



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

**Déclaration préliminaire de Mark Carney
gouverneur de la Banque du Canada
devant le Comité permanent des finances de la
Chambre des communes
le 1^{er} novembre 2011
Ottawa (Ontario)**

LE TEXTE PRONONCÉ FAIT FOI

Bonjour. Tiff et moi sommes heureux d'être ici parmi vous aujourd'hui pour discuter de la livraison d'octobre du *Rapport sur la politique monétaire*, que la Banque a publiée la semaine dernière.

- L'économie mondiale a fortement ralenti, plusieurs des risques à la baisse entourant la projection énoncée dans la livraison de juillet du *Rapport* s'étant matérialisés. La volatilité s'est intensifiée et on a observé une baisse généralisée de l'appétit pour le risque dans les marchés. Les effets combinés de la réduction en cours du levier d'endettement des banques et des ménages, de l'austérité budgétaire accrue et de la baisse de la confiance devraient restreindre la croissance dans les économies avancées.
- La Banque s'attend maintenant à ce que la zone euro, où cette dynamique se manifeste avec le plus d'acuité, connaisse une brève récession. Dans son scénario de référence, la Banque suppose néanmoins que la crise de la zone euro sera contenue, bien que cette hypothèse soit nettement entachée de risques à la baisse.
- Nous accueillons favorablement l'accord annoncé la semaine dernière par les dirigeants de la zone euro concernant un plan détaillé visant à régler les difficultés auxquelles l'Europe est confrontée actuellement. Nous attendons avec intérêt des précisions additionnelles sur les modalités des diverses mesures de même que la mise en œuvre de celles-ci au cours des prochaines semaines.
- Aux États-Unis, la croissance du PIB réel devrait être faible d'ici la fin du premier semestre de 2012, en raison du recul de la confiance des ménages, du durcissement des conditions financières et du freinage budgétaire plus marqué.
- L'expansion en Chine et dans les autres économies émergentes devrait passer à un rythme plus soutenable. Cette évolution, conjuguée aux baisses récentes des cours des produits de base, devrait contribuer à atténuer les pressions inflationnistes dans le monde.
- Les perspectives d'évolution de l'économie canadienne se sont assombries depuis juillet, le contexte extérieur nettement moins favorable ayant des incidences sur le Canada par la voie des liens financiers, de la confiance et des échanges commerciaux.

Même si la croissance a rebondi au pays au troisième trimestre, à la faveur de la disparition des facteurs temporaires, la vigueur sous-jacente de l'économie a diminué et la croissance devrait rester modérée jusqu'au milieu de 2012.

- On prévoit une croissance relativement modeste des dépenses des ménages, à cause de l'effet négatif qu'ont la baisse des prix des produits de base et la volatilité accrue des marchés financiers sur les revenus, la richesse et la confiance des ménages canadiens.
- On s'attend toujours à ce que le rythme de progression des investissements fixes des entreprises soit solide, compte tenu des conditions financières très favorables et des pressions concurrentielles accrues, mais qu'il soit tempéré par les perspectives économiques mondiales plus sombres et plus incertaines.
- Les exportations nettes devraient demeurer une source de faiblesse, du fait de l'atonie de la demande étrangère et des problèmes qui continuent de se poser sur le plan de la compétitivité, y compris la vigueur persistante du dollar canadien.
- Dans l'ensemble, la Banque prévoit que la croissance sera lente au Canada jusqu'au milieu de 2012, avant de se raffermir alors que la conjoncture économique mondiale s'améliore, que l'incertitude se dissipe et que la confiance remonte.
- Les perspectives économiques plus faibles se traduisent par des capacités de production excédentaires plus importantes et plus persistantes qu'on ne l'escomptait antérieurement, et on anticipe maintenant que l'économie canadienne tournera de nouveau à plein régime à la fin de 2013. Par conséquent, l'inflation mesurée par l'indice de référence devrait être légèrement plus basse que prévu auparavant et reculer en 2012, avant de remonter à 2 % à la fin de 2013.
- La projection relative à l'inflation mesurée par l'IPC global a aussi été révisée à la baisse, à la lumière du retournement récent des fortes hausses des prix mondiaux de l'énergie survenues précédemment ainsi que du niveau un peu plus bas de l'inflation mesurée par l'indice de référence. L'inflation mesurée par l'IPC global devrait toucher un creux d'environ 1 % au milieu de 2012, avant de remonter, tout comme l'inflation mesurée par l'indice de référence, à la cible de 2 % à la fin de 2013, l'offre excédentaire au sein de l'économie se résorbant lentement.
- Plusieurs risques importants pèsent sur les perspectives d'évolution de l'inflation au Canada.
- Les trois principaux risques à la hausse ont trait à la possibilité que les pressions inflationnistes au sein de l'économie mondiale soient plus fortes que prévu, à un dynamisme accru des dépenses des ménages canadiens et à la possibilité que la confiance des entreprises et des consommateurs revienne plus rapidement qu'escompté, grâce à la prise de mesures de politique plus résolues dans les grandes économies avancées.

