



**Déclaration préliminaire de Tiff Macklem**  
**Gouverneur de la Banque du Canada**  
**Conférence de presse suivant la publication**  
**du *Rapport sur la politique monétaire***  
**Ottawa (Ontario)**  
**15 juillet 2020**

Bonjour. La première sous-gouverneure Wilkins et moi sommes ravis d'être ici pour répondre à vos questions au sujet de l'annonce d'aujourd'hui et du *Rapport sur la politique monétaire* (RPM).

La pandémie de COVID-19 a provoqué une chute sans précédent de l'activité économique au Canada, et la reprise exigera une détente monétaire considérable. Ce que nous tenons à dire aux Canadiens par-dessus tout, c'est que la Banque sera là pour assouplir les conditions monétaires pendant une période prolongée afin de soutenir la reprise et de ramener l'inflation à la cible de 2 %.

Avant de répondre à vos questions, permettez-moi de parler un peu des principaux points abordés dans les délibérations du Conseil de direction.

Nos discussions ont encore été axées sur le coronavirus.

Cette pandémie est une catastrophe humaine et économique. Elle coûte des vies et fait perdre des emplois. Durant la première moitié de l'année, l'économie mondiale a connu son plus important recul depuis la Grande Dépression.

Les mesures pour contenir le virus sont en train d'être levées à bien des endroits, et l'activité économique commence à se raffermir. Mais, comme on le voit aux États-Unis, de nouvelles poussées du virus peuvent nécessiter un reconfinement nuisant à la reprise.

Nous sommes confrontés à beaucoup d'incertitudes, la principale étant l'évolution du virus même. Nous ne pouvons donc pas formuler de projections économiques avec le même degré de précision que d'habitude. C'est ce qui nous a poussés à présenter plutôt un scénario économique intermédiaire. Ce scénario est en quelque sorte un juste milieu entre la probabilité que les meilleures et les pires issues possibles se concrétisent. Il s'appuie toutefois fortement sur nos hypothèses à propos du virus, notamment l'absence d'une deuxième vague à grande échelle ici au Canada et un assouplissement graduel du confinement. Nous postulons aussi que la pandémie aura pris fin ou presque d'ici le milieu de 2022, lorsqu'un vaccin ou un traitement efficace sera offert à la population générale. Nos discussions sur la politique monétaire ont été guidées par ce scénario, mais nous avons tenu compte de l'extrême incertitude qui entoure ces hypothèses.

Dans le scénario intermédiaire, l'économie canadienne se contracte de près de 8 % cette année, puis croît d'un peu plus de 5 % en 2021 et de près de 4 % en 2022. Laissez-moi mettre tout ça en contexte.

Selon des données mensuelles récentes – en particulier sur l'emploi, les ventes de véhicules automobiles et le logement – l'économie canadienne aurait atteint son creux en avril. La croissance de l'emploi a repris en mai et s'est accélérée en juin. Nous estimons maintenant que l'économie a reculé d'environ 15 % pendant la première moitié de l'année. Bien qu'il soit considérable, ce recul suggère que les scénarios économiques les plus pessimistes présentés dans le RPM d'avril ont été évités. Au troisième trimestre, nous nous attendons à ce que le fort rebond de l'emploi et de la production se poursuive.

Mais il est clair pour tous les membres du Conseil de direction que cette récession n'est pas habituelle. Nous pensons que la croissance à court terme exceptionnellement forte pendant la réouverture sera probablement suivie d'une récupération plus lente et inégale. Il faudra donc beaucoup de temps pour que l'activité économique revienne même à son niveau de la fin de 2019, avant que la pandémie frappe.

Pour plusieurs raisons, la phase de récupération pourrait se prolonger. Certaines entreprises vont fermer définitivement, et d'autres auront des activités différentes d'avant la pandémie. La confiance des entreprises et des consommateurs a été ébranlée, et ces derniers continueront vraisemblablement à se montrer prudents dans leurs dépenses. Bien des gens pourraient trouver le retour au travail difficile, surtout si les écoles et les garderies ne peuvent rouvrir complètement. Nous sommes conscients que ce fardeau pèse de façon disproportionnée sur les femmes.

