



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

**Discours prononcé par Mark Carney
gouverneur de la Banque du Canada
devant les Travailleurs canadiens de l'automobile (TCA)
Toronto (Ontario)
le 22 août 2012**

Mondialisation, stabilité financière et emploi

Introduction

Merci, Ken Lewenza, de m'avoir invité à prendre la parole aujourd'hui. En décembre dernier, vous aviez dit que vous m'écrieriez pour être certain de « rester au moins quelques années encore à la présidence nationale des TCA sans devoir faire face à une autre crise mondiale ». Le moins que je pouvais faire était de venir discuter de ce que nous faisons actuellement pour satisfaire une demande aussi raisonnable que la vôtre.

La crise financière mondiale a eu un effet dévastateur. À la suite de l'effondrement de Lehman Brothers, le commerce international a reculé de 10 % et la production industrielle de 18 %. La production manufacturière canadienne a chuté d'environ 20 % et la production automobile de 70 %. Il y a eu 28 millions d'emplois perdus à l'échelle du globe, dont 430 000 au Canada au plus fort de la crise. Les membres de votre syndicat ont été très durement touchés, et l'onde de choc se fait encore sentir.

La crise financière et la récession internationale qui a suivi ont démontré les interconnexions profondes de l'économie mondiale. Quand elles sont bâties sur le roc, les interconnexions du commerce et de l'investissement sont une source d'emplois et de prospérité. Je pense notamment aux 400 milliards de dollars de biens d'exportation qui sont produits par les industries que représentent vos membres.

Mais quand elles sont bâties sur le sable, comme c'était le cas pour une trop grande part de l'activité financière avant la déroute de Lehman Brothers, les interconnexions de l'économie mondiale peuvent transmettre l'instabilité, l'incertitude et le chômage.

Aujourd'hui, je voudrais parler de ce que nous pouvons faire pour bâtir les fondations d'une mondialisation aux effets bénéfiques, afin que vous puissiez vous concentrer sur la création de prospérité pour vos familles et vos concitoyens. Une partie de ce travail relève directement des banques centrales; une autre partie relève des décideurs internationaux qui siègent au Conseil de stabilité financière (CSF). Et vous avez aussi une part de responsabilité : celle de continuer à favoriser la croissance d'entreprises

souples, productives et capables de réussir sur un marché mondial où la concurrence est féroce.

Assurer la stabilité financière pour l'emploi et la croissance

Je tiens tout d'abord à vous exposer ce que les décideurs publics peuvent faire pour que les entreprises disposent du capital dont elles ont besoin pour investir et embaucher, et aussi pour éviter que le Canada ne subisse un choc soudain provoqué par la conjoncture à l'étranger.

Créer des institutions financières résilientes

Le renforcement du système bancaire mondial est la priorité absolue. Cela signifie plus de capital. Avant la crise, les banques internationales fonctionnaient avec 50 dollars d'actifs pour chaque dollar de capital. Même si la valeur de leurs actifs n'a perdu que 2 %, les banques ont vu leur capital réduit à néant. Cela correspond assez bien à votre description, Ken, selon laquelle les banques n'avaient « pas d'argent dans leur chambre forte » pour garantir leurs prêts¹.

Face à cette situation, les organismes de réglementation internationaux ont multiplié environ par cinq le montant minimal de capital que les banques doivent détenir, et ils obligent les institutions les plus grosses et les plus complexes à en détenir encore davantage. En outre, nous avons ajouté une ceinture de sécurité importée du Canada : une norme simple mais efficace en matière de levier financier. Elle protège le système de risques que nous croyons faibles mais qui, en fait, ne le sont pas.

Régler le problème des institutions trop grosses pour faire faillite

Ces mesures ont contribué à réduire la probabilité de défaillance, mais puisque des défaillances surviendront encore, il faut en atténuer l'incidence. C'est l'une des raisons pour lesquelles il convient de se concentrer sur la résolution du problème des institutions trop grosses pour faire faillite. Nous devons nous attaquer une fois pour toutes à l'injustice engendrée par un système qui privatise les gains et socialise les pertes. En redonnant le capitalisme aux capitalistes, la discipline se durcira au sein du système et, avec le temps, les risques systémiques diminueront. De plus, savoir que de grandes entreprises peuvent faire faillite sur des marchés éloignés sans que les effets ne se fassent fortement sentir chez soi rétablira la confiance à l'égard d'un système mondial ouvert et permettra à Ken et à nous tous de nous concentrer sur nos fonctions.

