



**Discours prononcé par Mark Carney  
gouverneur de la Banque du Canada  
devant la Chambre de commerce du  
Montréal métropolitain  
Montréal (Québec)  
le 23 novembre 2011**

LE TEXTE PRONONCÉ FAIT FOI

## **Le renouvellement du cadre de conduite de la politique monétaire du Canada**

Au cours des vingt dernières années, les Canadiens ont bénéficié d'un contexte économique plus stable et plus prospère. Même durant la crise récente, l'économie canadienne s'est révélée plus résiliente et s'est redressée plus rapidement que les autres économies avancées. La vigueur et la stabilité relative de notre économie tiennent dans une certaine mesure au régime de ciblage de l'inflation du Canada, qui a été adopté en 1991. Plus tôt ce mois-ci, le gouvernement canadien et la Banque du Canada ont annoncé la reconduction de la cible pour une nouvelle période de cinq ans, réaffirmant par le fait même le rôle notable qu'elle joue dans l'amélioration du bien-être des Canadiens.

Dans mon discours aujourd'hui, je traiterai de ce qui a motivé cette décision et de trois importantes questions que la crise a fait clairement ressortir. Je conclurai en expliquant brièvement la façon dont nous appliquons ce régime à la situation actuelle.

### **Le cadre de conduite de la politique monétaire du Canada a prouvé sa valeur dans les périodes agitées comme dans les plus calmes**

L'efficacité du régime de ciblage de l'inflation du Canada est bien établie. Depuis qu'une cible a été adoptée, l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est située en moyenne à 2 %, et son écart-type a diminué des deux tiers environ par rapport aux années 1970 et 1980. Une plus grande stabilité des prix a permis aux Canadiens et à leurs entreprises de gérer leur situation financière avec plus de confiance. Les taux d'intérêt, tant nominaux que réels, ont aussi été plus faibles pour toute une gamme d'échéances. Compte tenu de cette évolution, le niveau bas, stable et prévisible de l'inflation a favorisé une croissance économique plus solide, ainsi qu'un taux de chômage moins élevé et moins variable.

La crise économique et financière qui a sévi à l'échelle mondiale en 2008-2009 a été le choc le plus important à survenir depuis des décennies; de fait, elle a soumis le régime à un test sans précédent.

Les résultats du test ont été probants.

L'expérience a confirmé la solidité du cadre de conduite de la politique monétaire du Canada, notamment la valeur de la flexibilité inhérente au régime. La Banque s'est néanmoins attachée à tirer les enseignements qui s'imposent de la débâcle, en particulier des expériences d'autres pays pour lesquels la stabilité des prix n'a pas suffi à empêcher le désastre économique et financier.

Notre travail a fourni des indications importantes sur la gestion de notre régime et des leçons potentielles pour d'autres pays où la conjoncture difficile a fait naître des questions au sujet de leur cadre de conduite de la politique monétaire.

### **Quel est le niveau d'inflation optimal?**

Le « chiffre approprié » pour la cible d'inflation fait actuellement l'objet d'un débat. Nous ciblons un taux de 2 % pour l'inflation mesurée par l'IPC global, compte tenu des avantages que présente un taux d'inflation légèrement positif pour la réalisation d'ajustements économiques et des défis potentiels sur le plan opérationnel associés à une cible inférieure<sup>1</sup>.

L'idée de cibler un taux d'inflation inférieur à 2 % est intuitivement séduisante, puisque la réalisation d'une cible de 2 % fait tout de même doubler le niveau des prix environ tous les 35 ans, ce qui peut contribuer à l'illusion monétaire et, de manière plus générale, compliquer la prise de décisions intertemporelles. Une cible d'inflation inférieure pourrait aussi réduire davantage les distorsions coûteuses associées à l'inflation, comme celles découlant de la difficulté des agents à faire la distinction entre les variations des prix relatifs et des prix absolus, le coût que comportent les rajustements peu fréquents des prix et des salaires, et les obstacles à la détention de monnaie. Les recherches de la Banque ont généralement démontré que pour pouvoir tirer les nouveaux avantages de la réduction de ces distorsions, le taux d'inflation optimal devrait être plus près de zéro ou même légèrement inférieur.

