



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

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)
27 octobre 2021

Bonjour. Je suis ravi d'être ici avec vous – en personne – pour discuter de l'annonce d'aujourd'hui et du *Rapport sur la politique monétaire* (RPM) de la Banque.

Il semble à propos que nous nous retrouvions dans ce cadre presque normal, alors que nous concluons une partie de notre intervention de politique monétaire exceptionnelle effectuée pour faire face à la pandémie. Ce matin, nous avons en effet annoncé que nous mettons fin au programme d'assouplissement quantitatif après plus d'un an et demi.

Nous avons mis en place ce programme d'abord pour aider à rétablir le fonctionnement des marchés et ensuite pour augmenter la détente monétaire. Depuis octobre dernier, en phase avec la progression de la reprise économique au Canada, nous avons réduit graduellement le rythme de nos achats au titre du programme. Puisque l'économie affiche de nouveau une croissance robuste, le Conseil de direction a jugé que l'assouplissement quantitatif n'est plus nécessaire. Cela signifie que nous n'augmenterons plus la taille de notre portefeuille d'obligations du gouvernement du Canada. Il faut cependant rappeler à la population que l'importante détente monétaire que nous avons injectée grâce à ce programme est maintenue. Nous allons simplement arrêter de l'augmenter. C'est ce que nous appelons la phase de réinvestissement. Durant cette phase, nous achèterons des obligations uniquement pour remplacer celles qui viennent à échéance, de manière à ce que notre portefeuille global d'obligations du gouvernement du Canada reste assez stable au fil du temps.

La décision d'arrêter l'assouplissement quantitatif a été prise alors que la hausse des taux de vaccination permet de poursuivre la reprise économique au Canada et dans le monde. De nouvelles complications ne cessent de surgir durant la réouverture et font monter les prix de nombreux biens qui s'échangent sur les marchés internationaux, mais je suis agréablement surpris des progrès de notre économie depuis le début de la crise. Nous avons fait beaucoup de chemin. Selon nos prévisions, la santé de l'économie ira en s'améliorant, même si ces complications ne disparaîtront pas avant un moment.

Nous prévoyons une croissance annuelle de l'activité économique d'environ 5 % cette année, 4¼ % en 2022 et 3¾ % en 2023. Les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales et les problèmes d'expédition devraient freiner la croissance et faire augmenter les prix au cours de 2022. Par rapport à nos prévisions de juillet, on s'attend donc à une croissance un peu plus faible au Canada et à ce que l'inflation redescende plus lentement. Les principales forces qui font monter les prix – cours plus élevés de l'énergie et goulots d'étranglement

Ne pas publier avant le 27 octobre 2021
à 11 h, heure de l'Est

du côté de l'offre – semblent maintenant plus puissantes et persistantes qu'on le pensait.

Laissez-moi parler un peu plus de ces thèmes et dire quelques mots sur les grands points abordés par le Conseil de direction durant ses délibérations.

Bien entendu, nous avons parlé de l'évolution de la COVID-19. Même si les taux de vaccination sont en général très élevés au Canada et que le nombre de cas a diminué dans la plupart des régions, la pandémie continue de perturber nos vies. Certaines des perturbations étaient attendues; nous n'avions jamais fermé et rouvert l'économie auparavant, alors il fallait nous attendre à quelques embûches. Mais d'autres, notamment les frictions sur le marché du travail et les perturbations de l'approvisionnement, sont plus prononcées qu'escompté. Permettez-moi de parler de chacune de ces perturbations.

Nous avons observé une forte croissance de l'emploi ces derniers mois. De nombreux secteurs qui avaient été durement touchés par les confinements plus tôt durant la pandémie ont fortement rebondi, les Canadiens reprenant leurs activités normales. La solide croissance de l'emploi a réduit les incidences très inégales de la pandémie, en particulier chez les jeunes et les femmes. Cependant, la récupération des emplois faiblement rémunérés reste à la traîne, beaucoup de personnes ne travaillent pas autant d'heures qu'elles le voudraient et le grand nombre de personnes au chômage depuis plus de six mois demeure préoccupant.

Il reste des capacités excédentaires sur le marché du travail. Et même si le taux de chômage est encore bien plus élevé qu'avant la pandémie, le nombre de postes vacants a monté en flèche, ce qui est inhabituel.

Notre récente enquête sur les perspectives des entreprises indique que deux types de pénuries de main-d'œuvre se sont intensifiés. Il y a d'abord les pénuries qui concernent les métiers spécialisés et les emplois axés sur le numérique, un défi qui existait déjà avant la pandémie. Il y a ensuite des pénuries qui sont plus propres à la pandémie. Lorsque les entreprises de services comme les restaurants et les magasins ont rouvert cet été, elles ont été nombreuses à avoir de la difficulté à embaucher assez rapidement pour répondre à la flambée de la demande. Cela montre notamment qu'il faut simplement du temps pour que les employeurs trouvent du personnel ayant les qualifications désirées et que les travailleurs dénichent l'emploi qui leur convient. Les fermetures à répétition dans certains secteurs et la difficulté d'occuper un poste à forte proximité physique durant une pandémie peuvent aussi avoir des effets sur la main-d'œuvre. Environ la moitié des chômeurs ayant répondu à la plus récente enquête sur les attentes des consommateurs au Canada ont indiqué qu'ils pensent à changer de secteur.

