



**Déclaration préliminaire de Mark Carney
gouverneur de la Banque du Canada
devant le Comité permanent des finances de
la Chambre des communes
le 10 février 2009**

LE TEXTE PRONONCÉ FAIT FOI

Bonjour. Paul et moi sommes ravis de nous présenter devant ce comité pour discuter du point de vue de la Banque du Canada au sujet de l'état actuel des économies nationale et mondiale.

Tout d'abord, je tiens à préciser que le caractère soudain et synchronisé du ralentissement récent de l'activité économique mondiale a donné lieu à un degré accru d'incertitude. La diversité des perceptions concernant les perspectives en témoigne d'ailleurs. De fait, il est clair que le degré d'incertitude – la gamme de résultats possibles – est plus élevé que l'éventail des points de prévision. C'est dans ce contexte que des mesures de politique économique vigoureuses sont prises à l'échelle du globe : l'octroi de liquidités afin de stabiliser les marchés financiers mondiaux, la radiation d'actifs et la recapitalisation d'institutions, ainsi que des mesures de politique macroéconomique visant à stimuler la demande globale. Un point de vue cohérent et mûrement réfléchi à propos du succès probable de ces politiques façonne de manière importante notre vision des perspectives d'évolution des économies mondiale et canadienne.

Les perspectives mondiales – Récession soudaine, synchronisée et profonde

Les perspectives d'évolution de l'économie mondiale se sont fortement détériorées ces derniers mois. Ce qui a débuté l'automne dernier sous la forme d'un ralentissement relativement maîtrisé s'est transformé en récession soudaine, synchronisée et profonde à l'échelle de la planète. La cause indirecte de cette situation a été l'intensification de la crise financière mondiale découlant à la fois des faillites de plusieurs institutions financières internationales très en vue et de la réalisation grandissante que cette crise de liquidité était en fait une crise de solvabilité. La récession qui a pris naissance aux États-Unis s'étend maintenant au reste du monde par les canaux que sont la confiance, les liens financiers et les échanges commerciaux.

De ce fait, nous assistons actuellement à la correction inévitable d'importants déséquilibres insoutenables des balances courantes de plusieurs grandes économies. Par exemple, nous nous attendons à ce que le déficit courant des États-Unis recule pour passer à 3 % du PIB en 2009, soit à environ la moitié de la taille qu'il avait en 2006. Le rééquilibrage durable de la demande intérieure dans l'ensemble des économies, depuis les pays dont le solde de la balance courante accuse un déficit, comme les États-Unis et le Royaume-Uni, jusqu'à ceux dont le solde affiche un excédent, comme la Chine et l'Allemagne, ne se fera pas du jour au lendemain et risque de ralentir le rythme de la croissance mondiale au cours de cette période.

Dans la livraison de janvier de la *Mise à jour du Rapport sur la politique monétaire*, la Banque a projeté que la croissance de l'économie mondiale sera anémique cette année – à

peine 1,1 % – avant de se redresser légèrement et de s'établir à 3,7 % en 2010, soit en deça du taux tendanciel. Dans le cadre de cette projection, nous nous attendons à ce que la reprise éventuelle aux États-Unis soit nettement plus lente que de coutume. Par exemple, nous prévoyons que le PIB américain retournera à son niveau d'avant la récession deux ans et demi après le début de celle-ci. Cette atonie de l'activité tient à l'incidence persistante de la crise sur le système financier américain et à la lenteur du relèvement de la consommation intérieure, en raison de l'ampleur des effets de richesse et de la détérioration du marché du travail.

Devant la gravité du choc, des mesures de politique macroéconomique sans précédent ont été prises à l'échelle du globe. À la suite de l'intensification de la crise, la plupart des grandes économies ont abaissé sans délai leurs taux directeurs de façon marquée. Les autorités budgétaires ont été tout aussi énergiques, les mesures budgétaires discrétionnaires étant en effet sur le point de totaliser en moyenne plus de 2 % du PIB mondial. Celles-ci remplaceront une partie de la demande perdue du secteur privé et – fait tout aussi important – elles permettront le rééquilibrage nécessaire de la croissance mondiale. Non seulement des mesures budgétaires prises de manière simultanée ont-elles plus de poids que des mesures prises isolément, mais elles sont aussi plus susceptibles de procurer un certain soutien aux prix des produits de base. En raison des décalages qui caractérisent habituellement les mesures de politique monétaire et budgétaire, les effets de celles-ci seront de plus en plus manifestes cette année et en 2010.

Les perspectives au Canada – Récession prononcée et reprise plus faible que de coutume

En raison de la baisse de régime à l'échelle internationale et du tassement de la demande de nos exportations, l'année 2009 sera très difficile pour l'économie canadienne. Nous sommes maintenant en récession, notre PIB devant régresser de 1,2 % cette année. Le premier semestre sera particulièrement préoccupant puisqu'il sera marqué par un repli considérable de l'activité et une montée du chômage. Malheureusement, les données sur l'emploi publiées vendredi dernier corroborent largement nos prévisions. Le recul de nos termes de l'échange, totalisant 14 % depuis juillet, se traduira par une réduction importante des revenus au pays et, par conséquent, restreindra notre capacité de soutenir la dépense intérieure réelle. Les pertes encourues par les Canadiens au titre de leurs avoirs financiers – soit directement, soit par leurs fonds de pension – et les préoccupations entourant les perspectives au chapitre de l'emploi auront également pour effet de freiner la consommation intérieure cette année. L'incertitude concernant les prévisions économiques ainsi que les conditions financières tendues devraient faire baisser les dépenses d'investissement au cours de la période.

