



BANK OF CANADA  
BANQUE DU CANADA

**Discours de Tiff Macklem**  
**Gouverneur de la Banque du Canada**  
**CFA Québec**  
**7 février 2023**  
**Québec (Québec)**

# La politique monétaire en action

## Introduction

Bonjour. C'est un plaisir d'être à Québec pour vous parler de la politique monétaire et de l'économie. Près de trois ans après le début de la pandémie, on entre dans une nouvelle phase de politique monétaire.

L'année 2022 a été marquée par une surchauffe économique et une inflation élevée. Et on a répondu avec force, en augmentant le taux directeur rapidement. Les choses vont être différentes cette année. Après huit augmentations de suite, on a dit en janvier qu'on prévoit rester au niveau actuel. Mais ça va dépendre des perspectives d'inflation. Cette pause va nous permettre d'évaluer l'efficacité de nos hausses pour faire baisser l'inflation. À plus de 6 %, on est encore loin de la cible de 2 %. Mais on prend un virage dans notre lutte contre l'inflation. La politique monétaire fonctionne.

Voilà précisément le sujet de mon discours : comment la politique monétaire permet de contrôler l'inflation. Je vais vous parler des mesures qu'on a prises, de leur impact, et de nos attentes pour l'avenir. Je vais aussi discuter des risques et des incertitudes qui entourent nos efforts pour ramener l'inflation à la cible.

Les Canadiens voient bien que l'inflation est élevée. Ils le voient à l'épicerie. Quand ils paient leur loyer. Et quand ils vont au restaurant ou en voyage. Ils savent aussi qu'on a relevé notre taux directeur. Et ça, ils le voient dans le coût plus élevé des prêts hypothécaires, des marges de crédit et des prêts commerciaux.

Ce qui est moins évident, c'est la façon dont les taux d'intérêt plus élevés font baisser l'inflation. Depuis mars, on a relevé le taux directeur de 4¼ points de pourcentage. Ces derniers mois, l'inflation s'est stabilisée, puis a commencé à baisser. Notre important resserrement monétaire va continuer son action sur l'économie, ce qui va rééquilibrer l'offre et la demande, et ralentir l'inflation. Mais, comment ça marche?

J'aimerais remercier Erik Ens, Corinne Luu, Césaire Meh et Patrick Sabourin de l'aide qu'ils m'ont apportée dans la préparation de ce discours.

Ne pas publier avant le 7 février 2023  
à 12 h 30, heure de l'Est

## Le mécanisme de transmission

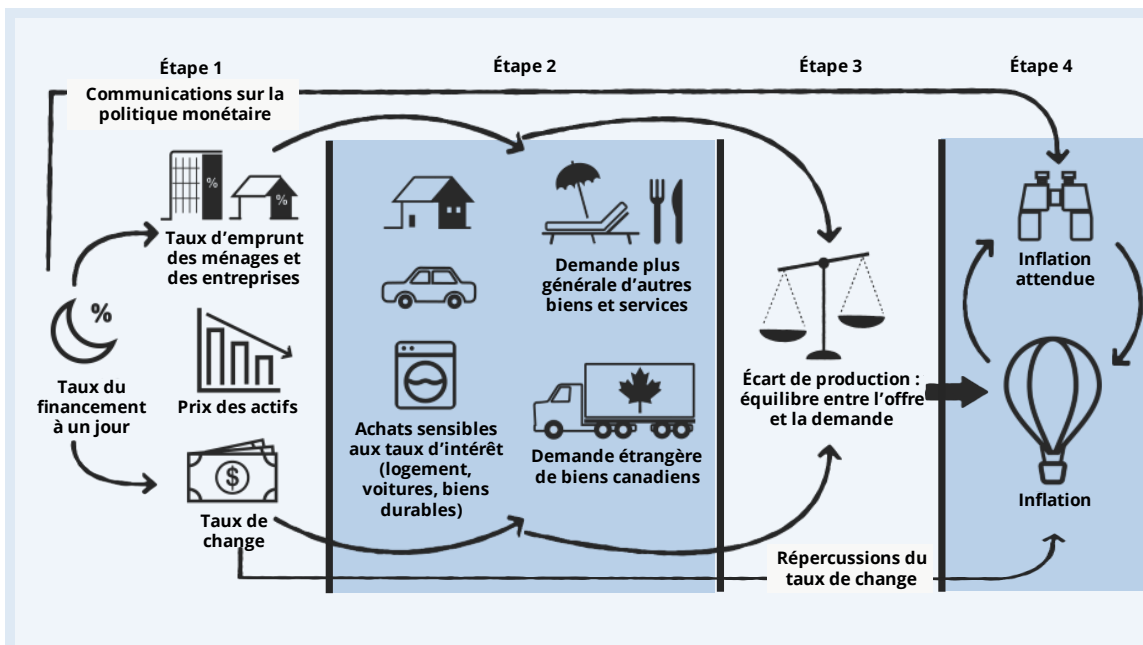
En théorie, notre approche de politique monétaire est simple. On est une banque centrale qui cible l'inflation. Notre cible est de 2 % – et on l'a atteinte, en moyenne, pendant 30 ans. Du moins, jusqu'à la pandémie. Quand l'inflation s'éloigne de cette cible, notre principal outil pour la ramener à 2 % est notre taux directeur. On peut utiliser d'autres outils en temps de crise. Mais en général, on a une cible et un outil.

