



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Allocution de Tiff Macklem
Gouverneur de la Banque du Canada
Comité permanent des finances de la
Chambre des communes
Le 16 février 2023
Ottawa (Ontario)

Bonjour. 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.

En janvier, nous avons relevé le taux directeur de 25 points de base pour le faire passer à 4,50 %. Nous avons également indiqué que nous prévoyons le maintenir au niveau actuel pendant que nous évaluons l'incidence de ses huit hausses consécutives depuis mars 2022. Il s'agit d'une pause conditionnelle; elle n'aura lieu que si l'évolution de l'économie est généralement conforme à nos prévisions.

Depuis mon dernier témoignage devant vous, nous avons vu certains signes que les hausses du taux directeur commencent à ralentir la demande et à rééquilibrer notre économie en surchauffe. À plus de 6 %, l'inflation est encore loin de la cible de 2 %. Mais nous prenons un virage dans notre lutte contre l'inflation. La politique monétaire fonctionne.

Avant de répondre à vos questions, je vais aborder les répercussions que nos hausses de taux ont eues jusqu'à présent, puis vous expliquer nos prévisions pour l'année. Enfin, je vous parlerai de certains risques auxquels nous sommes confrontés, et de la façon dont nous interviendrons pour veiller à ce que l'inflation continue de descendre, et ce, jusqu'à la cible.

Les répercussions de nos hausses jusqu'ici

L'inflation au Canada a ralenti, mais reste élevée. L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) sur un an est passée à 6,3 % en décembre. Elle avait atteint un sommet de 8,1 % en juin. Jusqu'ici, ce recul reflète surtout la diminution des prix de l'énergie, en particulier de l'essence. Grâce à l'amélioration des chaînes d'approvisionnement mondiales et au ralentissement de la demande d'articles coûteux souvent achetés à crédit au pays, l'augmentation des prix des biens durables s'est aussi modérée. Cependant, les prix des aliments et de beaucoup de services continuent de monter bien trop rapidement.

L'économie canadienne reste en situation de surchauffe et de demande excédentaire évidente, ce qui continue d'exercer des pressions à la hausse sur de nombreux prix au pays. Un large éventail d'indicateurs du marché du travail n'ont montré que de modestes signes d'allégement. Le nombre de postes vacants a un peu baissé, mais demeure élevé, le taux de chômage avoisine des

creux historiques, et de nombreuses entreprises continuent de signaler des pénuries de main-d'œuvre.

Dans l'ensemble, la posture restrictive de la politique monétaire contribue à rééquilibrer l'offre et la demande. Les dépenses des ménages sont en train de ralentir, en particulier celles qui sont sensibles aux taux d'intérêt, comme le logement et les meubles. Plus généralement, la croissance de la consommation semble s'être affaiblie considérablement au second semestre de 2022. C'est en partie parce que l'élan de la réouverture de l'économie s'essouffle, mais les taux d'intérêt plus élevés ont aussi joué un rôle.

Les perspectives économiques

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. C'est pourquoi la politique monétaire doit être prospective. À la lumière de ce que nous avons vu jusqu'à maintenant et de nos perspectives de croissance économique et d'inflation, nous pensons qu'il est temps de suspendre les hausses de taux d'intérêt et d'évaluer si la politique monétaire est suffisamment restrictive pour ramener l'inflation à la cible de 2 %. Si l'évolution de l'économie est généralement conforme à nos prévisions et que l'inflation baisse comme attendu, nous ne devrions pas avoir à procéder à de nouvelles hausses. Cependant, si de nouvelles données montrent que l'inflation ne baisse pas comme attendu commencent à s'accumuler, nous sommes prêts à relever encore le taux directeur.

Dans notre prévision de janvier, nous avons indiqué nous attendre à une croissance économique presque nulle pour les trois premiers trimestres de l'année. Comme la demande va arrêter de progresser, l'offre va la rattraper – et la demande excédentaire fera place à une offre légèrement excédentaire. Ceci allégera les pressions inflationnistes.

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. Nous avons déjà observé un changement dans la dynamique des prix des biens. Pour que l'inflation revienne à 2 %, les effets de la hausse des taux d'intérêt doivent se répercuter sur l'ensemble de l'économie et limiter suffisamment les dépenses pour que l'offre rattrape la demande. Les tensions sur le marché du travail doivent se relâcher, la croissance des salaires doit se modérer, et l'inflation des prix des services doit ralentir. Il faut aussi que les attentes d'inflation baissent et que les entreprises reviennent à des pratiques de fixation des prix plus normales.

Autrement, l'inflation restera coincée au-dessus de notre cible de 2 % et il faudra alors resserrer davantage la politique monétaire.

Les risques à l'horizon

Il y a des risques autour de notre projection. Les prix mondiaux de l'énergie pourraient rebondir, ce qui ferait monter l'inflation aux quatre coins du globe. Les attentes d'inflation pourraient rester élevées au Canada et les hausses des coûts de main-d'œuvre pourraient persister. Dans l'ensemble, nous considérons les risques entourant notre prévision d'inflation comme étant équilibrés. Cependant,

avec l'inflation qui demeure bien au-dessus de notre cible, nous restons davantage préoccupés par ces risques à la hausse que par ceux à la baisse.

Je souhaite conclure sur quelques messages clés.

La baisse de l'inflation depuis l'été a été accueillie avec soulagement par les nombreux Canadiens et Canadiennes 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 % actuellement. Ces mesures sont en train de réduire la demande et de rééquilibrer l'économie. Nous sommes encore loin de notre cible d'inflation, mais les évolutions récentes ont renforcé notre conviction que l'inflation descend. Et nous sommes déterminés à la ramener à 2 % – pour que les Canadiennes et les Canadiens puissent compter sur une croissance économique durable, et sur une inflation basse, stable et prévisible.

Sur ce, la première sous-gouverneure et moi nous ferons un plaisir de répondre à vos questions.