- Les trois principaux risques à la baisse sont liés aux inquiétudes concernant la dette souveraine et les banques en Europe, à la probabilité accrue d'une récession économique aux États-Unis et à la possibilité que la croissance des dépenses des ménages canadiens soit plus faible que prévu.
- Compte tenu de tous ces facteurs, la Banque a maintenu la semaine dernière le taux cible du financement à un jour à 1 %. Comme le taux d'intérêt cible se situe près de creux historiques et que le système financier fonctionne bien, la détente monétaire en place au Canada est considérable. La Banque continuera à suivre de près la situation économique et financière au pays et à l'étranger, de même que l'évolution des risques, et à établir la politique monétaire de façon à atteindre la cible d'inflation de 2 % à moyen terme.
- J'aimerais maintenant dire quelques mots au sujet d'une question soulevée par les membres de ce comité récemment, à savoir le renouvellement de l'entente conjointe de la Banque et du gouvernement fédéral concernant la maîtrise de l'inflation. Cette question est au cœur de la mission de la Banque et nous apprécions le fait que le Comité s'y intéresse.
- Depuis 1991, le régime de ciblage de l'inflation a fait ses preuves aussi bien en périodes de calme qu'en périodes d'agitation. Cela dit, nous cherchons toujours des moyens de l'améliorer.
- Lors du dernier renouvellement, la Banque s'est engagée à poursuivre l'étude des améliorations susceptibles de consolider le régime performant actuel. Elle a mis sur pied un ambitieux programme de recherche concerté dans le but d'évaluer si deux changements précis – l'adoption d'une cible d'inflation inférieure ou la définition d'une trajectoire cible pour l'évolution du niveau des prix – pourraient procurer des avantages nets considérables à l'économie et aux ménages canadiens. Par la suite, la crise financière et économique mondiale a incité la Banque à ajouter une troisième question à son programme de recherche. L'institution a en effet tenté de déterminer la mesure dans laquelle elle devrait tenir compte de considérations liées à la stabilité financière dans la formulation de la politique monétaire.
- Permettez-moi de mentionner quelques-uns des travaux et initiatives menés par la Banque au cours des cinq dernières années. Depuis 2008, nous avons tenu trois colloques d'envergure au cours desquels nos employés et d'autres chercheurs ont présenté des travaux sur le ciblage de l'inflation et le cadre de conduite de la politique monétaire. Les travaux de recherche les plus importants ont été publiés dans trois livraisons spéciales de la *Revue de la Banque du Canada*, parues à l'hiver 2007-2008, au printemps 2009 et à l'été 2010. Des études connexes réalisées par le personnel de la Banque ont été publiées sous forme de documents de travail. En outre, les membres du Conseil de direction ont traité régulièrement et publiquement de ces questions.
- C'est avec plaisir que nous avons répondu aux questions des membres de ce comité au sujet des progrès accomplis jusqu'à présent en prévision du renouvellement de la

cible de maîtrise de l'inflation. Tiff et moi sommes heureux de répondre à d'autres questions sur le sujet aujourd'hui et, bien entendu, sur les perspectives de l'économie canadienne.

Merci.