En pratique, au moins trois choses viennent compliquer la politique monétaire :

- Premièrement, notre taux directeur a un effet indirect sur l'inflation.
- Deuxièmement, il faut jusqu'à deux ans pour que cet effet se fasse pleinement sentir. Et pendant ce temps, l'économie et l'inflation évoluent. Il faut donc anticiper la trajectoire de l'inflation.
- Troisièmement, comme les choses changent constamment, il faut traiter nos prévisions avec humilité et être prêts à s'ajuster en fonction du contexte en évolution.

En jargon économique, on parle de « mécanisme de transmission de la politique monétaire » pour décrire le processus par lequel les hausses et les baisses du taux directeur influencent l'inflation. Dans les deux cas, ça marche de la même façon. Comme on est en contexte de hausses, prenons cet exemple (**figure 1**).

**Figure 1** : Le mécanisme de transmission de la politique monétaire



Quand on relève le taux directeur, il coûte immédiatement plus cher aux banques de se financer. En réponse, elles augmentent les taux d'intérêt qu'elles offrent à

leurs clients. Les rendements sur l'épargne sont alors meilleurs, mais emprunter coûte plus cher.

La hausse des coûts d'intérêt décourage l'emprunt. Les gens pourraient donc être moins nombreux à demander un prêt hypothécaire pour acheter une maison. Ils pourraient aussi reporter l'achat d'une nouvelle voiture. Ou mettre la rénovation de leur cuisine ou leurs vacances en famille sur la glace. Voilà pourquoi les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, comme celui du logement, sont souvent les premiers à voir leur activité ralentir quand on monte le taux directeur. Ce canal est assez direct. Et en général, on voit la demande baisser pour les gros achats qui doivent souvent être financés, comme les voitures et les électroménagers.

Les taux plus élevés ont aussi des effets ailleurs dans l'économie. La construction se modère. Les ménages qui ont un prêt hypothécaire ont moins d'argent à dépenser. La production ralentit à mesure que la demande s'affaiblit. Les entreprises peuvent réduire leurs projets d'investissements à cause des coûts d'emprunt plus élevés ou de la baisse de la demande.

Les taux d'intérêt plus élevés au Canada rendent aussi le pays plus attrayant aux yeux des investisseurs étrangers. Ça veut dire que si rien d'autre ne change, le dollar canadien va s'apprécier. Ainsi, les biens étrangers deviennent plus abordables pour les Canadiens, et le pays importe moins d'inflation. À l'inverse, les exportations canadiennes de biens et services deviennent plus chères, ce qui ralentit leur demande.

Plus le taux directeur est élevé, plus la demande nationale et étrangère baisse. Et quand la demande baisse, la croissance économique ralentit. On ne dirait pas que c'est une bonne chose, sauf quand l'économie surchauffe. Quand la demande dépasse l'offre, l'inflation subit des pressions à la hausse. Un ralentissement économique permet à l'offre de rattraper la demande, ce qui réduit les pressions inflationnistes.

