



---

**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)**  
**13 juillet 2022**

Bonjour. Je suis ravi d'être ici en compagnie de la première sous-gouverneure Carolyn Rogers pour parler de l'annonce d'aujourd'hui concernant le taux directeur et du *Rapport sur la politique monétaire* de la Banque du Canada.

Aujourd'hui, nous avons relevé le taux directeur de 100 points de base, ou 1 %. Une hausse de cette ampleur d'un seul coup est très inhabituelle. Et elle survient dans un contexte économique très inhabituel : l'inflation est proche de 8 %, un niveau que l'on n'a pas vu depuis près de 40 ans.

Je veux expliquer aux Canadiens pourquoi nous avons pris cette décision. Nous avons tenu compte de trois grandes considérations.

Premièrement, l'inflation est trop élevée et davantage de gens craignent de plus en plus que cette situation persiste. Nous ne pouvons pas laisser cela arriver. Nous devons absolument restaurer la stabilité des prix – c'est-à-dire ramener l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible.

Deuxièmement, l'économie canadienne est en surchauffe. Il y a une pénurie de travailleurs, ainsi que de nombreux biens et services. La demande doit diminuer pour que l'offre puisse la rattraper, et que les pressions sur les prix s'atténuent.

Troisièmement, notre objectif est de ramener l'inflation à la cible de 2 % et de veiller à un atterrissage en douceur de l'économie. Pour y parvenir, nous augmentons rapidement notre taux directeur afin d'éviter que l'inflation élevée s'enracine. Si cela se produit, faire redescendre l'inflation sera plus difficile, tant pour l'économie que pour les Canadiens.

C'est avec ces grandes considérations à l'esprit que le Conseil de direction a décidé de procéder aujourd'hui à une hausse importante du taux directeur pour accélérer le relèvement des taux d'intérêt. Il s'agit de notre quatrième augmentation de taux d'affilée depuis mars.

Nous savons que des taux d'intérêt plus élevés s'ajouteront aux difficultés déjà causées par la forte inflation. Mais, les tensions à court terme liées aux taux d'intérêt élevés feront baisser l'inflation sur le long terme. Nous pourrons ainsi laisser cette période difficile derrière nous et revenir à la normale.

En ce moment, les choses ne sont pas normales. Après 30 ans d'inflation basse et stable, de nombreux Canadiens subissent pour la première fois une forte inflation – et l'incertitude qui l'accompagne. Plus de la moitié des composantes du panier de l'indice des prix à la consommation (IPC) affichent une hausse supérieure à 5 %. Une inflation aussi élevée érode le pouvoir d'achat de toute la population.

Les moteurs de l'inflation sont les mêmes au Canada que dans la plupart des pays. La guerre en Ukraine et les perturbations continues des chaînes d'approvisionnement ont alimenté l'inflation au Canada et ailleurs. Cependant, ce qui a commencé comme une inflation mondiale attribuable aux prix plus élevés de l'énergie et des biens un peu partout est en train de se généraliser ici, au Canada.

L'inflation se propage parce que l'économie canadienne connaît une demande excédentaire. Il n'y a pas assez de biens et de services pour répondre à la demande des consommateurs qui veulent profiter de la réouverture complète de l'économie. Les employeurs n'arrivent pas à trouver assez de travailleurs et augmentent les salaires pour attirer et retenir le personnel. Les dépenses des ménages étant robustes, les entreprises répercutent les coûts plus élevés des intrants et de la main-d'œuvre sur les consommateurs en augmentant les prix.

Les taux d'intérêt plus élevés aideront à freiner la demande, et l'offre aura ainsi le temps de rattraper la demande. Les dépenses de consommation vont se modérer à mesure que la demande refoulée en raison des restrictions sanitaires faiblira et que les coûts d'emprunt augmenteront. L'activité sur le marché du logement est déjà en train de se calmer rapidement après avoir affiché, durant la pandémie, une vigueur qui ne peut pas être maintenue. De plus, le ralentissement de la croissance mondiale réduira la demande d'exportations canadiennes.

Compte tenu de tout cela, nous prévoyons une croissance annuelle de l'activité économique d'environ 3½ % cette année, 1¾ % l'année prochaine et 2½ % en 2024. À mesure que les goulets d'étranglement se résorberont dans le monde et que le resserrement de la politique monétaire fera sentir ses effets dans l'économie, l'inflation commencera à descendre. Même s'il se peut que l'inflation mesurée par l'IPC reste autour de 8 % pendant encore quelques mois, nous nous attendons à ce qu'elle baisse plus tard cette année pour avoisiner 3 % à la fin de l'année prochaine et retourner à la cible de 2 % à la fin de 2024.

