-Brunswick  
le 24 octobre 2001**

---

### **L'économie canadienne : ses défis actuels et futurs**

J'apprécie l'occasion qui m'est donnée aujourd'hui de prendre la parole devant vous, bien que j'aurais aimé le faire à un moment plus heureux.

Tous, à la Banque du Canada, nous éprouvons la même douleur profonde devant les pertes de vie énormes causées par les attentats terroristes du 11 septembre aux États-Unis. Parmi les victimes se trouvaient des citoyens innocents de nombreuses nationalités, y compris des Canadiens. À leurs familles, amis et collègues, nous offrons nos plus sincères condoléances. Les efforts que chacun de nous déploie pour faire face à cette tragédie et aux conséquences qu'elle a sur nos vies trouvent une grande inspiration dans la coopération, la solidarité et la détermination vibrantes dont nous avons été témoins aussi bien ici, au Canada, que sur la scène internationale. Durant cette période d'angoisse et d'incertitude, je peux vous assurer que la Banque du Canada continuera de veiller au bien-être économique des Canadiens et de favoriser la stabilité du système financier national et international.

Lorsqu'on tente de saisir l'étendue de la tragédie et de mesurer ses effets immédiats sur l'économie, il importe de ne pas s'attarder au court terme mais plutôt d'examiner les tendances à long terme et le potentiel de notre économie. Il convient également de ne pas perdre de vue les défis que nous devons relever collectivement si nous voulons que notre pays consolide ses progrès sur le plan économique dans les années à venir. J'aimerais vous entretenir aujourd'hui de ces défis à long terme.

Bien sûr, en raison des circonstances actuelles, la politique monétaire doit aussi faire face à d'importants défis à court terme. Je terminerai donc mon exposé par un bref examen de la situation économique actuelle et des mesures que prend la Banque pour soutenir la demande intérieure au Canada.

### **Les défis à long terme sur le plan économique : les progrès réalisés**

Pour commencer, voyons quels sont les défis que nous devons relever à long terme.

La dernière décennie a marqué un tournant dans l'économie canadienne. L'inflation s'est fermement établie à de bas niveaux, la santé des finances publiques a été restaurée et les entreprises canadiennes ont amorcé d'importantes restructurations. Bref, nous avons accompli des progrès remarquables dans l'amélioration de la tenue de notre économie.

Permettez-moi de passer brièvement en revue ces progrès, en commençant par les résultats crédibles que nous avons obtenus au chapitre de l'inflation.

#### *... la réalisation d'un taux d'inflation bas et stable*

Depuis le début des années 1990, la mise en œuvre d'une politique monétaire axée sur un taux d'inflation bas, stable et prévisible a contribué à ancrer les attentes d'inflation et à atténuer les fluctuations de l'activité économique. Les Canadiens ont été en mesure de prendre des décisions en matière de dépense, d'épargne et d'investissement avec plus d'assurance, convaincus que leur banque centrale verrait à contenir l'inflation future et que l'économie serait plus stable.

#### *... l'assainissement des finances publiques*

Il reste qu'un bas taux d'inflation, même s'il est essentiel, ne peut garantir à lui seul la bonne tenue de l'économie. Il doit aller de pair avec une gestion prudente des finances publiques.

Le Canada a aussi pris des mesures, depuis le début des années 1990, pour assainir ses finances. Et ses efforts portent leurs fruits. L'élimination des déficits à tous les niveaux de gouvernement a contribué à faire baisser les taux d'intérêt et à rendre les marchés financiers relativement plus stables.

*... la restructuration des entreprises et l'ouverture des marchés*

Le bas niveau des taux d'intérêt et la confiance accrue dans l'avenir ont à leur tour incité les entreprises canadiennes à procéder à d'importantes restructurations, en vue de faire face à la révolution technologique qui balaie la planète et à la concurrence de plus en plus vive sur les marchés mondiaux.

Depuis dix ans, ces efforts de restructuration se sont inscrits dans un mouvement général d'ouverture de l'économie canadienne. Grâce aux accords commerciaux que nous avons conclus à la fin des années 1980 et au début des années 1990, notamment l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), nous avons grandement augmenté nos échanges avec le reste du monde.