La politique monétaire a aussi une action sur les attentes d'inflation. C'est important, parce que ces attentes influencent l'inflation actuelle. Je vous explique. Si les ménages et les entreprises pensent que l'inflation va être basse, celles-ci vont hésiter à augmenter leurs prix de crainte de perdre des clients. Cette dynamique garde l'inflation à un niveau bas. Mais si les consommateurs pensent que l'inflation va être élevée, les entreprises vont être plus à l'aise de monter leurs prix. Voilà pourquoi on est aussi déterminés à maintenir les attentes d'inflation bien ancrées à la cible de 2 %. Et on y arrive surtout en communiquant très clairement notre engagement à rétablir la stabilité des prix, et en passant de la parole à l'acte.

En résumé, la Banque a un contrôle direct uniquement sur la première étape du mécanisme de transmission, c'est-à-dire la fixation du taux directeur. Les autres étapes sont moins directes et elles mettent plus de temps à faire pleinement effet.

## L'impact des hausses du taux directeur jusqu'ici

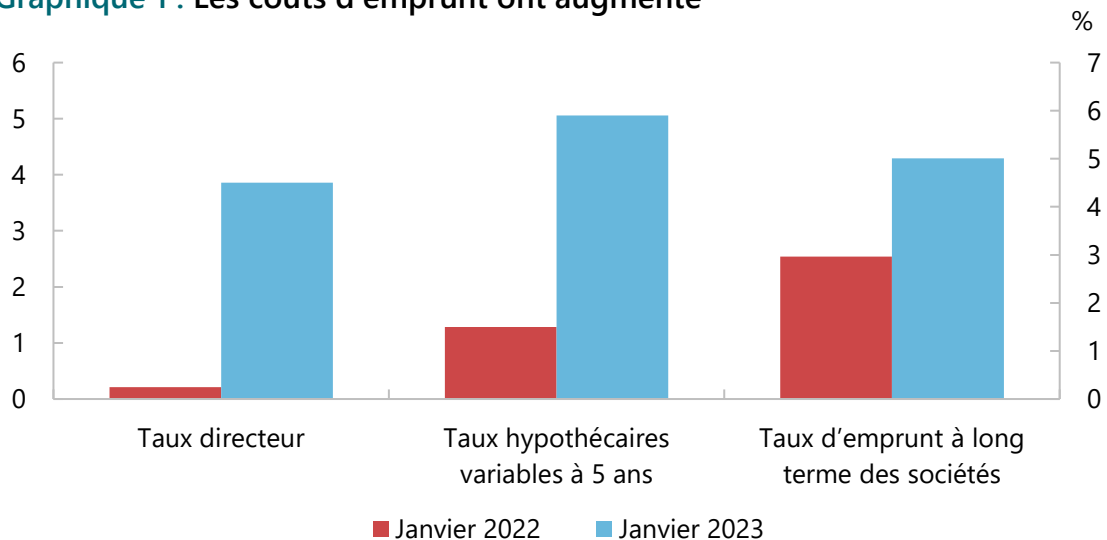
Quand on a commencé à monter le taux directeur en mars 2022, l'économie rouvrait après la quatrième vague de COVID-19. Face à la forte dynamique et à la demande excédentaire évidente dans les mois qui ont suivi, on a fait des augmentations d'une ampleur inhabituelle. L'attaque non provoquée de l'Ukraine par la Russie en février de la même année a aussi fait grimper les prix mondiaux de l'énergie et des aliments, ce qui a beaucoup contribué à l'inflation au Canada.

Dans la dernière année, le taux directeur est passé de  $\frac{1}{4}$  % à  $4\frac{1}{2}$  %, et on constate l'impact de ces hausses.

### **Les taux d'emprunt et le taux de change**

Les hausses du taux directeur ont fait monter les taux d'emprunt des ménages et des entreprises (**graphique 1**). En moyenne, de janvier 2022 à janvier 2023, les taux hypothécaires variables à 5 ans sont passés de 1,5 à 5,9 %, et les taux fixes à 5 ans, de 2,8 à 5,1 %. Le taux préférentiel – qui sert de référence dans les prêts commerciaux – a augmenté de 2,5 à 6,5 %. Enfin, les taux d'emprunt à plus long terme des sociétés ont monté d'environ 2 points de pourcentage.