Pour que ce soient les détenteurs d'obligations, les actionnaires et les dirigeants - plutôt que les contribuables - qui subissent le poids des pertes, tous les pays membres du CSF se sont engagés à instaurer un pouvoir de mise à contribution des investisseurs. Ils auront des plans précis d'ici la fin de l'année pour assurer le rétablissement des entreprises défaillantes ou résoudre la défaillance de celles-ci, si nécessaire.

On s'emploie maintenant à élargir le cadre de traitement des institutions d'importance systémique aux banques nationales, aux sociétés d'assurance multinationales et aux

¹ Ken Lewenza, président des Travailleurs canadiens de l'automobile (TCA) (2011), discours prononcé devant le Conseil des TCA le 2 décembre, p. 6.

principales banques parallèles, comme les fonds de couverture. Une fois mises en place, la surveillance plus intense des institutions et la capacité accrue d'absorption des pertes feront que le système financier ne sera plus jamais lié au sort d'une seule entreprise ou d'un groupe d'entreprises.

Créer des marchés ouverts en continu

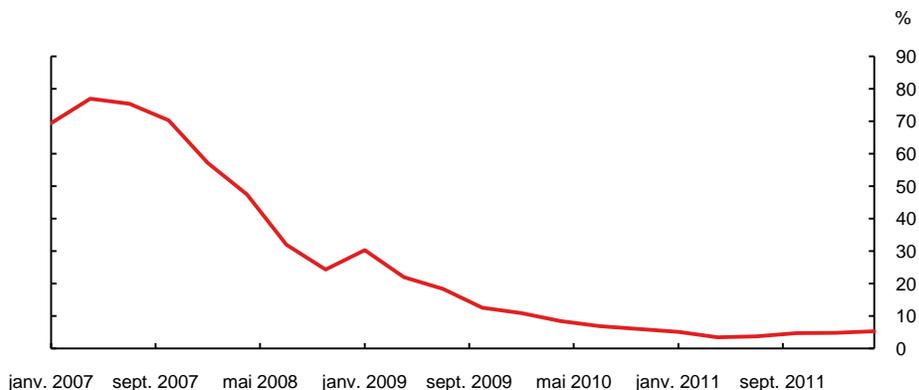
Un élément important de la résolution du problème des institutions trop grosses pour faire faillite est de faire en sorte que les marchés clés puissent faire face à la défaillance d'entreprises. La création de marchés essentiels ouverts en continu nécessite la modification des mécanismes des marchés des produits dérivés et des pensions, de même que des données plus fiables et un meilleur suivi des expositions.

Passer du secteur bancaire parallèle au financement de marché

Enfin, le CSF s'attache à renforcer la surveillance et la réglementation du secteur bancaire parallèle de manière à ce qu'il devienne une source de concurrence (afin de promouvoir l'efficacité) et de diversité (afin de promouvoir la résilience) pour le secteur réglementé. Cela supposera de changer le mode de gestion des fonds du marché monétaire, les modalités de titrisation et, surtout, la façon de gérer les liens entre le secteur bancaire réglementé et le secteur bancaire parallèle.

Permettez-moi d'illustrer l'importance de ces efforts par un exemple canadien. À l'été 2007, le marché canadien du PCAA non bancaire a paralysé (**Graphique 1**). Par conséquent, le crédit-bail automobile a disparu presque du jour au lendemain (**Graphique 2**).

Graphique 1 : La titrisation de prêts automobiles a reculé par rapport à l'ensemble de ces prêts (six grandes banques)