Dans un monde parfait, nous pourrions bénéficier de ces gains grâce à une cible d'inflation inférieure. Mais le monde dans lequel nous vivons n'est pas parfait. Même les modèles que nous employons pour mesurer les avantages additionnels d'une inflation plus basse – modèles qui relèvent de l'utopie d'un économiste – divergent sur l'ampleur que pourraient avoir ces avantages. Qui plus est, ces modèles ne tiennent généralement pas compte de l'ensemble des coûts et des risques effectifs associés à des taux d'inflation très bas. Le plus important est le risque lié à la borne du zéro sur les taux d'intérêt. À ce niveau,

---

<sup>1</sup> Plus la cible d'inflation est basse, plus grande est la probabilité qu'il faille diminuer occasionnellement certains salaires nominaux afin de faciliter l'ajustement économique. La réticence éventuelle des travailleurs à accepter ces baisses nuirait au processus d'ajustement réel sur le marché du travail et, par le fait même, au bon fonctionnement de l'économie. Autrement dit, une cible d'inflation positive « met de l'huile dans les rouages » de l'économie.

on ne peut plus recourir à la politique monétaire classique pour stimuler l'économie. Ce risque est ressorti clairement au cours de la récente crise.

Plus la cible d'inflation est basse, plus le taux directeur nominal « d'équilibre » est bas, et donc, plus il est probable que les chocs poussent les taux d'intérêt à proximité de la borne du zéro en périodes « normales ». Des recherches menées à la Banque et ailleurs donnent à penser que les épisodes où les taux d'intérêt avoisinent la borne du zéro devraient être assez rares quand la cible d'inflation est de 2 %, mais que cette probabilité peut être multipliée au moins par quatre lorsque la cible est de 1 %, et au moins par seize lorsque la cible est fixée à 0 %. De fait, quand la cible est inférieure à 2 %, il est probable qu'un tel épisode survienne durant un cycle économique normal.

Les coûts relatifs à la contrainte de la borne du zéro dépendent de l'efficacité, de la fiabilité et des coûts des instruments de politique monétaire non traditionnels dont disposent les autorités. Ces outils – les engagements conditionnels, l'assouplissement quantitatif et l'assouplissement direct du crédit – ont imprimé une impulsion additionnelle, mais seul le temps dira quelle a été l'ampleur des avantages et des coûts associés à leur utilisation. Au nombre de ces coûts, il pourrait y avoir les distorsions sur les marchés financiers, les difficultés liées à la liquidation d'un grand volume de titres et, à la limite, la mise en péril possible de l'indépendance politique et de la crédibilité de la banque centrale.

Maintenant que ces risques sont mieux évalués, certains ont suggéré que les banques centrales devraient cibler un taux d'inflation supérieur à 2 %. Essentiellement, deux raisons sont invoquées. Premièrement, une cible d'inflation supérieure pourrait réduire la fréquence et la gravité des épisodes où les taux d'intérêt avoisinent la borne du zéro<sup>2</sup>. Deuxièmement, une cible d'inflation plus élevée pourrait représenter une porte de sortie pour les pays aux prises avec une dette excessive qui tentent de réduire leur levier d'endettement<sup>3</sup>.

Pour la Banque du Canada, il s'agit là de chants de sirènes. L'adoption pour des raisons opportunistes d'une cible d'inflation supérieure risquerait d'entraîner un désarrimage des attentes d'inflation et de compromettre les gains durement acquis qui découlent du maintien de la stabilité des prix dans ces économies. Le risque est particulièrement grand si une variation très soudaine et considérable de l'inflation est nécessaire, comme cela pourrait être le cas étant donné la durée relativement courte des portefeuilles de dette des gouvernements de beaucoup de ces pays. En outre, une inflation à la fois plus élevée et plus incertaine pourrait se traduire par une prime de risque d'inflation plus grande, ce qui pousserait à la hausse les taux réels et, ainsi, exacerberait la dynamique défavorable de la dette.

---

<sup>2</sup> O. Blanchard, G. Dell'Ariccia et P. Mauro (2010), *Rethinking Macroeconomic Policy*, coll. « Staff Position Notes », n° SPN/10/03, Fonds monétaire international.

<sup>3</sup> K. Rogoff (2008), « Inflation Is Now the Lesser Evil », *Project Syndicate*, décembre.