**Graphique 1 : Les coûts d'emprunt ont augmenté**



Nota : Les taux d'emprunt à long terme des sociétés correspondent aux taux des obligations de sociétés de qualité.

Sources : Bloomberg Finance L.P., Lender Spotlight et Banque du Canada

Dernière observation : janvier 2023

Les hausses du taux directeur ont aussi eu un impact sur le taux de change. Mais pas autant que d'habitude. Comme la Réserve fédérale a aussi augmenté ses taux rapidement en 2022, le dollar canadien ne s'est pas apprécié par rapport au dollar américain. Il a quand même pris de la valeur vis-à-vis d'autres monnaies, comme l'euro... jusqu'à tant que ces autres banques centrales

commencent à relever leurs taux avec force. On mène une lutte mondiale contre l'inflation, et l'union fait la force<sup>1</sup>.

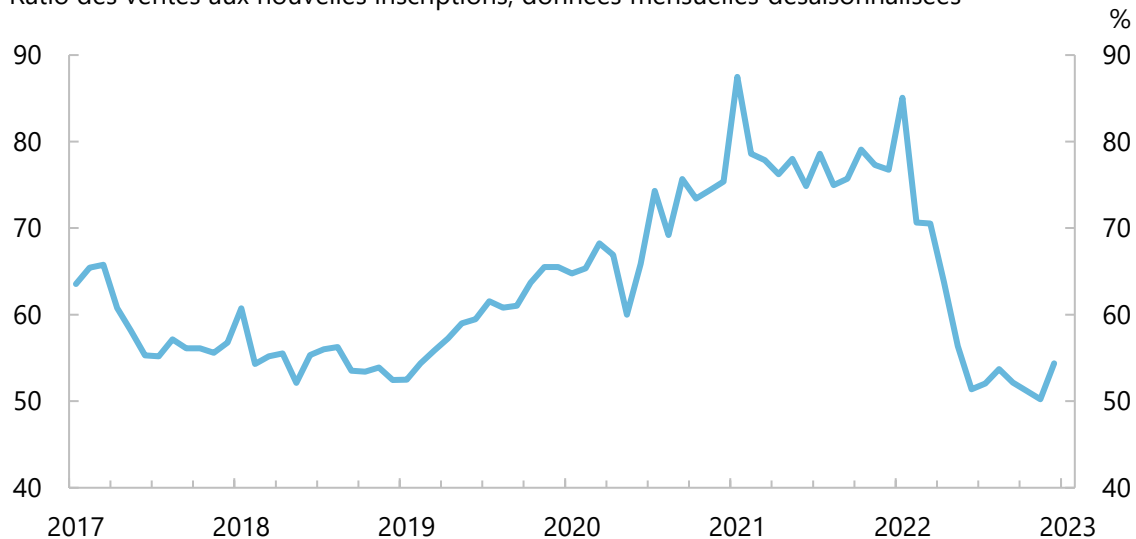
Après onze mois d'augmentations, on voit des signes que les taux d'intérêt plus élevés commencent à rééquilibrer l'économie. Les ménages ont modéré leurs dépenses, surtout dans les secteurs sensibles aux taux d'intérêt. Le marché du travail reste tendu, mais on voit de premiers signes de détente. L'inflation a baissé, et nos enquêtes indiquent que plus d'entreprises sont convaincues qu'elle va encore diminuer. Regardons tout ça de plus près.

### **Les dépenses sensibles aux taux d'intérêt**

C'est dans l'activité sur le marché du logement qu'on a vu les premiers effets de nos augmentations. Les gens avec un prêt hypothécaire à taux variable et ceux qui cherchaient un prêt hypothécaire ont été touchés en premier. Près d'un an plus tard, c'est au tour de ceux qui doivent renouveler. La demande de prêts hypothécaires a chuté, tout comme l'activité sur le marché du logement, qui avait atteint des niveaux insoutenables (**graphique 2**).