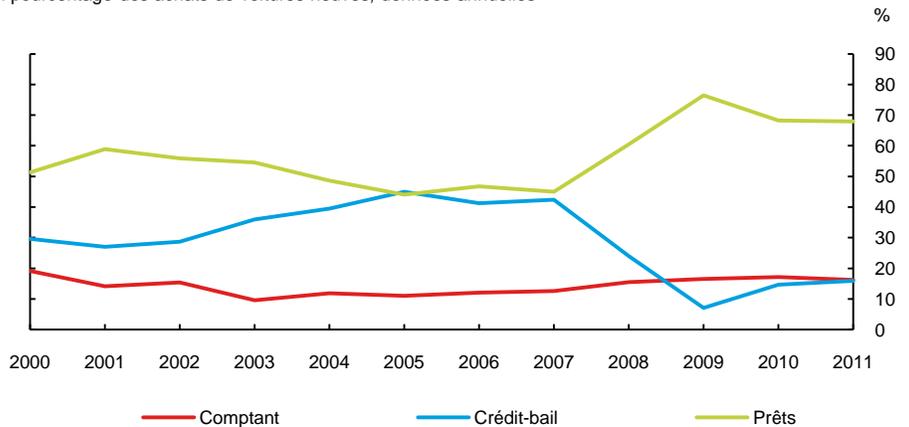


Source : Bureau du surintendant des institutions financières

Dernière observation : 30 avril 2012

Graphique 2 : Le crédit-bail automobile a disparu presque du jour au lendemain

Part en pourcentage des achats de voitures neuves, données annuelles



Source : DesRosiers Automotive Yearbook, 2012

Dernière observation : 2011

Auparavant, environ 40 % des voitures au Canada avaient été achetées par crédit-bail. Les banques canadiennes ont comblé ce vide et contribué à ce que la demande d'automobiles au Canada soit nettement supérieure à celle des États-Unis. À présent, nous devons reconstruire le marché de la titrisation afin d'offrir aux consommateurs canadiens des solutions financières de remplacement à faible coût.

Ces réformes permettront réellement d'améliorer les choses - si elles sont mises en œuvre. Au cours de la dernière crise, le Canada a appris que mettre de l'ordre dans ses propres affaires ne suffit pas. Il faut aussi que les autres mettent la barre plus haut. Voilà pourquoi le CSF se concentre de plus en plus sur une *mise en œuvre rapide et cohérente* de l'ensemble des réformes convenues. Nous pointerons du doigt ceux qui se traînent les pieds ou contournent les règles et les obligerons à rendre des comptes.

L'évolution récente du marché du travail au Canada

Les travailleurs du monde entier ont fait les frais de la crise financière.

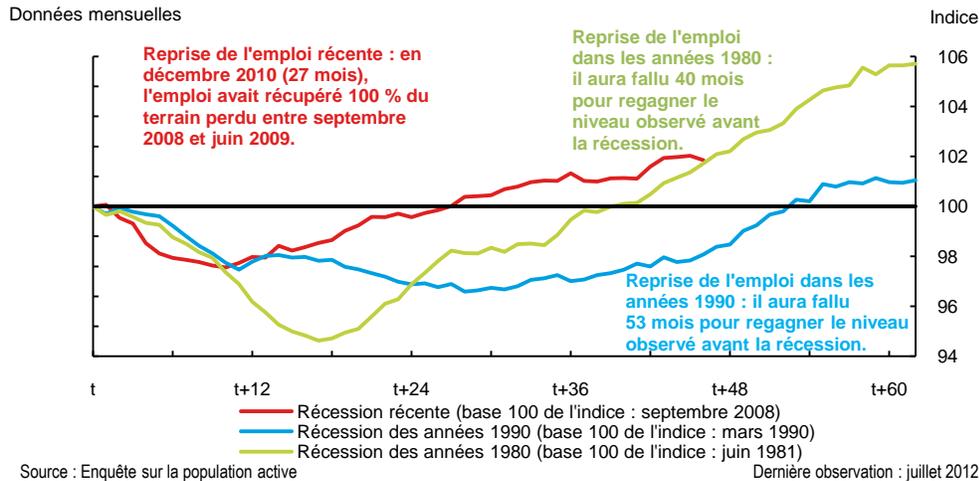
Cependant, compte tenu de la gravité de la crise, le marché canadien du travail a fait bonne figure, à la fois en valeur absolue et par rapport aux autres économies avancées. La totalité des emplois perdus durant la récession ont été récupérés, et 304 000 emplois supplémentaires ont été créés (**Graphique 3**). Depuis le creux, la grande majorité de ces emplois sont à temps plein et dans le secteur privé. Presque tous les nouveaux emplois ont été créés dans des industries où les salaires dépassent la moyenne.

Après avoir atteint un sommet de 8,7 % en août 2009, le taux de chômage au Canada a diminué pour s'établir actuellement à 7,3 %. S'il n'est pas encore revenu à son creux d'avant la crise, c'est en partie parce que la population en âge de travailler a continué d'augmenter et que les travailleurs potentiels ont continué de chercher de l'emploi.