En un mot, nous avons beaucoup fait au Canada, durant la dernière décennie, pour renforcer les assises de notre économie. Et nous sommes maintenant bien mieux placés pour résister aux turbulences qui guettent notre économie et relever de nouveaux défis.

Mais, dans un monde en mutation rapide, où la concurrence se fait de plus en plus vive, la seule façon de ne pas reculer, c'est encore d'avancer. Si nous voulons saisir les occasions que l'économie mondiale nous offre, nous devons continuer d'aller de l'avant et de progresser.

**Les défis à long terme sur le plan économique : les perspectives**

Avant de parler de ce que nous devons accomplir pour continuer à progresser, j'aimerais souligner l'importance de la poursuite de saines politiques macroéconomiques — le pilier sur lequel repose tout le reste.

*... la mise en œuvre de saines politiques macroéconomiques*

La meilleure contribution que la politique monétaire peut apporter à la bonne tenue de l'économie à moyen terme est de promouvoir un climat d'inflation faible, stable et prévisible. La Banque du Canada a pris l'engagement de préserver la confiance en la valeur future de la monnaie, et vous pouvez être sûrs qu'elle s'y emploie avec détermination.

Sur le plan budgétaire, il est primordial que nos finances publiques demeurent saines et que tous les ordres de gouvernement continuent à réduire leur endettement net au fil des ans. Une baisse du niveau de la dette publique par rapport à la taille de l'économie nous rendra moins vulnérables aux chocs externes. Mais je m'empresse d'ajouter que je ne veux *pas* dire par là que nous ne devrions pas laisser jouer les « stabilisateurs automatiques » si nous sommes confrontés à un choc économique. (L'expression « stabilisateurs automatiques » désigne la propension des recettes et des dépenses publiques à évoluer de façon à faire contrepoids automatiquement aux fluctuations

économiques. Par exemple, en période de ralentissement économique, les recettes fiscales baissent et certaines dépenses, comme les versements d'assurance emploi, augmentent). N'oublions pas, cependant, que c'est parce que nous avons réussi ces dix dernières années à rétablir la santé des finances publiques que nous pouvons maintenant nous permettre de laisser jouer ces stabilisateurs automatiques.

La poursuite de politiques macroéconomiques saines est nécessaire, mais elle ne peut conduire à elle seule à une amélioration de la structure et de la tenue de notre économie dans les années à venir. J'aimerais passer en revue avec vous les autres politiques et mesures dont nous pourrions avoir besoin pour y parvenir.

En ce qui concerne l'avenir, ce dont nous pouvons être sûrs, c'est que la mondialisation et la concurrence des marchés des biens, des services et des produits financiers iront en s'accroissant. Le Canada ne doit jamais l'oublier, vu la très grande ouverture de son économie. Plus particulièrement, vu les exigences accrues en matière de sécurité aux États-Unis, il est important que nous nous attachions tous à faciliter le flux continu de biens et services entre nos deux pays. Au delà de cette question, de nombreux défis se posent aux Canadiens. Mais de nouvelles occasions s'offrent aussi à nos entreprises d'accroître leur pénétration du marché mondial et de mettre à profit les économies d'échelle que génère la production de masse. Toutefois, il faudra pour ce faire que les entreprises prennent des mesures pour améliorer leur productivité et qu'elles trouvent des façons plus efficaces de produire les biens et les services qu'elles livrent à leurs clients canadiens et étrangers.

Et c'est là que l'innovation entre en ligne de compte.

*... l'art de tirer parti des nouvelles technologies*

Nous sommes au cœur d'une période de profonds changements : en effet, les économies nationales et les sociétés un peu partout dans le monde sont transformées par l'application de plus en plus généralisée des nouvelles technologies de l'information et de la communication. Et d'autres changements encore s'annoncent, par suite des progrès extraordinaires accomplis dans les domaines de la biotechnologie et de la nanotechnologie.

Les technologies comme celles-ci demandent du temps pour se répandre et générer de nouvelles applications dans une vaste gamme de secteurs de l'économie, un peu comme ce fut le cas pour le moteur électrique. Mais, pour réaliser le plein potentiel de ces nouvelles applications, de profonds changements à l'organisation de l'entreprise, à un secteur entier, voire à l'ensemble de l'économie, sont souvent nécessaires. C'est la combinaison de ces applications et de ces changements qui rend possibles des gains de productivité et une hausse des revenus.