Dans notre scénario de référence, le PIB réel devrait rebondir de 3,8 % en 2010. Même si une telle reprise peut sembler impressionnante lorsqu'elle est perçue des profondeurs d'une récession, elle est en réalité plus modeste que de coutume. La reprise devrait être soutenue par :

- la rapidité et l'ampleur de nos mesures de politique monétaire;

- le fonctionnement relativement efficace de notre système financier et l’embellie graduelle des conditions financières au Canada l’an prochain;
- la dépréciation passée du dollar canadien;
- les mesures de relance budgétaire;
- la remontée de la demande extérieure en 2010, particulièrement dans les marchés émergents, et le raffermissement connexe des cours des produits de base;
- la solidité des bilans des banques, des entreprises et des ménages canadiens;
- la fin de l’ajustement des stocks dans le logement résidentiel au Canada et aux États-Unis.

L’élargissement de l’écart de production et les réductions modérées des prix des maisons devraient pousser à la baisse l’inflation mesurée par l’indice de référence tout au long de 2009, laquelle devrait toucher un creux de 1,1 % au quatrième trimestre. L’inflation mesurée par l’IPC global devrait être négative pendant deux trimestres en 2009, sous l’effet du recul des prix de l’énergie en glissement annuel. La Banque estime qu’une possibilité de déflation au Canada est improbable.

De fait, étant donné que les attentes d’inflation sont fermement ancrées, le taux d’augmentation de l’IPC global et celui de l’indice de référence devraient revenir à la cible de 2 % visée par la Banque au premier semestre de 2011, alors que l’économie retournera à son potentiel de production. Bien entendu, l’évolution mondiale pose des risques à la hausse et à la baisse considérables pour la projection de la Banque en matière d’inflation, mais celle-ci juge que ces risques sont relativement équilibrés.

L’incertitude et la nécessité de mesures de politique

Comme je l’ai signalé au début, dans le contexte actuel, les projections de la Banque – comme celles de tous les prévisionnistes – sont entachées d’un degré exceptionnellement élevé d’incertitude.

Nous l’avons souligné à plusieurs reprises, la stabilisation du système financier mondial est une condition préalable à la reprise économique à l’échelle du globe et au Canada. À cette fin, les décideurs publics du monde entier sont intervenus énergiquement et de façon créative. Les banques centrales ont procédé à des injections de liquidités sans précédent afin d’assurer le fonctionnement continu du système financier. En octobre dernier, des mesures extraordinaires ont été prises par tous les pays du G7 afin d’empêcher l’effondrement du système et de favoriser le fonctionnement des marchés monétaires et du crédit.

La tâche est loin d’être terminée. Les décisions qui seront prises au cours des prochaines semaines aux États-Unis et au sein d’autres grandes économies afin d’isoler les actifs à très haut risque de façon à créer un ensemble de « bonnes » banques seront critiques. En outre, les pays du G20 doivent agir de manière concertée dans le but d’améliorer les cadres réglementaires nationaux et internationaux. À cet égard, les actions menées en vue d’accroître la transparence et l’intégrité, de mettre en œuvre une réglementation macroprudentielle et d’affecter les ressources nécessaires au FMI sont essentielles.

Si ces mesures nationales et multilatérales ne sont pas prises à point nommé, énergiques et bien exécutées, la reprise économique au Canada sera moins forte et se fera attendre. Comme la crise financière et la récession qui s'en est suivie ont débuté à l'extérieur de nos frontières, c'est également là que les conditions nécessaires à une reprise durable doivent se manifester. Le Canada peut apporter une contribution précieuse à ces efforts, c'est pourquoi la Banque travaille étroitement et sans relâche avec ses homologues internationales.

Au pays, la Banque du Canada est intervenue de manière énergique. Elle a abaissé son taux directeur de 350 points de base depuis décembre 2007, dont 250 depuis le début d'octobre 2008. Ce faisant, elle a réduit les taux de façon plus prononcée et plus tôt que la plupart des autres banques centrales. Comme les tensions qui s'exerçaient sur notre système financier étaient nettement moins vives qu'ailleurs, les conditions monétaires se sont assouplies de façon marquée au Canada depuis le début de la crise. De fait, nous entrons dans cette récession avec un taux d'intérêt réel négatif, ce qui constitue une situation sans précédent. Avec le temps, cela aura une incidence puissante sur l'activité économique et l'inflation.

Guidée par le régime de cibles d'inflation adopté par le Canada, la Banque continuera de suivre de près la situation économique et financière afin de déterminer dans quelle mesure une nouvelle détente monétaire sera nécessaire pour atteindre la cible d'inflation de 2 % à moyen terme. La Banque dispose toujours d'une souplesse considérable en matière de politique monétaire, qu'elle mettra à profit si le besoin s'en fait sentir.

Lorsque les temps sont difficiles comme en ce moment, les gens se tournent, avec raison, vers quelques valeurs sûres : les institutions sur lesquelles ils peuvent compter et l'assurance que certaines attentes se concrétiseront. Les Canadiens et les Canadiennes peuvent s'attendre à ce que la Banque du Canada s'acquitte de son mandat et à ce que l'inflation soit à un niveau bas, stable et prévisible. La poursuite sans relâche de la maîtrise de l'inflation par les autorités monétaires est essentielle en cette période de crise financière et de récession mondiale, et elle demeure la meilleure contribution que la politique monétaire puisse apporter à la prospérité économique et financière du pays.