La situation est très différente aux États-Unis, où de nombreux travailleurs découragés ont quitté le marché du travail. La proportion de chômeurs de longue date est de plus

de 40 % aux États-Unis (alors qu'elle est de 18 % au Canada). Et le taux de chômage des États-Unis dépasse celui du Canada de 1 point de pourcentage (et de pas moins de 2 points de pourcentage, à données comparables).

Graphique 3 : Reprise de l'emploi par rapport aux niveaux observés avant la récession

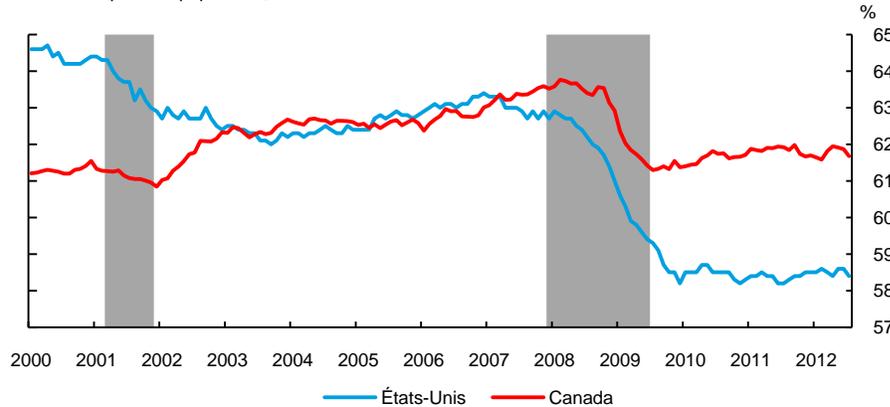


Même si, au chapitre du travail, le Canada affiche une meilleure tenue que la plupart des autres pays du G7, nous savons tous qu'il y a encore des ressources inutilisées (**Graphique 4**). Le taux d'activité n'a pas entièrement regagné le terrain perdu, et le pourcentage de travailleurs qui occupent involontairement un emploi à temps partiel s'est accru d'environ 5 points de pourcentage (**Graphique 5**). De plus, la progression des salaires a été modérée et on s'attend à ce que cette tendance se maintienne.

C'est là une des raisons pour lesquelles la politique monétaire est exceptionnellement expansionniste depuis aussi longtemps. Les taux d'intérêt demeurent à des creux historiques ou près de ceux-ci depuis le début de la crise financière. Corrigé en fonction du taux d'augmentation de l'IPC, le taux directeur réel est resté négatif, en moyenne, depuis la fin de 2008. Grâce au bon fonctionnement de notre système financier, la Banque du Canada a procuré à notre économie une détente monétaire exceptionnelle, compatible avec la croissance de l'activité et de l'emploi et l'atteinte de notre cible d'inflation.

Graphique 4 : Les conditions moroses sur le marché du travail aux États-Unis devraient limiter la progression de la consommation

Ratio de l'emploi à la population, données mensuelles

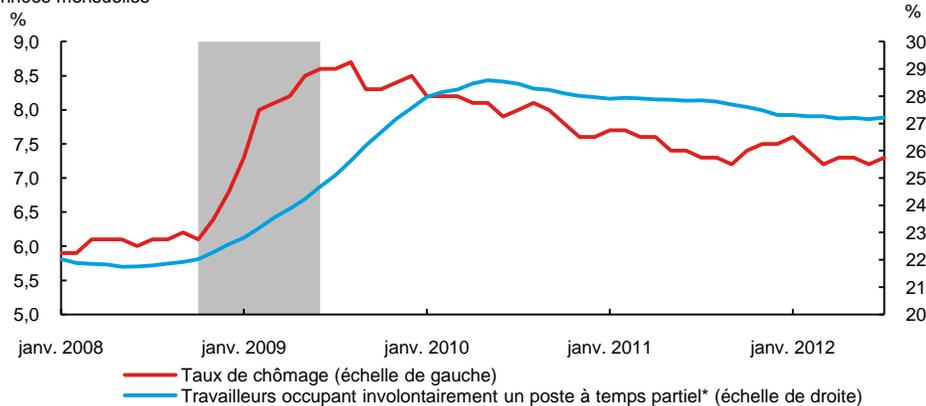


Nota : Les bandes verticales ombrées représentent des récessions ayant touché les États-Unis.
Sources : Bureau of Labor Statistics des États-Unis et Statistique Canada

Dernière observation : juillet 2012

Graphique 5 : Il reste une certaine marge de ressources inutilisées sur le marché canadien du travail

Données mensuelles



Nota : La bande verticale ombrée représente la période de récession, selon les taux de croissance trimestriels du PIB réel.