Comme bien d'autres économistes qui ont étudié ces questions, je suis convaincu qu'au cours des deux prochaines décennies, la productivité va croître beaucoup plus rapidement qu'elle ne l'a

fait de 1975 à 1995 — mais peut-être pas autant qu'au cours des années 1950 et 1960.

Si l'histoire nous montre que les innovations mettent du temps à se répandre, il est important de ne pas oublier que ce sont les plus prompts à tirer parti des nouvelles réalités qui en récoltent les plus grands avantages. Durant la première moitié des années 1990, le Canada a été plus lent que les États-Unis à effectuer les investissements nécessaires pour tirer avantage des nouvelles technologies. Mais, depuis 1996, ce type d'investissement a connu un essor au pays. Et, ces deux dernières années, nous avons commencé à voir apparaître les premiers signes d'une progression plus rapide de la productivité. Une fois que l'incertitude générale actuelle et les facteurs cycliques qui limitent en ce moment la croissance de la production et de l'investissement au Canada auront disparu, nous allons assister sans doute à une hausse des gains d'efficacité découlant des investissements passés et à de nouvelles dépenses de capital dans les innovations. Lorsqu'on aura apporté les ajustements nécessaires pour répondre aux besoins accrus en matière de sécurité, ces innovations permettront une augmentation du niveau de vie des Canadiens.

*... la conception de nouvelles structures organisationnelles et l'amélioration des compétences*

Mais, comme je viens de le dire, pour tirer pleinement parti de la technologie, nous devons modifier et améliorer la structure de notre économie et la façon dont nous menons nos entreprises.

Au niveau de l'entreprise — tout comme à l'échelon des ministères et de la Banque du Canada d'ailleurs —, cela signifie repenser le mode d'organisation ainsi que les méthodes de gestion et de travail. Cela implique aussi un relèvement du niveau de compétence de la main-d'œuvre. Il ne suffit pas de mettre en place de l'équipement à la fine pointe du progrès pour récolter des gains d'efficacité et de productivité. Et ce ne sera certainement pas le cas si la structure organisationnelle et les méthodes de gestion de l'entreprise sont désuètes et que ses travailleurs ne savent pas comment exploiter avantageusement cet équipement.

Certaines de ces questions n'ont rien de nouveau pour beaucoup d'entre vous ici dans les provinces de l'Atlantique, où, ces dernières années, des efforts remarquables ont été déployés pour diversifier l'économie de la région et investir des domaines plus axés sur les nouvelles technologies. On peut le constater ici même, à Moncton, où, depuis dix ans, vous connaissez la plus forte croissance de l'emploi dans la province — avec pas moins de 12 000 nouveaux emplois — grâce à votre capacité d'attirer des centres d'appels et d'autres entreprises œuvrant dans le domaine de la technologie de l'information.

*... l'accroissement de la productivité*

Si nous devons nous tourner vers les nouvelles technologies, réformer nos méthodes de gestion et de travail et relever le niveau de compétence de notre main-d'œuvre, c'est que cela aidera

notre pays à devenir plus efficient et plus productif. Et la croissance de la productivité est à l'origine de l'augmentation des revenus réels et donc de l'amélioration des niveaux de vie en longue période.

Mais, demanderez-vous, quel est le rôle de la politique monétaire dans tout cela? Que peut faire la Banque du Canada pour promouvoir la hausse de la productivité et des revenus réels?

L'accroissement des revenus réels est un élément clé de la bonne tenue globale de l'économie que la Banque cherche à promouvoir en appliquant une politique axée sur un bas taux d'inflation. Notre institution apporte sa contribution aux initiatives visant l'amélioration de la productivité en favorisant la mise en place d'un climat d'inflation faible et stable, qui aide les dirigeants d'entreprise à prendre des décisions éclairées pour le long terme, notamment en matière d'investissements dans les nouvelles technologies.

*... veiller au bon fonctionnement du système et des marchés financiers canadiens*

La Banque se préoccupe également d'un autre facteur essentiel à la bonne tenue de l'économie, à savoir un secteur financier solide, innovateur et efficient. En effet, un secteur financier stable et très développé aide à canaliser l'épargne vers l'investissement et à répartir efficacement le capital.

