



**Déclaration préliminaire de Mark Carney  
gouverneur de la Banque du Canada  
devant le Comité sénatorial permanent des  
banques et du commerce  
Ottawa (Ontario)  
le 22 juin 2011**

LE TEXTE PRONONCÉ FAIT FOI

## **Déclaration préliminaire devant le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce**

Monsieur le Président, distingués membres du Comité, bonjour. Tiff et moi sommes ravis de vous rencontrer aujourd'hui pour discuter des analyses des perspectives économiques et de la stabilité du système financier réalisées par la Banque du Canada. Nous nous ferons un plaisir de répondre à vos questions et de recevoir vos commentaires.

L'évaluation détaillée la plus récente préparée par la Banque au sujet de l'économie a été présentée dans la livraison d'avril du *Rapport sur la politique monétaire* (RPM). Le 31 mai, la Banque a publié sa dernière annonce concernant le taux directeur. Mes commentaires aujourd'hui sont fondés sur ces deux documents. Je vous rappelle cependant que la prochaine analyse complète de l'évolution économique effectuée par la Banque sera publiée dans le RPM qui paraîtra le 20 juillet 2011.

Je prendrai aussi quelques minutes cet après-midi pour exposer les points saillants de la *Revue du système financier*, qui vient d'être publiée ce matin. Dans cette publication, la Banque examine l'évolution du système financier et cerne les vulnérabilités potentielles.

Tout d'abord, en ce qui a trait aux perspectives économiques :

- La reprise économique mondiale se déroule essentiellement comme nous l'avions prévu en avril.
- L'économie américaine continue d'afficher une expansion modérée, celle-ci étant bridée par l'assainissement des bilans des ménages.
- La croissance en Europe se poursuit à un rythme soutenu, même si les risques posés par les économies périphériques se sont nettement intensifiés. Les désastres qui ont frappé le Japon en mars ont de graves répercussions sur son activité économique et sont aussi à l'origine de perturbations temporaires dans la chaîne d'approvisionnement au sein des pays avancés, dont le Canada.
- Même si les cours des produits de base ont reculé récemment, ils devraient rester élevés sous l'effet de l'offre restreinte à l'échelle du globe et de la vigueur considérable de la demande émanant des marchés émergents.

- Ces prix élevés, conjugués à la demande excédentaire persistante dans les grandes économies émergentes, contribuent aux pressions inflationnistes plus généralisées dans le monde.
- En dépit des défis qui pèsent sur les perspectives économiques mondiales, les conditions financières demeurent très favorables.
- À court terme, l'expansion économique au Canada devrait ralentir et s'établir à un rythme modéré, en raison d'un certain nombre de facteurs temporaires. Ceux-ci englobent les perturbations dans la chaîne d'approvisionnement, qui freineront la production automobile, et l'ajustement à la montée des prix de l'énergie, qui exercera un effet modérateur sur les dépenses de consommation au Canada et aux États-Unis.
- D'une manière générale, un vaste rééquilibrage de la demande au Canada est en cours alors que l'expansion économique se poursuit. À l'heure actuelle, l'investissement des entreprises progresse vigoureusement et l'apport de la consommation des ménages et des dépenses publiques à la croissance diminue. Comme je l'expliquerai dans un moment, dans ce contexte, la Banque entrevoit un ralentissement de l'expansion du crédit aux ménages et du mouvement à la hausse du ratio de la dette au revenu des ménages.
- Le redressement des exportations nettes devrait être modeste étant donné la faiblesse relative de l'économie américaine, la sous-représentation du Canada dans les marchés émergents en essor rapide et les défis que nous devons relever sur le plan de la compétitivité, tenant surtout à la vigueur persistante du dollar canadien.
- Même si l'inflation sous-jacente est relativement modérée, la Banque s'attend à ce que les prix élevés de l'énergie ainsi que les changements apportés aux impôts indirects perçus par les provinces maintiennent l'inflation mesurée par l'IPC global au-dessus de 3 % à court terme.
- Le taux d'accroissement de l'IPC global et celui de l'indice de référence devraient converger à 2 % d'ici le milieu de 2012, étant donné que l'offre excédentaire au sein de l'économie se résorbe graduellement, que la progression de la rémunération du travail demeure modeste, que la productivité s'améliore et que les attentes d'inflation restent bien ancrées.
- La Banque prévoit que la croissance se réinscrira en hausse au deuxième semestre de l'année, ce qui cadre avec un nouveau rétrécissement de l'écart de production. Elle mettra à jour sa projection dans le *RPM* de juillet.