*Exprimé en pourcentage de l'emploi à temps partiel total, données désaisonnalisées, moyenne mobile sur 12 mois

Source : Statistique Canada

Dernière observation : juillet 2012

Les tendances à long terme

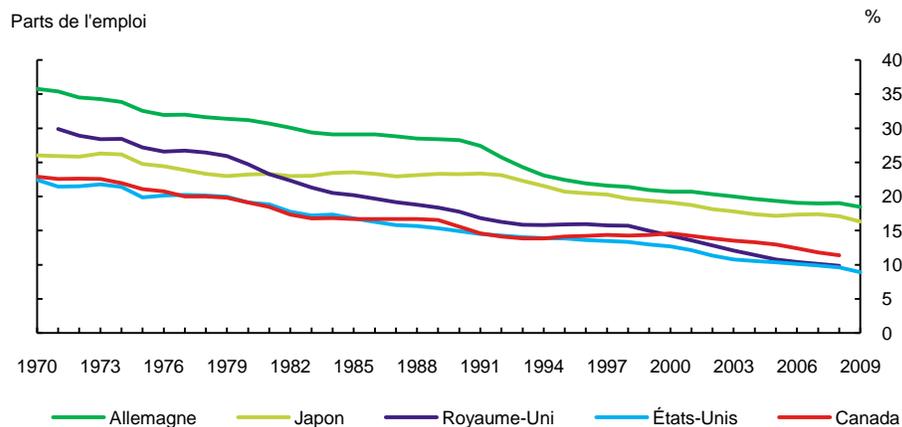
Toute analyse des chiffres récents de l'emploi doit prendre en compte le contexte plus large de l'évolution du marché du travail dans l'économie mondiale.

Premièrement, la part de l'emploi dans le secteur manufacturier a diminué de façon constante dans les économies avancées. Durant les trois décennies qui ont précédé la crise, elle est passée de 25 à 14 %. Même en Allemagne, la part de l'emploi dans le secteur manufacturier est passée de 32 à 19 % au cours de cette période. Dans ce contexte, les statistiques canadiennes se situent dans la moyenne : de 18 % qu'elle était il y a trente ans, la part de l'emploi dans le secteur manufacturier est maintenant tombée à quelque 10 % (**Graphique 6**). Ce déclin reflète en partie le remplacement de

la main-d'œuvre par le capital, comme l'utilisation accrue de la robotique sur les chaînes de montage. Il reflète aussi l'évolution de la mondialisation.

La présente vague de mondialisation est en train de changer la nature de la production et la demande de main-d'œuvre, tant pour les biens que pour les services. Lors de la première vague de mondialisation, à la fin du siècle dernier, la chute marquée des coûts de transport combinée aux grandes économies d'échelle dans les usines ont favorisé la concentration de la production et de l'emploi dans le secteur manufacturier.

Graphique 6 : Parts de l'emploi dans le secteur manufacturier dans les pays de l'OCDE, 1970-2009



Source : OCDE, Base de données STAN

Dernière observation : 2009

Dans la présente vague, qui a débuté vers la fin des années 1980, les énormes progrès des communications et de l'informatique ont abaissé radicalement les coûts de *coordination* entre les différentes étapes de production. Cela a contribué à décentraliser les activités vers les régions offrant la plus grande efficacité. Une des conséquences a été le déplacement de la fabrication vers les marchés émergents, où les salaires sont peu élevés. Même dans le secteur des services, des tâches complexes, comme les services professionnels et les services de santé, sont décomposées en éléments à haute valeur ajoutée et en éléments de routine, ce qui mène à la sous-traitance et au déplacement d'emplois.

Avec l'intégration grandissante des entreprises dans des chaînes d'approvisionnement mondiales, l'avantage concurrentiel sera de plus en plus concentré au niveau des étapes de production (comme les études techniques ou la fabrication) plutôt qu'au niveau du secteur d'activité (comme l'aérospatiale ou l'automobile).

