



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)  
25 janvier 2023**

Bonjour. Je suis ravi d'être ici en compagnie de la première sous-gouverneure Carolyn Rogers pour parler de l'annonce de ce matin concernant le taux directeur, ainsi que du *Rapport sur la politique monétaire* de la Banque.

La décision d'aujourd'hui comprend deux volets.

Premièrement, nous avons relevé le taux directeur de 25 points de base pour le faire passer à 4,50 % et nous poursuivons le resserrement quantitatif.

Deuxièmement, si l'évolution de l'économie est généralement conforme à la prévision que nous avons publiée aujourd'hui, nous nous attendons à maintenir le taux directeur au niveau actuel pendant que nous évaluerons l'incidence de son augmentation cumulative de 425 points de base. Nous avons haussé les taux rapidement, et il est maintenant temps de faire une pause pour déterminer si la politique monétaire est assez restrictive pour ramener l'inflation à la cible de 2 %.

**La décision**

Lors des deux dernières annonces de taux directeur, le Conseil de direction a indiqué que nous allions évaluer : les effets du resserrement de la politique monétaire sur le ralentissement de la demande; l'évolution des chaînes d'approvisionnement; ainsi que la réaction de l'inflation et des attentes d'inflation. Ces évaluations, conjuguées à nos prévisions révisées, ont eu une influence importante sur notre décision.

De récentes données laissent penser que la posture restrictive de la politique monétaire freine les dépenses des ménages, en particulier celles consacrées au logement et aux gros achats. Toutefois, durant la deuxième moitié de 2022, la croissance économique et l'emploi ont dépassé nos attentes. La demande excédentaire a donc persisté et continué d'exercer des pressions à la hausse sur les prix. Bref, notre économie en surchauffe ne s'est pas autant refroidie que nous l'avions prévu.

Par contre, les chaînes d'approvisionnement mondiales se sont rétablies plus vite qu'anticipé. Même si celles du Canada ne sont pas encore revenues à la normale, de gros progrès ont été réalisés.

L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) est descendue à 6,3 % en décembre, ce qui reflète la baisse des prix mondiaux de l'énergie ainsi qu'une certaine modération des prix des biens durables découlant de l'augmentation de l'offre et de la diminution de la demande. Les prix plus bas de l'essence sont une bonne nouvelle, mais les prix de biens et services essentiels comme l'épicerie et les loyers continuent de monter trop vite. De plus, les mesures

Ne pas publier avant le 25 janvier 2023  
à 11 h, heure de l'Est

de l'inflation fondamentale sont coincées autour de 5 %. Les taux sur trois mois sont en dessous des hausses sur un an, ce qui signifie que l'inflation fondamentale va probablement commencer à descendre au cours des prochains mois. Il n'en demeure pas moins que l'inflation fondamentale doit continuer à reculer pour que l'inflation mesurée par l'IPC global retourne à la cible de 2 %.

Pour ce qui est des attentes d'inflation, les résultats de nos enquêtes indiquent que les ménages et les entreprises sont moins nombreux à penser que l'inflation va rester élevée longtemps. Cependant, les attentes à court terme restent élevées et supérieures à nos prévisions d'inflation.

Sur la base de ces évaluations, le Conseil de direction a conclu qu'une autre hausse modeste du taux directeur est appropriée. Le programme actuel de resserrement quantitatif de la Banque est un outil complémentaire de cette posture restrictive.

Nous savons qu'il faut du temps pour que les hausses de taux d'intérêt se propagent dans l'économie et aient les effets attendus, soit ralentir la demande et réduire l'inflation. Et compte tenu de la rapidité et de l'ampleur des hausses effectuées l'an passé, il est évident que ces effets ne se sont pas encore fait sentir pleinement.

Nous constatons aussi que les augmentations faites jusqu'à présent fonctionnent déjà. Les taux plus élevés freinent les dépenses des ménages et l'inflation diminue.

Après la modeste hausse d'aujourd'hui, nous nous attendons à pouvoir mettre en pause les augmentations du taux directeur pendant que nous évaluerons les effets du resserrement monétaire considérable auquel nous avons déjà procédé. Je souhaite préciser qu'il s'agit d'une pause conditionnelle; elle n'aura lieu que si l'évolution de l'économie est généralement conforme aux perspectives présentées dans le *Rapport*. Si nous devons intervenir davantage pour ramener l'inflation à la cible de 2 %, nous le ferons.

Nous essayons de mettre en balance les risques liés à un resserrement trop faible ou trop fort. Si le resserrement est trop faible, l'inflation va cesser de baisser avant de revenir à la cible. S'il est trop fort, l'ajustement va être inutilement pénible et l'inflation va tomber sous la cible.

