



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)
20 janvier 2021

Bonjour. Merci de vous joindre à moi pour discuter de l'annonce d'aujourd'hui et du *Rapport sur la politique monétaire* (RPM).

Il y a trois points importants dans notre message d'aujourd'hui. Le premier est que la poussée actuelle des cas de COVID-19 porte un coup très dur à l'économie. Avec l'augmentation des taux d'infection et l'imposition de mesures plus strictes pour contrer le virus dans bien des régions du pays, les ménages et les entreprises font face à de nouvelles difficultés. L'économie ralentit et les activités à forte proximité physique sont encore les plus durement touchées.

Le deuxième est que l'administration de vaccins efficaces étant amorcée, les perspectives d'une reprise vigoureuse et soutenue durant la seconde moitié de l'année se sont améliorées au Canada et dans la plupart des économies avancées.

Et le troisième est que la Banque du Canada va continuer à soutenir les Canadiens et l'économie du pays pendant cette période difficile.

Avant de répondre à vos questions, permettez-moi de parler un peu des discussions du Conseil de direction sur la politique monétaire.

Nous avons examiné des données économiques récentes. Elles indiquent que l'économie canadienne était sur une forte lancée à peu près jusqu'au milieu du quatrième trimestre de 2020, et que les mesures extraordinaires de relance budgétaire et monétaire mises en place donnent les résultats escomptés. Dans le RPM publié aujourd'hui, nous estimons que la croissance a atteint près de 5 % au quatrième trimestre, ce qui est passablement plus élevé que nous l'avions anticipé en octobre.

Mais les taux d'infection plus élevés et l'imposition de restrictions plus sévères ont freiné cet élan. L'emploi a baissé en décembre pour la première fois depuis avril, et les dépenses de consommation semblent avoir diminué. Nous prévoyons maintenant que l'économie va se contracter d'environ 2½ % au premier trimestre de 2021. Comme il est possible que l'ampleur et la durée des mesures visant à contrer le virus soient élargies davantage, le recul au premier trimestre pourrait être plus important.

Une fois de plus, le fardeau de cette faiblesse renouvelée pèse de façon disproportionnée sur les travailleurs et les entreprises des secteurs à forte proximité physique, comme la restauration, l'hôtellerie et les services de voyage. À court terme, les répercussions très inégales de la pandémie vont probablement s'amplifier. En décembre, il y avait encore presque 20 % moins d'emplois peu

rémunérés qu'avant la pandémie, tandis que les autres emplois avaient tous été récupérés et même plus. Nous savons aussi que l'interruption de l'enseignement en présentiel dans certaines provinces ne facilite pas les choses pour bien des parents sur le marché du travail, surtout les femmes.

Mais ces mesures sont temporaires. Quand les restrictions actuelles vont être assouplies, nous pouvons nous attendre à un fort rebond de l'activité économique. Et contrairement au premier confinement en mars, nous avons maintenant une meilleure idée de ce qui nous attend grâce aux vaccins qui sont arrivés plus tôt que prévu. L'administration de ces vaccins va sauver des vies et des emplois.

Le Conseil de direction a longuement discuté des attentes de croissance une fois que la poussée actuelle des infections sera derrière nous. Nous avons établi que même si l'arrivée de vaccins a réduit l'incertitude qui était exceptionnellement grande, celle-ci demeure élevée. En particulier, le moment et la vigueur de la reprise vont reposer de façon importante sur l'évolution de la pandémie et la vaccination.

D'après les plans de vaccination actuels, quand le second semestre va s'amorcer et que plus de gens seront vaccinés, nous nous attendons à une vigueur soutenue de la consommation, les services se redressant par rapport aux niveaux très faibles enregistrés. Cela devrait favoriser la création d'emplois, surtout pour les travailleurs les plus touchés par la pandémie. Et à mesure que nous faisons des pas vers l'immunité collective, l'incertitude liée à la pandémie devrait s'estomper et la confiance des entreprises s'améliorer. Les investissements des entreprises et les exportations seront par conséquent plus élevés, ce qui cadre avec une reprise plus généralisée et plus durable.

Tout cela va se traduire par une forte croissance économique pendant la deuxième moitié de 2021 et la première moitié de 2022. En moyenne annuelle, nous nous attendons à une progression de 4 % cette année et de près de 5 % en 2022, qui ralentira pour s'établir autour de 2½ % en 2023. Malgré cette forte croissance, le Conseil de direction s'attend à ce que la reprise soit prolongée, étant donné tout le chemin qu'il reste à parcourir avant que l'économie atteigne son plein potentiel. Dans la projection énoncée dans le RPM, les capacités excédentaires dans l'économie ne se résorbent pleinement qu'au cours de 2023.

Permettez-moi de parler brièvement des perspectives d'inflation. Ces derniers mois, l'inflation mesurée par l'IPC a augmenté pour s'établir pratiquement à la limite inférieure de la fourchette cible de 1 à 3 % visée par la Banque. Selon nos projections actuelles, elle devrait remonter à environ 2 % durant la première moitié de l'année, mais nous nous attendons à ce que ce soit temporaire. Les effets des baisses marquées des prix de l'essence au début de la pandémie expliquent cette augmentation attendue de l'inflation. Quand ces effets de glissement annuel vont s'atténuer, l'inflation va chuter de nouveau en raison de l'importante offre excédentaire au sein de l'économie. Une fois cet excédent résorbé, l'inflation devrait monter peu à peu et retourner durablement à la cible de 2 % en 2023.

En somme, nous avons des raisons évidentes d'être plus optimistes en ce qui concerne l'évolution de l'économie à moyen terme. Mais nous n'y sommes pas encore. L'augmentation des cas de COVID-19 pèse lourdement sur les

perspectives économiques à court terme. Les mesures exceptionnelles de relance budgétaire et monétaire doivent donc se poursuivre.

Le Conseil de direction a aussi passé pas mal de temps à discuter du degré de détente monétaire dont l'économie a besoin. Compte tenu de la faiblesse à court terme et de la reprise prolongée, nous avons conclu que la détente monétaire exceptionnelle en place actuellement demeure appropriée.

Nous nous sommes entendus sur le fait que si l'activité économique s'avère beaucoup plus faible que prévu, ce qui entraînerait une hausse des pressions désinflationnistes, nous avons des options pour accroître davantage la détente. Et nous sommes prêts à y avoir recours au besoin.

Nous avons aussi convenu qu'il est trop tôt pour penser à ralentir le rythme de nos achats d'obligations du gouvernement du Canada. Mais si l'économie et l'inflation évoluent en général conformément à nos projections ou de façon plus favorable, l'ampleur des mesures d'assouplissement quantitatif va diminuer avec le temps.

Compte tenu de ces conclusions, le Conseil de direction a réitéré son engagement à maintenir 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. Selon notre projection d'aujourd'hui, cela ne se produira qu'au cours de 2023. Pour renforcer cet engagement et garder les coûts d'emprunt bas pour les consommateurs et les entreprises, le Conseil de direction a décidé de maintenir le rythme actuel des achats d'obligations du gouvernement par la Banque, soit au moins 4 milliards de dollars par semaine. Le programme d'assouplissement quantitatif se poursuivra jusqu'à ce que la reprise soit bien engagée. Et à mesure que notre confiance à l'égard de la vigueur de la reprise augmentera, nous ajusterons le rythme des achats nets d'obligations du gouvernement du Canada au besoin.

Nous restons déterminés à procurer le niveau de détente monétaire nécessaire pour soutenir la reprise et atteindre l'objectif d'inflation.

Je m'arrête là-dessus pour répondre à vos questions.