En général, ces tendances signifient que, dans les économies avancées, les travailleurs non spécialisés sont moins en demande que les travailleurs spécialisés. Certaines estimations indiquent que, d'ici la fin de cette décennie, il y aura une pénurie de

18 millions de travailleurs spécialisés et un excédent de 35 millions de travailleurs non spécialisés dans les économies avancées².

Ces changements de fond qui touchent l'offre et la demande de main-d'œuvre contribuent à creuser les inégalités. Depuis une vingtaine d'années, les revenus au Canada ont progressé presque deux fois plus pour les 10 % de travailleurs les mieux payés que pour les 10 % les moins bien payés. En ce qui concerne la proportion des 1 % de travailleurs les mieux payés, le Canada occupe actuellement le troisième rang parmi les pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), derrière les États-Unis et le Royaume-Uni³. Il faut remonter aux années 1920 pour voir des inégalités aussi marquées aux États-Unis. De plus, la part du revenu du travail dans le revenu national est présentement à son plus bas niveau en un demi-siècle dans la plupart des économies avancées, y compris le Canada. Lorsque l'inégalité de revenus est mesurée à l'aide du coefficient de Gini, l'indicateur le plus courant en la matière, le Canada tombe dans la moyenne des pays de l'OCDE.

Nous devons tous reconnaître que les emplois durables et bien payés de l'avenir dans le secteur manufacturier seront offerts par des entreprises qui investissent dans l'outillage et la formation de leurs travailleurs et qui participent pleinement à l'économie mondiale.

Le contexte macroéconomique

Une stratégie qui vise la création d'emplois de qualité dans ce contexte doit aussi tenir compte de la transformation économique qui est en cours à l'échelle du globe.

Il faut tout d'abord reconnaître les limites de la dépendance à l'égard de notre marché intérieur. Aussitôt après la crise, le Canada s'est donné comme stratégie économique générale de stimuler la demande intérieure et d'encourager les entreprises du pays à se réoutiller et à se réorienter en fonction de la nouvelle économie mondiale.

Les politiques monétaire et budgétaire expansionnistes ont soutenu très efficacement une croissance robuste de la demande intérieure, surtout en ce qui a trait aux dépenses des ménages. Par exemple, les ventes d'automobiles au Canada, après avoir reculé de presque 20 % durant la récession, ont fortement remonté, si bien qu'elles dépassent maintenant d'un peu moins de 4 % leur niveau d'avant la récession.

Si efficace qu'il ait été, ce modèle de croissance montre de plus en plus clairement ses limites. En particulier, nous ne pouvons pas indéfiniment assurer l'expansion économique en nous appuyant sur l'augmentation des emprunts des ménages canadiens par rapport à leurs revenus. Dans la décennie qui a précédé la récession, les Canadiens ont financé jusqu'à un cinquième de la progression de la consommation en utilisant la valeur nette de leur maison. La part du PIB que représente l'activité dans le secteur du logement frôle maintenant un niveau record, et on voit de plus en plus de

² R. Dobbs et autres (2012), *The World at Work: Jobs, Pay, and Skills for 3.5 Billion People*, McKinsey Global Institute, juin.

³ Cette proportion est passée de 9 % en 1990 à 13 % en 2007. Elle est de 18 % aux États-Unis et de 14 % au Royaume-Uni. Voir S. Matthews (2011), *Trends in Top Incomes and Their Tax Policy Implications*, coll. « OECD Taxation Working Papers », n° 4, OCDE.

signes de surconstruction et de surévaluation dans certains segments du marché immobilier.

Face à cette situation, le gouvernement fédéral a pris en temps opportun quatre mesures de prudence afin de resserrer les conditions de l'assurance hypothécaire. Le Bureau du surintendant des institutions financières a durci les critères de souscription de prêts sur la valeur nette des maisons et renforcé la surveillance. La politique monétaire est restée centrée sur la cible d'inflation, quoique le régime flexible de ciblage de l'inflation donne à la Banque du Canada la possibilité de soutenir, au besoin, les efforts des autorités de réglementation afin d'assurer une croissance équilibrée et viable qui soit compatible avec la stabilité des prix à moyen terme⁴.

Même si elle est souhaitable, l'élimination du déficit financier net du secteur des ménages va créer un vide notable de 50 milliards de dollars dans notre économie sur deux ans. Ce vide ne peut être comblé de façon durable que par une hausse des exportations et des investissements des entreprises.