## **Le ciblage du niveau des prix constituerait-il une meilleure option?**

Bref, à notre avis, l'adoption d'une cible d'inflation supérieure serait risquée. Toutefois, pour les pays aux prises avec des niveaux d'endettement élevés et dont les taux d'intérêt s'établissent déjà à la borne du zéro, il pourrait exister d'autres mécanismes permettant d'atteindre des trajectoires de prix nominaux supérieures tout en maintenant les attentes d'inflation à long terme.

Les recherches de la Banque donnent à penser que le ciblage d'une trajectoire pour le niveau des prix pourrait être la solution. Contrairement au régime de ciblage de l'inflation où le passé appartient au passé, en régime de ciblage du niveau des prix, la politique monétaire viserait à compenser les déviations passées de manière à ramener le niveau des prix sur une trajectoire prédéfinie. Ainsi, après une période d'inflation inférieure à la cible, la politique serait établie pour que l'inflation soit supérieure à la cible pendant une certaine période afin qu'au fil du temps, l'inflation se situe en moyenne au taux cible (soit le taux de variation visé pour le niveau des prix). Plus le niveau des prix s'inscrirait au-dessous de la cible, plus la banque centrale s'attacherait à stimuler l'économie pour contrebalancer l'écart et plus on pourrait escompter que les attentes d'inflation augmentent et que les taux d'intérêt réels reculent, ce qui soutiendrait les dépenses et les prix. Cette impulsion additionnelle « automatique » pourrait être particulièrement utile lorsqu'on a épuisé les possibilités de recourir à la politique monétaire traditionnelle une fois à la borne du zéro, alors que la hausse des attentes d'inflation à court terme serait intrinsèquement autolimitative, s'atténuant à mesure que le niveau des prix se rapprocherait de la trajectoire visée.

Le ciblage du niveau des prix mériterait d'être pris en considération comme outil de politique non traditionnel temporaire par les pays confrontés à des circonstances extraordinaires, notamment ceux dont les taux directeurs se situent à la borne du zéro et dont l'endettement est lourd<sup>4</sup>. Toutefois, on ne sait pas précisément s'il serait très utile dans la situation à laquelle font face actuellement les économies en crise. La raison en est que le niveau tendanciel des prix dans ces pays depuis le début de la crise mondiale n'a, en fait, pas été si faible<sup>5</sup>. Donc, si le ciblage du niveau des prix peut contribuer à contrer les pressions désinflationnistes futures dans ces pays, il est peu probable qu'il concoure efficacement à fournir un élan additionnel à l'heure actuelle.

---

<sup>4</sup> Voir C. Evans, *Monetary Policy in a Low-Inflation Environment: Developing a State-Contingent Price-Level Target*, discours prononcé au 55<sup>e</sup> colloque économique de la Banque fédérale de réserve de Boston, à Boston (Massachusetts), le 16 octobre 2010.

<sup>5</sup> Au troisième trimestre, le niveau des indices de prix global et fondamental relatifs aux dépenses de consommation des ménages aux États-Unis s'établissait à 0,6 % et 1,3 % respectivement en deçà du niveau qui aurait été atteint avec un taux d'inflation de 2 % depuis le début de la récession au quatrième trimestre de 2007. Le niveau de l'IPC global au Royaume-Uni au troisième trimestre se situait à 5,5 % au-dessus du niveau qui aurait été atteint si l'inflation s'était établie à la cible de 2 % visée au Royaume-Uni depuis le début de la récession au premier trimestre de 2008.

Aussi, certains ont-ils proposé un cadre apparenté susceptible de mieux mettre à profit le pouvoir des anticipations pour ramener ces économies sur la bonne voie dès maintenant. Il s'agit du ciblage du niveau du PIB nominal. Dans ce cas, la banque centrale tenterait de compenser l'écart de la production nationale par rapport à sa valeur tendancielle<sup>6</sup>. Cet écart a été notable, atteignant 10 % aux États-Unis et 11 % au Royaume-Uni – soit près de 2 billions de dollars au total – par rapport au niveau qui aurait été atteint si la croissance avait suivi le taux tendanciel<sup>7</sup>. Ces écarts devraient se creuser encore davantage dans l'avenir, puisqu'on s'attend à ce que la croissance réelle demeure lente et que le taux d'inflation recule. Un engagement à ramener le PIB nominal à son niveau tendanciel d'avant la crise pourrait stimuler fortement les attentes de façon à réduire le fardeau réel de la dette et, plus généralement, fournir une impulsion additionnelle à l'économie grâce à une baisse des taux d'intérêt réels.