### **Les perspectives économiques**

Dans deux semaines, le 8 février, nous allons publier notre premier résumé des délibérations du Conseil de direction. Ce résumé fournira plus de détails sur notre processus décisionnel, alors je n'en parlerai que brièvement aujourd'hui, avec quelques mots sur nos perspectives économiques.

À l'échelle mondiale, l'inflation reste élevée et généralisée. Dans de nombreux pays, elle est descendue par rapport à son sommet, surtout en raison des prix moins élevés de l'énergie et de l'atténuation des problèmes d'approvisionnement.

Aux États-Unis et dans la zone euro, la croissance économique a été plus forte que prévu, mais l'activité ralentit. Les marchés du travail restent tendus.

Comme l'inflation est encore bien trop élevée, beaucoup de banques centrales ont continué d'augmenter leur taux directeur pour freiner la demande et faire baisser l'inflation.

La Banque estime que la croissance de l'économie mondiale a avoisiné 3½ % en 2022, et descendra à environ 2 % en 2023 et 2½ % en 2024.

L'invasion de l'Ukraine par la Russie crée toujours de l'incertitude, surtout en Europe. En Chine, la levée abrupte des restrictions liées à la COVID-19 représente une nouvelle source d'incertitude qui crée un risque à la hausse pour les prix mondiaux des produits de base.

Au Canada, l'économie surchauffe encore et la demande reste manifestement excédentaire. On ne voit que peu de signes d'apaisement des tensions sur les marchés du travail. Le nombre de postes vacants a légèrement diminué, mais reste élevé, le taux de chômage est proche des creux historiques et de nombreuses entreprises continuent de faire état de pénuries de main-d'œuvre.

Toutefois, comme je l'ai dit, les taux d'intérêt plus élevés contribuent actuellement à rétablir l'équilibre de l'économie. Les dépenses des ménages se sont modérées. La demande de meubles et d'électroménagers a diminué, et l'activité ainsi que les prix sur le marché du logement ont substantiellement reculé. À mesure que la demande refoulée diminuera, les dépenses en services devraient baisser. Les taux plus élevés devraient aussi continuer à freiner les investissements des entreprises, et la plus faible demande étrangère pèsera sur les exportations.

Tout compte fait, nous nous attendons à ce que la croissance au Canada stagne jusqu'au milieu de 2023 avant de se redresser plus tard dans l'année. Nous prévoyons que, en moyenne annuelle, la croissance du produit intérieur brut au pays ralentira pour passer d'à peu près 3½ % en 2022, à environ 1 % en 2023 et 2 % en 2024.

Les prix plus bas de l'énergie, l'amélioration des chaînes d'approvisionnement mondiales et le ralentissement de la demande devraient faire baisser considérablement l'inflation cette année. Nous nous attendons à ce que l'inflation mesurée par l'IPC descende autour de 3 % au milieu de l'année et atteigne la cible de 2 % en 2024.

Il va sans dire que des risques pèsent sur cette projection. Le plus gros risque à court terme est que les prix mondiaux de l'énergie augmentent, ce qui ferait monter l'inflation à l'échelle mondiale. Nous craignons aussi que si les attentes d'inflation restent élevées au Canada ou si les hausses des coûts de main-d'œuvre persistent, l'inflation ne descendra pas aussi rapidement que nous l'avons prévu. Dans l'ensemble, nous considérons les risques entourant notre prévision d'inflation comme étant équilibrés. Cependant, avec l'inflation qui reste bien au-dessus de notre cible, nous restons davantage préoccupés par les risques à la hausse que par ceux à la baisse. Si ces risques à la hausse se matérialisent, nous sommes prêts à augmenter encore les taux d'intérêt.

Je souhaite conclure sur quelques messages clés.

La baisse de l'inflation depuis l'été a été accueillie avec soulagement par de nombreux Canadiens qui ont du mal à joindre les deux bouts en raison de la

hausse du coût de la vie. Mais un taux d'inflation de plus de 6 %, c'est encore trop élevé.

Pour combattre l'inflation, la Banque du Canada a pris des mesures énergiques, en faisant passer le taux directeur de 0,25 % il y a un an à 4,50 % aujourd'hui. Et cela fonctionne. Nous prenons un virage dans notre lutte contre l'inflation.

Nous sommes encore loin de notre cible, mais les évolutions récentes ont renforcé notre conviction que l'inflation descend. Et nous sommes déterminés à la ramener à 2 % – pour que les Canadiens puissent compter sur une croissance durable, et sur une inflation basse, stable et prévisible.

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