Mais où exporter et dans quoi investir?

L'économie des États-Unis connaît en ce moment la reprise la plus lente depuis la Grande Dépression; sa progression se trouve ralentie par l'assainissement des bilans des banques, des ménages et du gouvernement. La seule bonne nouvelle, c'est qu'il y a certains progrès.

Les banques américaines ont fortement accru leurs capitaux propres (leur ratio des capitaux propres en actions ordinaires au total de l'actif s'est élevé de plus de 25 %). Les ménages américains ont récupéré plus des deux tiers des 16 billions de dollars de valeur nette qu'ils ont perdus à la suite de la crise. Nous estimons cependant qu'il faudra encore plusieurs années avant qu'ils regagnent le terrain perdu.

Malgré tout, la dette totale aux États-Unis est à peine redescendue de son sommet de 250 % du PIB - un niveau jamais vu depuis la Grande Dépression⁵. La raison en est que la dette du gouvernement américain a augmenté de quatre dollars pour chaque dollar de réduction de la dette des ménages. Ce sur-place persistera un certain temps, car la demande intérieure privée n'est pas encore assez robuste pour contrebalancer des compressions budgétaires brutales.

La Banque s'attend à ce que l'expansion aux États-Unis s'établisse en moyenne à 2,5 % au cours des prochaines années (contre 3 % pendant la décennie précédant la crise).

En un mot, l'économie américaine n'est plus ce qu'elle était. Étant donné la baisse des investissements en capital et la hausse du chômage structurel, même une fois que l'économie de ce pays aura recouvré ses pertes cycliques, la Banque estime que le PIB américain demeurera inférieur de plus d'un billion de dollars en 2015 à ce qu'elle avait prévu avant la crise. Déjà, à cause de l'atonie aux États-Unis, les exportations canadiennes sont de 30 milliards de dollars moins élevées qu'elles ne le seraient normalement à ce stade-ci du cycle.

⁴ Banque du Canada (2011), *Reconduction de la cible de maîtrise de l'inflation : document d'information - novembre 2011*.

⁵ Cela exclut la dette du secteur financier.

Compte tenu de notre dépendance à l'égard du marché américain, nos exportations sont encore inférieures au sommet auquel elles se situaient avant la récession. De façon plus générale, comme 9 % seulement de nos exportations sont destinées aux marchés émergents en expansion rapide, le Canada s'est classé à l'avant-dernier rang des pays du G20 au chapitre des exportations au cours des dix dernières années. Depuis 2000, notre part du marché mondial des biens d'exportation a reculé, passant d'environ 4,5 à 2,7 %.

Certains en attribuent la faute à la vigueur persistante du dollar canadien. C'est vrai en partie, mais ce n'est pas la principale raison. La faiblesse de nos exportations pendant la dernière décennie est attribuable pour les deux tiers à la structure des marchés, et pour le tiers, à la compétitivité. La force de notre dollar est responsable d'environ les deux tiers de nos problèmes de compétitivité, et les coûts de main-d'œuvre et la productivité, de l'autre tiers⁶. Au final, donc, la vigueur de notre monnaie rend compte de seulement 20 % environ du bas niveau de nos exportations.

Bref, nos mauvais résultats avant la crise tenaient davantage à notre choix de partenaires commerciaux qu'à l'efficacité avec laquelle nous menions nos échanges. Notre exposition est trop grande vis-à-vis des États-Unis et trop faible par rapport aux marchés émergents en expansion rapide.

Les mesures recommandées

Les travailleurs, les entreprises et les gouvernements devront unir leurs efforts pendant de nombreuses années pour développer de nouveaux marchés et soutenir la concurrence sur ceux-ci.

Premièrement, nous devons adopter une stratégie commerciale énergique axée sur les marchés émergents. C'est pourquoi le Canada poursuit actuellement une série de discussions bilatérales sur les échanges commerciaux avec des pays comme l'Inde et qu'il prendra part aux négociations multilatérales sur le Partenariat transpacifique d'un certain nombre de pays asiatiques. Non seulement les économies émergentes comptent maintenant pour la moitié de l'expansion totale des importations, mais elles sont aussi essentielles si nous voulons solidifier nos positions au sein de chaînes d'approvisionnement mondiales.