Il va sans dire que cette approche est entachée de risques. Un régime comme celui du ciblage du niveau des prix ou du ciblage du niveau du PIB nominal ne sera efficace que dans la mesure où le canal des anticipations fonctionne en pratique comme il fonctionne en théorie. Il faut pour ce faire que les agents aient un comportement prospectif, qu'ils soient parfaitement au courant des implications du régime et qu'ils fassent confiance aux décideurs pour respecter leurs engagements. Comme les recherches de la Banque l'ont montré, si ces conditions ne sont pas réunies, ces approches pourraient en fait déstabiliser l'économie ou nuire à la crédibilité de la banque centrale<sup>8</sup>.

En outre, les banques centrales ont des raisons de préférer soutenir l'emploi et la production en visant la stabilité des prix plutôt qu'en recourant à une approche plus directe comme le ciblage du niveau du PIB nominal. Les banques centrales ne peuvent ni déterminer la trajectoire appropriée pour ces variables réelles ni les contrôler à long terme. Si elles prétendaient pouvoir le faire, elles pourraient nuire à la stabilité économique et à leur crédibilité.

De fait, l'un des principaux enseignements tirés de la mise en œuvre de la politique monétaire au cours des trois dernières décennies a été qu'en ciblant l'emploi, on peut entraîner une inflation imprévue, ce qui à son tour provoque une hausse du chômage. La meilleure contribution que la politique monétaire puisse apporter à la création d'emplois durable consiste à garder l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible.

---

<sup>6</sup> Voir J. Hatzius et S. Stehn (2011), « The Case for a Nominal GDP Level Target », *US Economics Analyst*, Goldman Sachs Global ECS Research, n° 11/41, et C. Romer (2011), « Dear Ben: It's Time for Your Volker Moment », *The New York Times*, 29 octobre.

<sup>7</sup> En supposant que le PIB nominal a crû à un taux annuel de 4 1/2 % aux États-Unis et au Royaume-Uni par rapport au niveau auquel il se situait juste avant le début de la récession dans ces pays.

<sup>8</sup> Selon des recherches réalisées à la Banque à l'aide de TOTEM et d'autres modèles, les avantages du ciblage du niveau des prix par rapport à celui de l'inflation semblent diminuer rapidement à mesure que la proportion des agents aux anticipations prospectives diminue pour se rapprocher de 50 %. S. Murchison, *Consumer Price Index Targeting*, document de travail de la Banque du Canada (à paraître).

La Banque est arrivée à la conclusion qu'en temps normal, les avantages potentiels de l'adoption du régime de ciblage du niveau des prix sont moindres que ceux du régime actuel de ciblage de l'inflation. Cependant, le risque que le régime ne soit pas bien compris ou tout à fait crédible ne semble pas moins lourd de conséquences. C'est pourquoi la Banque pourrait difficilement appuyer l'adoption d'un régime de ciblage du niveau des prix comme cadre de conduite de la politique monétaire canadienne. Toutefois, comme dans le cas des instruments de politique monétaire non traditionnels, on peut tirer de précieux enseignements de l'expérience des autres pour le Canada dans l'avenir.

### **Comment remédier aux déséquilibres financiers?**

La crise économique et financière mondiale a montré clairement qu'une banque centrale qui vise la stabilité des prix sans égard à la stabilité financière risque fort de ne réaliser ni l'une ni l'autre. Même si le Canada n'a pas connu de crise financière d'origine interne, il est nécessaire que la Banque s'attache à mieux comprendre les leçons durement apprises ailleurs.

Comme cela vient de nous être chèrement rappelé, un taux d'inflation bas, stable et prévisible ainsi qu'une faible variabilité de l'activité peuvent engendrer un excès de confiance chez les participants aux marchés financiers, qui sont alors portés à prendre des risques en fonction du nouvel équilibre perçu. De fait, les risques semblent être particulièrement élevés lorsque leurs indicateurs sont au plus bas. Les investisseurs ont particulièrement tendance à être trop ambitieux lorsqu'ils sont convaincus que les taux d'intérêt vont rester bas. Autrement dit, un excès de confiance peut engendrer des comportements extrêmes et finir par provoquer une crise.