Cela est particulièrement important en période de progrès technologiques rapides, car on tient alors à ce que les entreprises qui envisagent d'adopter de nouvelles technologies aient accès à un financement adéquat. Mais, évidemment, il faut aussi faire en sorte que cet accès au capital ne compromette pas la stabilité du secteur financier. Des mesures de protection appropriées et des politiques saines visant à promouvoir la stabilité financière améliorent les résultats économiques.

La Banque du Canada contribue à la promotion de la stabilité financière de plusieurs façons. Ici, au pays, nous assurons la surveillance des grands systèmes de compensation et de règlement et nous fournissons au système financier les liquidités dont il a besoin en temps normal ou en situation d'urgence. Nous travaillons aussi avec d'autres organismes fédéraux et commissions des valeurs mobilières provinciales afin de veiller au bon fonctionnement des marchés financiers. De plus, par l'entremise d'organisations internationales telles que la Banque des Règlements Internationaux et le Fonds monétaire international, nous collaborons avec d'autres banques centrales et agences de réglementation financière des quatre coins du monde dans le but de promouvoir la stabilité financière mondiale.

Et la liste des enjeux à moyen terme dont nous pourrions discuter ne s'arrête pas là. Mais, comme le temps me manque, j'aimerais maintenant vous parler de la situation économique actuelle et des défis que les responsables de la politique monétaire devront relever dans le proche avenir.

## **La conjoncture économique actuelle et les défis à court terme qui se posent à la politique monétaire**

Même avant les événements du mois dernier aux États-Unis, des signes indiquant que le ralentissement économique dans ce pays serait plus profond et durerait plus longtemps qu'on ne l'avait d'abord prévu, en général, avaient commencé à s'accumuler. Au milieu de l'été, l'activité à l'extérieur de l'Amérique du Nord avait aussi commencé à se ressentir de façon plus manifeste de l'essoufflement de la croissance aux États-Unis et du repli en cours à l'échelle mondiale dans les domaines de l'information et des télécommunications. Parallèlement, au Canada, on relevait des indices que la demande intérieure, qui était demeurée soutenue au cours du premier semestre de l'année, fléchissait et que la correction des stocks, notamment dans les secteurs des produits électriques et électroniques, était loin d'être terminée.

Cette multiplication des signes de ralentissement durant tout l'été a amené la Banque à revoir à la baisse ses prévisions antérieures concernant l'expansion de l'économie au second semestre de 2001 et au premier semestre de 2002. En conséquence, le 28 août, elle a réduit les taux d'intérêt afin de soutenir la croissance de la demande intérieure et de maintenir l'inflation près de la cible de 2 % à moyen terme.

Les événements du 11 septembre, et leurs répercussions un peu partout dans le monde, ont rendu beaucoup plus incertaines les perspectives de croissance à court terme de l'économie mondiale et de l'économie canadienne. Devant ce fait, la Banque est intervenue exceptionnellement le 17 septembre, soit en dehors de son calendrier normal d'annonces, pour réduire les taux d'intérêt de un demi-point de pourcentage. Nous avons aussi pris des dispositions immédiatement après les attaques, tout comme les autres grandes banques centrales, afin de fournir des liquidités supplémentaires au système financier et d'en assurer ainsi la bonne marche. Dans des moments comme celui-là, il est très important, pour préserver la confiance dans les perspectives de notre économie, que le système financier continue de fonctionner efficacement.

Il est très difficile de mesurer les retombées économiques du choc du 11 septembre. Nous savons que ce dernier a eu des répercussions nettes et immédiates sur certains secteurs (comme le transport aérien et le tourisme) et sur les entreprises qui dépendent de la livraison rapide outre-frontière de marchandises. Mais nous pouvons difficilement déterminer l'incidence globale du choc ni durant combien de temps elle se fera sentir. Et il est encore plus compliqué à ce stade-ci d'évaluer les effets que ce choc aura sur les attitudes des consommateurs et des entreprises. Les événements récents ne ressemblent à rien de ce que nous avons connu en Amérique du Nord à ce jour, et il nous faudra un certain temps avant de pouvoir en saisir pleinement les conséquences.