Deuxièmement, comme les TCA le reconnaissent depuis longtemps, la qualité de notre main-d'œuvre est l'une de nos plus grandes forces, dans laquelle nous devons continuellement investir. Face à la technologie et aux échanges commerciaux qui transforment le milieu du travail, la nécessité d'améliorer les compétences pour tous les types d'emploi n'a jamais été aussi criante. Tant les travailleurs que les gestionnaires doivent constamment se perfectionner afin de tirer pleinement parti des nouvelles technologies en modifiant la conception, la commercialisation et les processus.

⁶ Mise en garde : Les coûts unitaires de main-d'œuvre par rapport aux États-Unis constituent des indicateurs utiles pour évaluer la compétitivité du Canada. Toutefois, ils ne rendent peut-être pas compte de toute la situation. Par exemple, il se peut qu'ils ne reflètent pas adéquatement la participation accrue des économies émergentes et des économies en développement aux échanges mondiaux (par ex., l'adhésion de la Chine à l'OMC en 2001).

Troisièmement, nous devons maintenir un système financier ouvert et résilient qui, à tout le moins, répond au souhait de Ken de « ne pas être à la merci des banquiers du monde entier qui n'ont rien appris de la dernière crise »⁷. De façon plus générale, nous avons besoin d'un système capable d'assurer de façon durable un financement à faible coût aux entreprises et aux consommateurs dans l'économie réelle pour nous permettre d'accroître notre production, nos emplois et nos revenus.

Conclusion

Le contexte mondial demeure difficile. Ces derniers mois, on a observé un ralentissement généralisé de l'activité dans les économies avancées et émergentes. L'Europe est retombée en récession et la crise qu'elle vit, bien que contenue, reste aiguë. L'économie américaine continue de croître modestement, étant restreinte par la réduction des leviers d'endettement en cours et par l'incertitude considérable entourant le précipice budgétaire et la situation européenne.

Bien que les vents contraires extérieurs freinent l'activité économique au Canada et que certains facteurs spéciaux à court terme pèsent sur la croissance, l'économie progresse actuellement à peu près au même rythme que la production potentielle. Ce rythme devrait s'accélérer au cours de 2013. On s'attend à ce que la consommation et les investissements des entreprises soient les principaux moteurs de cette croissance modérée, à la faveur de conditions financières très expansionnistes au Canada. Même si on prévoit un raffermissement des exportations canadiennes, celles-ci devraient se maintenir en deçà du sommet atteint avant la récession jusqu'au début de 2014, compte tenu de la faiblesse de la demande étrangère et des défis qui subsistent sur le plan de la compétitivité, y compris la vigueur persistante du dollar canadien.

Comme la Banque l'a précisé dans sa plus récente annonce concernant le taux directeur, dans la mesure où l'expansion économique se poursuit au Canada et que l'offre excédentaire au sein de l'économie se résorbe graduellement, il se peut qu'une réduction modeste de la détente monétaire considérable actuellement en place au Canada devienne appropriée, de façon à atteindre la cible d'inflation de 2 % à moyen terme. Le moment et le degré de toute réduction seront évalués avec soin, en fonction de l'évolution économique à l'échelle nationale et internationale.

Dans un contexte mondial volatil, nous devons planifier sur le long terme. Notre prospérité ne peut pas passer par la dévaluation de notre monnaie. Et nous ne pouvons pas nous couper du monde et espérer nous appuyer sur un endettement persistant des consommateurs canadiens.

Nous tous - travailleurs, entreprises et gouvernements - devons tirer parti des avantages qu'offre le Canada :

- des politiques budgétaire et monétaire saines;
- un secteur financier résilient;
- le fait que des inefficiences à l'intérieur de nos frontières peuvent être éliminées afin de favoriser l'emploi et le profit;
- des possibilités sous-exploitées dans les économies les plus dynamiques du monde et, surtout,

⁷ Ken Lewenza, *op. cit.*, p. 5.

- une main-d'œuvre dotée d'une formation rigoureuse, dévouée et productive, avide d'apprendre de nouvelles compétences.

Au CSF, nous nous attacherons à élaborer et à mettre en œuvre une série de réformes financières assurant le soutien de l'économie réelle par le système financier afin que les entreprises puissent investir et embaucher et que les travailleurs canadiens, et leurs dirigeants, puissent faire des projets d'avenir en toute confiance.

Je vous remercie de votre attention.