Une attitude responsable de la part des particuliers et des institutions forme la première ligne de défense contre les déséquilibres financiers. Plus les gens sont conscients qu'ils devront assumer les conséquences de leurs actes, moins il y aura de problèmes.

Vient ensuite l'efficacité de la réglementation et de la surveillance « microprudentielles ». Le Canada jouit d'une excellente réputation dans ce domaine, et notre expérience est mise à profit dans d'importantes réformes internationales des cadres de réglementation et de surveillance des banques.

Cette approche se voit améliorée par l'adoption d'un point de vue systémique. Le gouvernement canadien a déjà apporté à trois occasions des changements prudents et à point nommé aux modalités de financement hypothécaire. Des mesures additionnelles, comme un volant de fonds propres contracyclique et un mode de calcul des marges en fonction du cycle intégral, sont en cours d'élaboration.

Ces lignes de défense contribueront fortement à limiter le risque d'excès financiers, mais dans certains cas, il faudra peut-être encore tenir compte de considérations liées à la stabilité financière dans la formulation de la politique monétaire. C'est le cas, de toute évidence, lorsque les déséquilibres financiers influencent les perspectives d'évolution à court terme de la production et de l'inflation.

Dans des circonstances exceptionnelles où les déséquilibres représentent une menace pour l'économie dans son ensemble ou sont favorisés par un contexte de bas taux d'intérêt, la politique monétaire peut en effet se révéler l'instrument le plus approprié pour soutenir la stabilité du système financier. Cette politique a une incidence à grande échelle difficilement évitable sur les marchés financiers et sur le levier des institutions financières. À cause d'une telle incidence, ce n'est pas un outil adapté à la correction des déséquilibres touchant un secteur unique, mais elle peut être utile pour résoudre les déséquilibres susceptibles de se répercuter sur l'ensemble de l'économie. De plus, la conviction généralisée parmi les acteurs économiques que la politique monétaire sera employée pour contrer de façon préventive l'accumulation de tels déséquilibres est de nature à renforcer l'influence stabilisatrice de cette approche.

Toutefois ce dernier point ne devrait pas être surestimé. L'objectif fondamental de la politique monétaire au Canada est, et demeure, la stabilité des prix. Les principaux outils permettant d'assurer la stabilité financière sont la réglementation et la supervision micro- et macroprudentielles. Les outils macroprudentiels ne peuvent remplacer la politique monétaire pour maîtriser l'inflation, et inversement, la politique monétaire ne peut remplacer une réglementation et une supervision micro- et macroprudentielles adéquates pour maintenir la stabilité financière.

### **Maintien du régime flexible de ciblage de l'inflation au Canada**

Forts de ces enseignements, la Banque et le gouvernement ont reconduit le régime de ciblage de l'inflation qui a si bien servi le Canada au cours des vingt dernières années. Les principaux éléments du régime demeurent inchangés. La Banque continuera de mener une politique monétaire axée sur le maintien de l'inflation mesurée par l'IPC global à 2 %, soit le point médian d'une fourchette de 1 à 3 %.

La cible d'inflation est symétrique, en ce sens que la Banque se préoccupe autant d'un taux d'inflation qui dépasse la cible de 2 % que d'un taux qui lui est inférieur. La Banque continue de recourir à l'inflation mesurée par l'indice de référence comme guide dans la conduite de la politique monétaire parce qu'elle est un indicateur efficace de la tendance sous-jacente de l'inflation mesurée par l'IPC global. L'inflation mesurée par l'indice de référence, de même que d'autres indicateurs des pressions inflationnistes, est suivie de près en vue de faciliter l'atteinte de la cible fixée pour l'inflation mesurée par l'IPC global; elle ne remplace pas l'inflation mesurée par l'IPC global.

Le taux de change flottant est aussi un élément important du cadre de conduite de la politique monétaire du Canada. Le flottement du dollar canadien joue un rôle crucial dans la transmission de la politique monétaire et permet à la Banque de mener une politique monétaire indépendante. En outre, il aide à absorber les chocs qui frappent l'économie.