Permettez-moi maintenant d'aborder le suivi de l'évolution du système financier fait par la Banque.

- Même si le système financier canadien repose actuellement sur des bases solides, la Banque estime qu'en raison principalement de facteurs externes, les risques menaçant sa stabilité sont encore élevés et se sont légèrement accrus depuis décembre. J'aimerais me concentrer sur trois des cinq risques décrits dans la *Revue du système financier* :
  - Premièrement, les finances publiques sont encore sous tension dans de nombreuses économies avancées. Les tensions budgétaires dans la périphérie de

la zone euro continuent de s'intensifier en dépit des efforts soutenus déployés par les pays touchés et de l'aide que leur ont fournie le Fonds monétaire international et la Commission européenne. Qu'un incident touchant le crédit souverain se produise ou non, ces tensions pourraient engendrer une forte hausse des primes de risque imposées aux autres pays lourdement endettés ainsi qu'une baisse plus généralisée de l'appétit pour le risque sur les marchés mondiaux, y compris les marchés au Canada.

- Deuxièmement, le maintien de bas taux d'intérêt pendant une longue période à l'échelle du globe peut favoriser une prise de risques excessive. La quête de rendements élevés peut se solder par une sous-évaluation du risque ou par des expositions que les investisseurs pourraient être incapables de gérer si le contexte se détériorait. Nos institutions ne devraient pas être leurrées par un faux sentiment de sécurité provoqué par les bas taux d'intérêt actuels.
- Enfin, le fort niveau d'endettement des ménages accroît les vulnérabilités financières au Canada. Les Canadiens sont aujourd'hui aussi endettés (en proportion de leur revenu) que les Américains et les Britanniques. La Banque estime que la proportion de ménages canadiens qui seraient très vulnérables à un choc économique néfaste a augmenté pour atteindre son niveau le plus élevé en neuf ans, malgré l'amélioration des conditions économiques et les taux d'intérêt qui demeurent bas. Cette situation tient en partie au fait que la hausse de la dette globale des ménages ces dix dernières années est attribuable aux ménages dont le niveau d'endettement est le plus élevé.
- Certains facteurs font ici contrepoids. La dette est en grande partie à taux fixe et l'avoir net des ménages atteint un sommet inégalé. Toutefois, les emprunteurs ne devraient pas perdre de vue que le taux fixe dont est assorti un prêt hypothécaire sera révisé à plusieurs reprises pendant la durée du prêt et que, si les prix des actifs peuvent augmenter ou diminuer, l'endettement, lui, est appelé à persister.
- Le niveau élevé de la dette des ménages est un autre facteur qui devra être suivi de près. Depuis 2008, le gouvernement fédéral a pris, en temps opportun, une série de mesures prudentes afin de resserrer les exigences de l'assurance hypothécaire. Ces interventions réduiront la possibilité que les prix continuent à monter simplement sous l'effet d'un endettement supérieur et, plus généralement, favoriseront la stabilité à long terme du marché canadien du logement.
- Même si ces mesures contribueront à modérer le rythme d'endettement des ménages, elles mettront un certain temps à faire pleinement sentir leurs effets. Les autorités canadiennes continueront donc d'unir leurs efforts pour surveiller la situation financière du secteur des ménages.
- Malgré la conjoncture internationale difficile et les tensions croissantes qui s'exercent sur les bilans des ménages, le système financier canadien demeure robuste. Par exemple, la qualité des actifs dans les grandes banques du pays a continué de s'améliorer au cours des derniers mois. De plus, la situation globale des sociétés non financières est saine, leur levier financier se maintenant à de bas niveaux.

- Finalement, j'aimerais souligner que lundi, la Banque, de concert avec le ministre des Finances et le commissaire de la GRC, a dévoilé une nouvelle génération de billets de banque.
- Ces nouveaux billets sont à la frontière de la technologie des billets de banque. Ils sont sûrs, durables et écologiques. Ils établiront une norme d'excellence à l'échelle mondiale et contribueront à maintenir la confiance que les Canadiens ont déjà dans leur monnaie.

Sur ce, Tiff et moi serons heureux de répondre à vos questions.