Quand le confinement a été imposé afin d'aplatir la courbe, le gouvernement a vite réagi. Il a pris des mesures pour remplacer les revenus perdus et aider les entreprises à garder leur personnel et à payer leurs factures. Certaines de ces mesures ont été prolongées et de nouvelles ont été annoncées depuis le début de juin. Elles ont atténué les pires effets de la pandémie pour les ménages et les entreprises, et jeté les bases de la reprise.

La Banque a aussi pris des mesures sans précédent. Nous avons abaissé le taux directeur pour l'établir à sa valeur plancher de 25 points de base et lancé des facilités de liquidité et des programmes d'achat pour que les marchés continuent de fonctionner. Cela a permis de maintenir l'accès au crédit et soutenu la confiance. Les marchés essentiels revenant à la normale, nous avons réduit certaines facilités de liquidité à court terme, mais nous sommes prêts à augmenter l'ampleur de nos programmes au besoin.

Comme toujours, les mesures que nous prenons sont fondées sur notre mandat de ciblage de l'inflation. À cause de la pandémie, l'inflation aussi est entourée d'incertitude. Parce que les habitudes d'achat ont changé, l'indice des prix à la consommation (IPC) ne reflète pas fidèlement les habitudes de consommation des Canadiens en ce moment. La Banque a donc collaboré avec Statistique Canada en vue de créer un indice des prix ajusté qui tient mieux compte des habitudes actuelles. Nous parlons de ces efforts dans l'encadré 2 du RPM. L'indice des prix ajusté montre que l'inflation n'est probablement pas aussi basse que l'indique l'IPC officiel, même si l'écart n'est pas grand.

Ces derniers mois, l'inflation calculée à l'aide d'un indice ou l'autre a été près de zéro. Elle devrait rester inférieure à la cible tant que les prix peu élevés de l'essence, des voyages et des vêtements, entre autres, la tirent vers le bas, et que la demande reste faible. La pandémie a réduit autant l'offre que la demande, mais nous considérons que les effets sur cette dernière sont plus grands. Quand la demande va se redresser et que les capacités excédentaires de l'économie vont se résorber, l'inflation va augmenter graduellement et se rapprocher de la cible de 2 %.

Les membres du Conseil de direction ont aussi discuté du rôle que joue la gamme élargie d'instruments offerts par la Banque dans le soutien de l'économie. Nos programmes d'achat visaient au départ à améliorer le fonctionnement des marchés et à débloquer le système financier pour que le mécanisme de transmission de la politique monétaire fonctionne. Puisque cet objectif est en grande partie atteint et que l'économie est en cours de réouverture, l'effet de ces programmes – en particulier les achats à grande échelle d'obligations du gouvernement du Canada – se propage plus largement. Nous abordons ce sujet plus en détail dans le RPM. Le taux directeur très bas, jumelé aux achats d'actifs, apporte une détente monétaire considérable.

En résumé, l'économie canadienne a subi un choc historique et la réponse des autorités devait aussi être historique. Des premiers signes positifs se dégagent de la réouverture, mais la récupération s'annonce inégale et longue.

Pendant la transition de la réouverture à la récupération, des mesures de politique monétaire exceptionnelles devront continuer de soutenir l'économie. Le Conseil de direction maintiendra le taux directeur à sa valeur plancher jusqu'à ce que les capacités excédentaires dans l'économie se résorbent, de sorte que la cible d'inflation de 2 % soit atteinte de manière durable. De plus, pour renforcer cet engagement et garder les taux d'intérêt bas sur toute la courbe de rendement, la Banque poursuit ses achats à grande échelle d'obligations du gouvernement du Canada à raison d'au moins 5 milliards de dollars par semaine. Ce programme d'assouplissement quantitatif, qui rend le crédit plus abordable pour les ménages et les entreprises, se poursuivra jusqu'à ce que la reprise soit bien engagée. Pour soutenir la reprise et atteindre l'objectif d'inflation, la Banque est prête à accentuer la détente monétaire si cela s'avère nécessaire.

Sur ce, la première sous-gouverneure Wilkins et moi serons heureux de répondre à vos questions.