C'est l'atterrissement en douceur que nous prévoyons. Les hausses de taux d'intérêt peuvent modérer la demande et l'inflation sans étouffer la croissance ou causer une poussée du chômage. Certains secteurs seront plus touchés que d'autres par ces hausses, mais, puisque le marché du travail est très tendu, il est possible de réduire le nombre de postes vacants sans que cela ait un gros impact sur l'emploi dans son ensemble. De plus, étant donné que les prix de nombreux produits de base que le Canada exporte devraient rester élevés, les forces mondiales qui ralentissent la croissance n'auront pas une incidence aussi importante ici que dans beaucoup d'autres pays.

Toutefois, la piste pour cet atterrissage en douceur est devenue plus étroite parce que l'inflation élevée se révèle plus persistante. Il faut donc prendre des mesures plus vigoureuses maintenant pour que les consommateurs et les entreprises soient assurés que l'inflation retournera à la cible de 2 %.

Notre décision d'aujourd'hui porte le taux directeur à 2½ %, ce qui le place dans la fourchette du taux neutre à long terme, lequel ne stimule ni ne freine la croissance. Nous estimons que cette fourchette va de 2 à 3 %. Nous continuons de nous attendre à ce que les taux d'intérêt doivent augmenter davantage pour modérer la demande et permettre l'atteinte de la cible d'inflation. C'est l'évolution de

l'économie et de l'inflation qui déterminera jusqu'où devront aller les hausses du taux directeur.

En procédant dès maintenant à une hausse importante du taux directeur, nous tentons d'éviter que les taux d'intérêt doivent être encore plus élevés plus tard. Des cycles de resserrement monétaire accéléré ont tendance à être suivis d'atterrissements plus en douceur. Cela plaide en faveur d'un relèvement rapide de notre taux directeur à la limite supérieure de la fourchette du taux neutre ou légèrement au-dessus de celle-ci.

Avant que je réponde à vos questions, permettez-moi de dire quelques mots sur les discussions du Conseil de direction au sujet de la politique monétaire.

Nous avons parlé des événements majeurs sur la scène mondiale – y compris la guerre en Ukraine et les restrictions sanitaires sévères imposées en Chine – qui se poursuivent et exercent des pressions à la hausse sur l'inflation, en plus d'entraver la croissance. Et nous avons convenu que la résolution des perturbations mondiales de l'approvisionnement reste difficile à prédire.

Nous avons discuté du dynamisme de la demande intérieure et du fait qu'il devient un moteur plus important de l'inflation au Canada. Une vaste gamme d'indicateurs du marché du travail – dont le taux de chômage qui n'a jamais été aussi bas, les pénuries de main-d'œuvre généralisées et la croissance plus élevée des salaires – donnent à penser que l'économie est en surchauffe.

Nous avons aussi examiné assez longuement les mesures des attentes d'inflation. L'avis général des participants aux enquêtes auprès des consommateurs et des entreprises est que la Banque du Canada réussira en définitive à maîtriser l'inflation. En même temps, ces enquêtes font clairement penser que les attentes d'inflation sont plus élevées et deviennent plus dispersées, davantage de répondants considérant maintenant que la forte inflation va persister. Les mesures des attentes d'inflation issues du marché pour les deux prochaines années, de même que les projections des prévisionnistes, ont aussi augmenté. Elles restent toutefois compatibles avec l'atteinte de la cible d'inflation de 2 % à plus long terme. Même si le Conseil de direction est convaincu que cette cible reste crédible dans l'ensemble, il est conscient que cette crédibilité est mise à l'épreuve. La demande au sein de l'économie devance l'offre, l'inflation est élevée et l'incertitude quant à l'évolution de l'inflation s'est accrue.

Tout cela nous a amenés à la décision que nous avons prise aujourd'hui d'accélérer le relèvement des taux d'intérêt. Nous n'avons pas pris cette décision à la légère. Nous savons très bien que des taux plus élevés auront des conséquences pour les Canadiens qui sont déjà affligés par la forte inflation. Il peut sembler contre-intuitif d'alourdir les frais d'intérêt que les Canadiens doivent assumer afin de lutter contre l'inflation. Mais en augmentant les coûts d'emprunt, nous modérerons les dépenses et ramènerons l'inflation à la cible. Les changements de prix doivent revenir à la normale. C'est important, car cela apporte aux gens une prévisibilité. Ils peuvent ainsi planifier leurs décisions en matière de dépenses et d'épargne, établir leur budget et mener leur vie sans avoir à s'inquiéter du coût de la vie la semaine prochaine, le mois prochain ou l'année prochaine.

Pour protéger les gens de l'inflation élevée, il faut l'éliminer. C'est notre travail et nous sommes résolus à le faire. Le Conseil de direction est déterminé à tenir son engagement à assurer la stabilité des prix.

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