



Déclaration préliminaire de Tiff Macklem
Gouverneur de la Banque du Canada
Comité sénatorial permanent des banques, du
commerce et de l'économie
1^{er} novembre 2022
Ottawa (Ontario)

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

La semaine dernière, nous avons relevé le taux directeur de 50 points de base pour le faire passer à 3,75 %. Il s'agit de la sixième hausse consécutive depuis mars. En complément de ces hausses, le resserrement quantitatif se poursuit. Nous nous attendons aussi à ce que le taux directeur doive encore augmenter. Et jusqu'où il augmentera dépendra de l'efficacité de la politique monétaire pour ralentir la demande, de la résolution des problèmes d'approvisionnement, et de la réaction de l'inflation et des attentes d'inflation au cycle de resserrement en cours.

Notre décision de la semaine passée est le reflet de plusieurs considérations.

Premièrement, l'inflation au Canada reste élevée et généralisée, et reflète une forte progression des prix des biens et des services. Elle a diminué ces derniers mois, mais on attend encore une baisse globale des pressions sur les prix. Environ les deux tiers des composantes de l'indice des prix à la consommation ont augmenté de plus de 5 % au cours de la dernière année. Les ménages à faible revenu, en particulier, sont durement frappés par les hausses des dépenses essentielles, comme l'épicerie et le loyer.

Deuxièmement, et ce facteur est lié au précédent, l'économie continue d'afficher une demande excédentaire – autrement dit, elle surchauffe. Le nombre de postes vacants a reculé par rapport à son sommet, mais demeure élevé, et les entreprises font encore état de pénuries de main-d'œuvre généralisées. Depuis la réouverture complète de l'économie, les ménages veulent profiter des services à forte proximité qui leur ont manqué, mais les entreprises ne peuvent pas répondre à la demande. On a ainsi assisté à une flambée des prix des services.

Troisièmement, les taux d'intérêt plus élevés commencent à peser sur la croissance. C'est de plus en plus évident dans les dépenses sensibles aux taux d'intérêt, comme le logement et les gros achats. Il faudra toutefois du temps pour que les effets des hausses de taux se propagent à l'ensemble de l'économie.

Quatrièmement, il n'y a pas de solution facile pour restaurer la stabilité des prix. Il faut que l'économie ralentisse pour rééquilibrer l'offre et la demande, et réduire les pressions sur les prix. Nous nous attendons à ce que la croissance stagne au cours des prochains trimestres – c'est-à-dire à ce qu'elle soit près de zéro. Mais, passé ce ralentissement, la croissance se redressera, notre économie progressera fortement, et le Canada bénéficiera de nouveau d'une inflation basse et prévisible.

En chiffres, cela signifie que la croissance du PIB devrait diminuer, passant d'environ 3¼ % cette année à tout juste en deçà de 1 % l'année prochaine, et à quelque 2 % en 2024. Et nous nous attendons à ce que l'inflation oscille autour de 7 % au dernier trimestre de cette année, descende à environ 3 % à la fin de l'année prochaine et retourne à la cible de 2 % à la fin de 2024.

Enfin, nous essayons de mettre en balance les risques liés à un resserrement trop faible ou trop fort.

Si nos interventions sont insuffisantes, les Canadiens continueront de subir les rigueurs d'une forte inflation. Et ils en viendront à s'attendre à ce que cette situation persiste. Si cela se produit, il faudra alors des taux d'intérêt beaucoup plus élevés et, possiblement, une profonde récession pour maîtriser l'inflation. Personne ne veut cela.

Si nous intervenons trop, nous pourrions ralentir l'économie plus que nécessaire. Et nous savons que cela entraverait la capacité des gens à assurer le service de leurs dettes, en plus de nuire à l'emploi et aux entreprises.

La phase actuelle de resserrement arrivera à sa fin. Bientôt, mais pas tout de suite.

La Banque du Canada a pour mandat de veiller à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. Nous sommes encore loin du but. Nous considérons les risques entourant notre prévision d'inflation comme étant raisonnablement équilibrés, mais comme l'inflation est bien au-dessus de la cible, nous nous préoccupons particulièrement des risques à la hausse.

Nous savons qu'il est difficile pour bien des Canadiens de s'adapter à des taux d'intérêt plus élevés. De nombreux ménages sont très endettés et les hausses de taux viennent alourdir leur fardeau. Nous ne voulons pas que cette transition soit plus difficile que nécessaire. Mais des taux plus élevés à court terme feront descendre l'inflation sur le long terme. Les Canadiens cherchent à se protéger contre l'augmentation des prix, et nous cherchons à les protéger contre une inflation durable. Revenir à une forte croissance et à un bas niveau d'inflation prendra un certain temps, et nous savons que nous pourrions subir d'autre revers. Mais nous allons y arriver. Il faut traverser cette phase difficile pour revenir à la stabilité des prix et à une croissance économique soutenue, qui sont dans l'intérêt de tous.

La première sous-gouverneure Rogers et moi serons maintenant heureux de répondre à vos questions.