Compte tenu des effets directs des actes terroristes survenus aux États-Unis, de leurs conséquences négatives immédiates sur la confiance des entreprises et des ménages, et des ajustements

qu'il a fallu opérer pour remédier aux risques accrus sur le plan de la sécurité, il est maintenant clair que la croissance de l'activité au second semestre de 2001 sera presque nulle ou légèrement négative. Cela signifie que, pour l'année dans son ensemble, elle devrait se situer aux alentours de 1,5 %.

La rapidité avec laquelle la reprise s'effectuera dépend essentiellement de l'évolution de la situation géopolitique et du moment où la confiance des ménages et des entreprises reviendra à la normale. Par nature, le climat géopolitique est difficilement prévisible, mais il est probable qu'il sera plus troublé que d'ordinaire pendant encore quelque temps. Il est également difficile de prévoir le cours que suivra la confiance des consommateurs et des entreprises aux États-Unis et au Canada. On peut imaginer un scénario dans lequel la confiance se rétablit rapidement. Dans pareil cas, une reprise relativement robuste de la croissance pourrait s'amorcer dès le deuxième trimestre de 2002. D'un autre côté, la confiance des ménages et des entreprises en Amérique du Nord pourrait rester fragile encore longtemps. Alors, la croissance risquerait de demeurer anémique durant la majeure partie de 2002. Bien qu'il soit difficile de déterminer le moment où l'activité économique se redressera, nous sommes convaincus qu'une fois dissipée l'incertitude provoquée par les actes terroristes, la croissance de la production, des investissements et de l'emploi reprendra à un rythme sain, compte tenu de la solidité des facteurs fondamentaux au Canada.

Selon l'un ou l'autre de ces scénarios, les pressions s'exerçant sur l'appareil de production et l'inflation durant le reste de l'année et en 2002 seront moindres que nous l'avions d'abord prévu. De plus, l'économie devrait continuer de fonctionner en deçà des limites de sa capacité jusqu'à la fin de 2002. Par conséquent, on s'attend à ce que l'inflation mesurée par l'indice de référence passe sous la barre des 2 % au début de 2002 et y demeure pour le reste de l'année. Le taux d'accroissement de l'IPC global, pour sa part, devrait tomber à environ 2 % d'ici la fin de l'année et descendre davantage au cours de 2002, si les prix mondiaux de l'énergie demeurent près des niveaux du début de septembre.

Compte tenu de ces facteurs, nous avons décidé, hier, à la date d'annonce préétablie, d'abaisser notre taux directeur — le taux cible du financement à un jour — de 3/4 de point de pourcentage. Celui-ci s'établit maintenant à 2 3/4 %, ce qui porte la réduction totale des taux d'intérêt depuis le début de l'année à 3 points de pourcentage. Cette mesure vise à fournir un soutien additionnel à la croissance de l'économie canadienne et à maintenir l'inflation près de notre cible de 2 % à moyen terme.

Il va sans dire que, en raison des nombreuses inconnues qui caractérisent la conjoncture mondiale actuelle et de l'incertitude qui pèse sur la demande intérieure au Canada, la Banque va continuer de suivre de près l'évolution de la situation.

## **Conclusion**



Pour conclure, je dirai qu'en cette période où notre pays est aux prises avec des difficultés économiques et où les entreprises, les gouvernements et les particuliers s'efforcent de faire face à la tragédie du mois dernier, nous sommes naturellement portés à nous préoccuper d'abord des problèmes à court terme. C'est compréhensible. Mais, en même temps, il importe de maintenir un certain recul. Nous devons voir au delà de la conjoncture actuelle et prêter attention aussi aux tendances à long terme et au potentiel de notre économie.

Le Canada a fait des progrès remarquables durant la dernière décennie pour renforcer ses bases économiques. Cette solidité renouvelée devrait bien nous servir, peu importe les turbulences économiques et les incertitudes temporaires que nous devons affronter. De plus, nous pouvons prendre appui sur elle pour nous lancer dans de nouvelles entreprises en vue d'améliorer la tenue à long terme de notre économie et de relever les défis du XXI<sup>e</sup> siècle.