### **Graphique 2 : L'activité sur le marché du logement s'est affaiblie**

Ratio des ventes aux nouvelles inscriptions, données mensuelles désaisonnalisées



Source : L'Association canadienne de l'immobilier

Dernière observation : décembre 2022

Les taux d'intérêt plus élevés ont aussi touché les gros achats souvent faits à crédit, comme les meubles et les électroménagers.

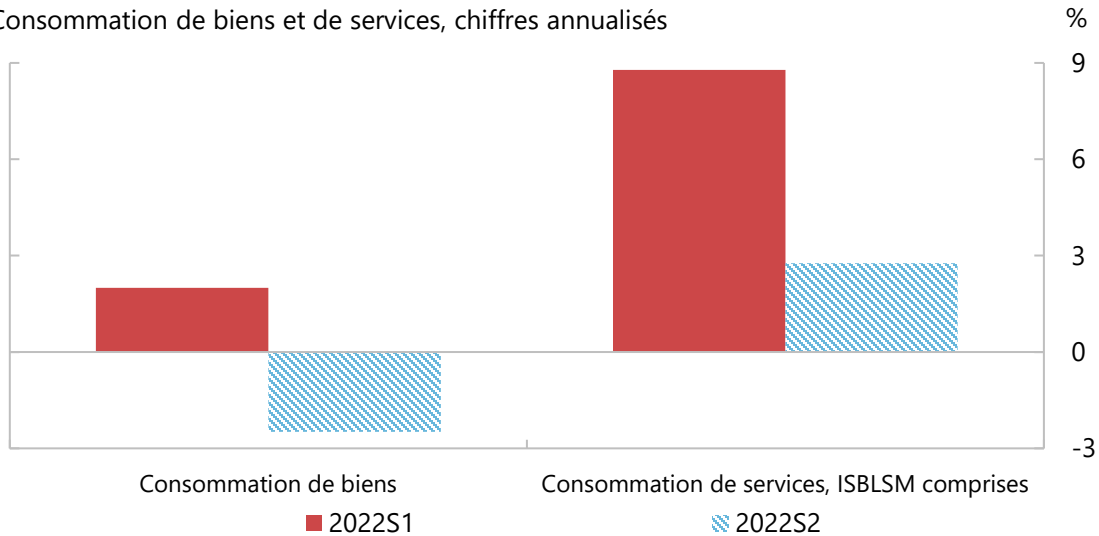
La baisse de la consommation est claire dans ces catégories sensibles aux taux d'intérêt. Et l'augmentation des coûts d'emprunt commence à limiter les dépenses de façon plus générale. En effet, la consommation semble avoir beaucoup ralenti dans la deuxième moitié de 2022 (**graphique 3**). C'est en partie

<sup>1</sup> Voir B. Hofmann, A. Mehrotra et D. Sandri (2022), « [Global exchange rate adjustments: drivers, impacts and policy implications](#) », *BIS Bulletin*, n° 62, Banque des Règlements Internationaux, novembre.

parce que l'élan de la réouverture s'essouffle, mais les taux d'intérêt plus élevés ont aussi joué un rôle.

### Graphique 3 : La consommation ralentit dans un contexte de taux plus élevés

Consommation de biens et de services, chiffres annualisés



Nota : Les données du quatrième trimestre de 2022 sont une prévision. Le sigle « ISBLSM » désigne les institutions sans but lucratif au service des ménages.