Comme beaucoup de Canadiens cherchent encore du travail et que de nombreux employeurs embauchent, la croissance de l'emploi devrait se poursuivre au cours des mois à venir. Cependant, l'appariement des travailleurs et des emplois est plus difficile que durant une reprise ordinaire, et résoudre ces enjeux pourrait être long.

Le Conseil de direction a aussi discuté des perturbations des chaînes d'approvisionnement. La pénurie mondiale de semi-conducteurs et d'autres intrants manufacturiers, ainsi que les goulots d'étranglement du côté de l'expédition et du transport, nuisent à la production et retardent la livraison de

nombreux biens. Nous avons mis en évidence certains de ces problèmes dans notre RPM de juillet, mais ils sont plus généralisés et semblent être plus persistants que prévu. Il est difficile de quantifier l'incidence de ces facteurs d'offre, mais on suppose qu'il y a probablement moins d'offre excédentaire dans l'économie que nous l'anticipions. Nous nous attendons maintenant à ce que l'écart de production se résorbe au deuxième ou au troisième trimestre de 2022, soit plus tôt que prévu en juillet. Je souhaite souligner qu'il y a plus d'incertitude que d'ordinaire autour de la capacité de production de l'économie en raison des circonstances inhabituelles attribuables à la pandémie.

Les perturbations persistantes de l'approvisionnement combinées aux pressions connexes sur les coûts, ainsi que les prix plus élevés de l'énergie, exercent des pressions à la hausse sur de nombreux prix partout dans le monde. Au Canada, l'inflation est actuellement d'environ 4½ %. Nous nous attendons maintenant à ce qu'elle atteigne près de 5 % à la fin de l'année, avant de redescendre pour s'établir autour de la cible de 2 % d'ici la fin de 2022. Autrement dit, nous continuons de nous attendre à une baisse graduelle de l'inflation, mais elle devrait rester plus élevée pendant plus longtemps que nous l'escomptions en juillet.

Nous savons que les hausses de prix ne sont pas faciles pour les Canadiens, qui ont plus de mal à payer leurs factures. Je veux vous assurer que l'inflation ne restera pas aussi élevée qu'aujourd'hui, même s'il faudra un peu plus de temps pour qu'elle redescende. La Banque du Canada s'engage à faire en sorte que les hausses de prix n'aient pas, en fin de compte, une influence durable sur l'inflation. Jusqu'à présent, les mesures des attentes d'inflation à moyen et à long terme demeurent bien ancrées à la cible de 2 %, et les pressions globales sur les salaires restent modérées. Cela donne à penser que les prix plus élevés ne sont pas en train d'être intégrés durablement aux attentes d'inflation. À mesure que les effets de ces forces se font sentir, il est de notre responsabilité de ramener l'inflation à la cible, et je peux vous assurer que c'est ce que nous ferons.

Compte tenu de la marge de capacités excédentaires qui subsiste, mes collègues du Conseil de direction et moi-même jugeons que l'économie doit continuer de recevoir un appui considérable de la politique monétaire. Nous avons mis fin à l'assouplissement quantitatif, mais nous avons maintenu notre taux directeur à sa valeur plancher, et réaffirmé notre engagement à le garder à ce niveau jusqu'à ce que ces capacités excédentaires se résorbent, de sorte que la cible d'inflation de 2 % soit atteinte de manière durable. Selon notre projection actuelle, cela se produirait au deuxième ou au troisième trimestre de 2022.

Pour conclure, permettez-moi de vous donner un peu plus d'information sur la fin de l'assouplissement quantitatif et le passage à la phase de réinvestissement. Après l'annonce de notre décision, ce matin, nous avons publié un avis aux marchés expliquant dans le détail les changements apportés à nos opérations sur les marchés. Puisque les échéances des obligations sont sporadiques, nous passons à une fourchette cible mensuelle plutôt qu'hebdomadaire pour nos achats. Cette fourchette de 4 à 5 milliards de dollars par mois inclura nos achats sur les marchés primaire et secondaire. Comme il est indiqué dans l'avis aux marchés, afin de garder notre portefeuille d'obligations du gouvernement du Canada à un niveau assez stable, nous prévoyons répartir nos achats mensuels ainsi : autour

de 1 à 2 milliards de dollars sur le marché primaire et environ de 2½ à 3½ milliards de dollars sur le marché secondaire.

La durée de la phase de réinvestissement sera déterminée lors d'une prochaine décision de politique monétaire. Elle dépendra de la vigueur de la reprise et de l'évolution de l'inflation. Cependant, comme nous l'avons indiqué en septembre, il est raisonnable de nous attendre à ce que cette phase dure un certain temps – au moins jusqu'à la hausse du taux directeur.

Nous continuerons de procurer le niveau de détente monétaire nécessaire pour soutenir la reprise et atteindre la cible d'inflation.

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