



**Déclaration préliminaire de Paul Jenkins
premier sous-gouverneur de la
Banque du Canada
devant le Comité permanent de l'industrie, des sciences
et de la technologie de la Chambre des communes
le 30 janvier 2008**

LE TEXTE PRONONCÉ FAIT FOI

Merci, Monsieur le Président. Je suis heureux d'être ici aujourd'hui et j'espère pouvoir aider votre comité à examiner l'incidence de l'évolution du taux de change sur l'économie canadienne. Je suis accompagné de John Murray, qui a récemment été nommé sous-gouverneur et membre du Conseil de direction de la Banque du Canada.

J'aimerais tout d'abord faire une mise en contexte et expliquer brièvement comment fonctionne le cadre de conduite de la politique monétaire au Canada. Aux termes de la *Loi sur la Banque du Canada*, notre institution a été créée « pour atténuer, autant que possible par l'action monétaire, les fluctuations du niveau général de la production, du commerce, des prix et de l'emploi, et de façon générale pour favoriser la prospérité économique et financière du Canada ». Au fil des ans, nous avons appris que le meilleur moyen qui s'offre à nous pour nous acquitter de ce mandat consiste à garder l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. Plus précisément, nous cherchons à maintenir le taux d'inflation annuel, mesuré par l'indice des prix à la consommation, à 2 %. Pour ce faire, nous veillons à ce que l'offre et la demande globales au sein de l'économie restent en équilibre. En gardant l'inflation à un niveau bas et stable, la politique monétaire contribue à faire tourner l'économie à son plein potentiel et favorise une plus grande stabilité de la production. Par cette fonction cruciale, elle aide l'économie à s'ajuster à l'évolution de la conjoncture.

Voyons maintenant le rôle que joue le taux de change à cet égard. Le taux de change du dollar canadien est l'un des éléments clés de notre cadre de mise en oeuvre de la politique monétaire. Sans taux de change flottant, il nous serait impossible de mener une politique monétaire indépendante et adaptée à la situation de notre pays. Cela signifie que nous n'avons pas de cible en ce qui concerne le cours du dollar canadien. Le taux de change est néanmoins un prix relatif important au sein de notre économie, et nous surveillons de très près son évolution. Les mouvements de la monnaie influent sur le niveau des importations et des exportations, ce qui peut aider à équilibrer l'offre et la demande globales et avoir une incidence directe sur les niveaux des prix dans l'économie. De plus, les variations du taux de change sont un signal qu'il convient de déplacer des ressources vers les secteurs où la demande est la plus élevée. Notre taux de change flottant facilite ce processus. Ceci dit, nous sommes conscients que les ajustements en question peuvent s'avérer difficiles dans certains secteurs et certaines régions du pays, et ils l'ont d'ailleurs été.

Lorsque le cours du dollar canadien monte ou descend, nous tentons de déterminer dans quelle mesure ce mouvement est attribuable à l'évolution de la demande mondiale de biens et de services canadiens, et dans quelle mesure il dépend d'autres facteurs. Il est

important que nous comprenions les causes de ces mouvements, parce que les implications pour l'économie – et les mesures appropriées de politique monétaire – varient selon ces causes. Nous devons donc en tenir compte dans les évaluations que nous faisons d'autres données, et orienter la politique monétaire de telle sorte qu'elle aide à maintenir la demande et l'offre globales en équilibre, et l'inflation au taux cible.

Le taux de change peut aussi être très volatil, comme nous avons pu le constater récemment. Cela a parfois amené certaines personnes à demander, par exemple, que le dollar canadien soit arrimé au dollar américain. Ce serait là une erreur. Certes, les États-Unis sont notre plus proche voisin et, de loin, notre principal partenaire commercial, mais les structures de nos économies sont très différentes. C'est pourquoi nous devons souvent recourir à des politiques et à des ajustements différents en réaction aux chocs. Le taux de change flottant du Canada contribue au processus d'ajustement en jouant un rôle d'amortisseur.

Les ajustements étant inévitables, la question est donc de savoir *comment* s'adapter le mieux possible aux forces économiques changeantes à l'échelle nationale et internationale. Avec un taux de change fixe, les ajustements seraient nécessairement opérés par des variations de la production globale et de l'ensemble des salaires et des prix. Or, l'expérience passée montre que ces ajustements sont plus longs et plus difficiles quand le taux de change nominal ne peut fluctuer. Mais, là encore, ce point de vue ne signifie pas que la Banque ne se soucie pas des mouvements du taux de change.

Permettez-moi maintenant de conclure par quelques observations sur la *Mise à jour du Rapport sur la politique monétaire* que nous avons publiée la semaine dernière. Nous en avons apporté des exemplaires à votre intention. Nous y indiquons que l'économie canadienne continue de fonctionner au-dessus de sa capacité de production, malgré un ralentissement de son rythme d'expansion au quatrième trimestre de 2007. La Banque prévoit que le taux de croissance de l'économie canadienne en 2008 sera inférieur à celui projeté en octobre : il se situera en moyenne à un peu plus de 1 % au premier semestre, et à un peu plus de 2 % au second. Selon nos projections, le taux d'expansion annuel moyen s'établira à 1,8 % en 2008 et à 2,8 % en 2009. Tant l'inflation mesurée par l'indice de référence que celle mesurée par l'IPC global devraient glisser sous les 1 1/2 % d'ici le milieu de l'année, avant de revenir à la cible de 2 % vers la fin de 2009. Le 4 décembre et le 22 janvier, la Banque a abaissé son taux cible du financement à un jour de un quart de point de pourcentage pour le ramener à 4 %. À la lumière des perspectives qu'elle entrevoit, la Banque estime qu'il faudra probablement encore augmenter le degré de détente monétaire dans un proche avenir afin de maintenir l'équilibre entre l'offre et la demande globales et de ramener l'inflation à la cible à moyen terme.

Monsieur le Président, John et moi nous ferons maintenant un plaisir de répondre à vos questions.