Sources : Statistique Canada et calculs et projections de la Banque du Canada

Dernières valeurs du graphique : 2022T4

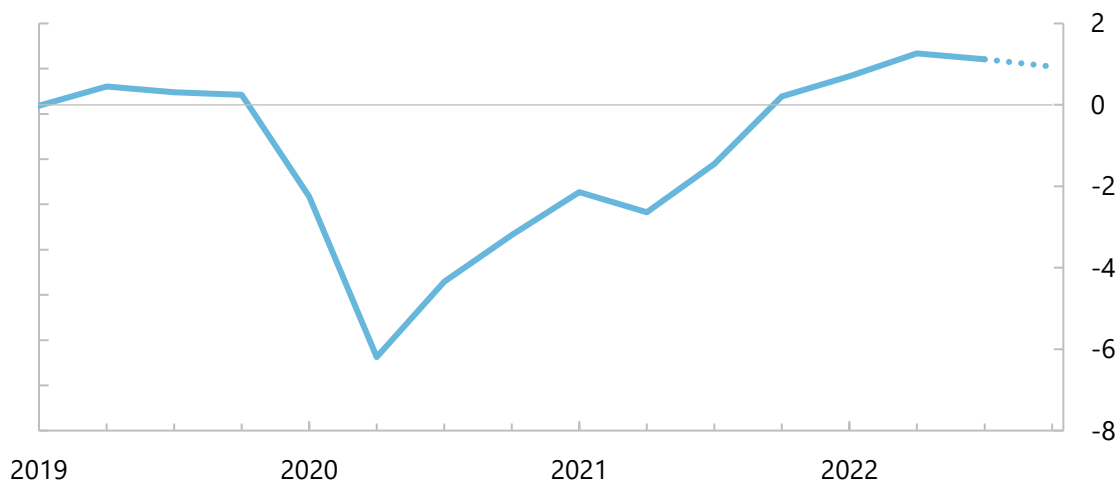
### ***L'offre et la demande***

Maintenant que la demande ralentit, on voit des signes qu'elle commence à se rééquilibrer avec l'offre, même si l'économie surchauffe encore.

L'écart de production donne une mesure globale de l'équilibre entre l'offre et la demande. En 2021, on a connu la reprise économique la plus rapide jamais enregistrée, et les problèmes d'approvisionnement ont continué. Ainsi, la demande a dépassé l'offre en 2022, ce qui a poussé les prix à la hausse au pays. Mais cette demande excédentaire semble avoir culminé et commence à diminuer (**graphique 4**).

#### Graphique 4 : L'économie est encore en situation de demande excédentaire

Écart de production, *Rapport sur la politique monétaire* de la Banque du Canada publié en janvier 2023



Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernières valeurs du graphique : 2022T4

La demande excédentaire se reflète dans beaucoup d'indicateurs du marché du travail. Le taux de chômage est près de creux historiques, les entreprises signalent encore des pénuries de main-d'œuvre généralisées et le taux de postes vacants est élevé<sup>2</sup>.

Le marché du travail était déjà tendu avant la pandémie, mais maintenant, le taux de chômage dans chaque groupe d'âge et chaque province est plus faible qu'avant la pandémie. Et c'est au Québec et en Colombie-Britannique qu'il est le plus bas.

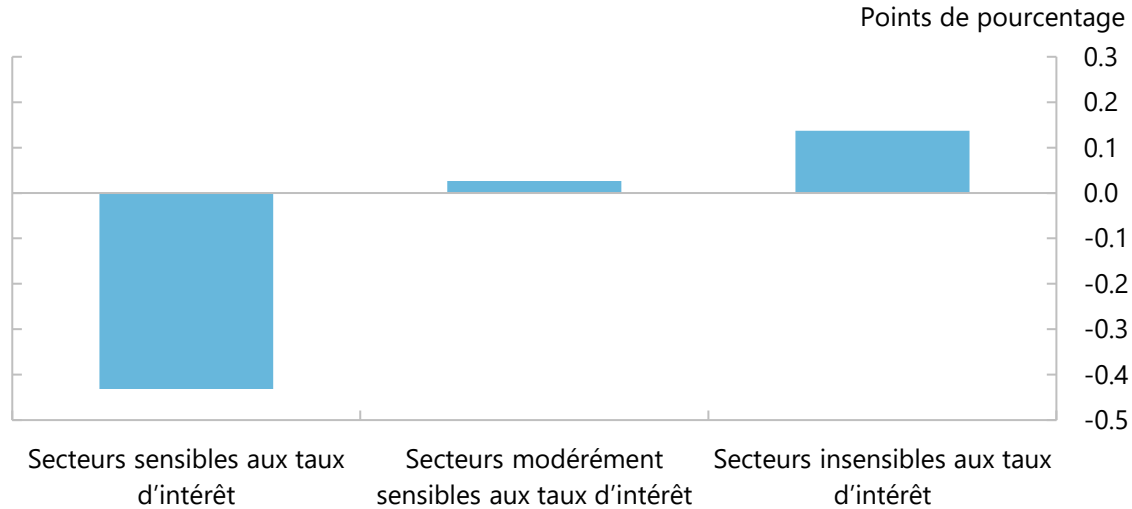
Les tensions sur le marché du travail semblent avoir culminé autour du milieu de 2022, et elles se sont un peu allégées. Le nombre des postes vacants est descendu depuis, et la part d'entreprises en pénurie de travailleurs a un peu baissé. De plus, la croissance globale de l'emploi a ralenti en raison d'un recul particulièrement important dans les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, comme la construction (**graphique 5**).