Le régime de ciblage de l'inflation a toujours été flexible. Normalement, la Banque cherche à faire en sorte que l'inflation regagne la cible à un horizon de six à huit trimestres. Toutefois, au cours des vingt dernières années, cet horizon

a connu des variations considérables en réponse à des circonstances et des chocs économiques de diverses natures. Cette flexibilité est nécessaire car, au moment de prendre des mesures de politique monétaire pour stabiliser l'inflation à la cible, la Banque doit aussi gérer la volatilité que ces mesures peuvent entraîner au sein de l'économie. Ces arbitrages varieront selon la nature et la persistance des chocs auxquels l'économie est soumise.

Cette flexibilité a des limites. La latitude dont dispose la Banque pour l'exercer repose sur la crédibilité qu'elle s'est forgée grâce aux résultats probants obtenus dans l'atteinte de cette cible. Cela renforce l'importance de poursuivre les efforts que la Banque déploie sans relâche pour atteindre la cible d'inflation de 2 % au fil du temps.

## **Conclusion**

Permettez-moi de conclure en vous donnant un bref exemple de l'application du cadre de conduite de la politique monétaire dans les circonstances présentes. En juillet dernier, les marchés anticipaient déjà une réduction à court terme de la détente monétaire au Canada. À ce moment-là, le taux directeur était resté près de son creux historique pendant la majeure partie de l'année, même après que le Canada a récupéré tous les emplois et toute la production perdus durant la récession. Ce degré de détente monétaire s'imposait entre autres à cause des forts vents contraires extérieurs qui soufflaient sur l'économie canadienne, dont la faiblesse de l'activité aux États-Unis et la vigueur persistante du dollar canadien. Depuis, notre économie a subi des chocs importants. Les perspectives de l'économie mondiale se sont assombries considérablement et la volatilité des marchés financiers s'est intensifiée, en raison surtout de la crise de la dette souveraine en Europe. Les autorités européennes ont annoncé d'importants programmes pour se donner le temps de refonder leur union monétaire, mais de vives tensions persistent. À ce moment-ci, la crise semble à peine contenue.

Au Canada, l'inflation mesurée par l'IPC global se situe près de la limite supérieure de la fourchette cible, et des informations préliminaires donnent à penser que la croissance économique au second semestre de l'année sera légèrement plus forte que la Banque ne l'escomptait dans la livraison d'octobre du *Rapport sur la politique monétaire*. Toutefois, comme le *Rapport* l'indique, un affaiblissement des perspectives à l'étranger devrait modérer la croissance au Canada par la voie des liens financiers et des échanges commerciaux et par l'effet qu'il exerce sur la confiance. La demande intérieure devrait rester le principal moteur de la croissance au pays, mais ces chocs venant de l'étranger laissent entrevoir une progression des dépenses des ménages plus modérée et une expansion des investissements des entreprises moins vigoureuse. Par conséquent, la Banque s'attend encore à ce que l'économie continue d'afficher une offre excédentaire pendant une bonne partie de 2013. Sous l'effet conjugué de cette offre excédentaire et du retournement des fortes hausses des prix des aliments et de l'énergie survenues précédemment, l'inflation mesurée par l'IPC global devrait redescendre près de la limite inférieure de la fourchette cible vers le milieu de l'an prochain.



Dans ce contexte, la Banque juge approprié de maintenir le degré de détente monétaire considérable en place. Cette détente s'est accentuée du fait du recul marqué des taux de rendement sans risque à l'échelle du globe, ce qui fournit un élan additionnel à l'économie canadienne grâce au bon fonctionnement de notre système financier. 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.

Dans un monde parfait, il n'y aurait pas d'autres chocs et ceux qui ont frappé notre économie produiraient exactement les effets que nous anticipons. Mais là encore, dans un monde parfait, ces chocs ne seraient pas survenus. Nous formulons la politique monétaire dans le monde réel, où les chocs sont une réalité incontournable. C'est pourquoi la Banque suit une approche flexible pour y répondre, qu'elle prend des décisions reposant sur une analyse réfléchie et un jugement éclairé plutôt que sur des règles mécaniques. Il nous appartient d'anticiper les chocs potentiels, d'en analyser l'incidence sur l'activité économique et l'inflation au Canada et de formuler une politique monétaire compatible avec l'atteinte de la cible d'inflation de 2 % au fil du temps. En définitive, cela demeure la meilleure contribution que la politique monétaire puisse apporter au bien-être économique des Canadiens et des Canadiennes.