---

<sup>2</sup> Voir [La reprise du marché du travail au sortir de la pandémie de COVID-19](#) sur le site Web de la Banque du Canada.

### Graphique 5 : La croissance de l'emploi a ralenti dans les secteurs sensibles aux taux d'intérêt

Variation de la contribution à la croissance de l'emploi, 2022S2 contre 2022S1



Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernière observation : décembre 2022

D'autres facteurs influencent aussi le marché du travail. Avec la baisse des taux de fécondité et le vieillissement de la population, il y a moins de nouveaux jeunes travailleurs et plus de départs à la retraite. Au Canada, l'immigration avait été freinée par la pandémie, mais elle reprend. On voit aussi le taux d'activité des femmes monter. On va surveiller un large éventail d'indicateurs du marché du travail pour en évaluer l'équilibre et les ajustements face au resserrement monétaire.

#### ***L'inflation***

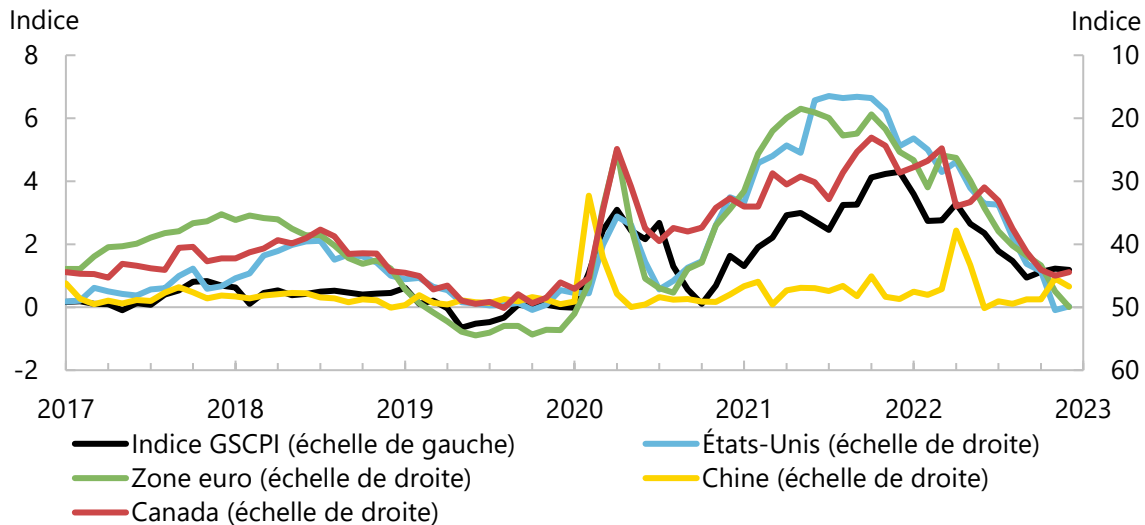
Comme la demande s'est modérée au Canada et dans le monde, l'inflation a baissé. L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) sur un an est passée à 6,3 % en décembre. Elle avait atteint un sommet de 8,1 % en juin. Ce recul est encourageant, mais on sait que l'inflation est encore trop forte.

Jusqu'ici, cette baisse reflète surtout la diminution des prix de l'énergie, en particulier de l'essence. L'amélioration des chaînes d'approvisionnement mondiales aide aussi. Les goulots d'étranglement et les retards ont duré bien plus longtemps que prévu, mais les choses rentrent enfin dans l'ordre (**graphique 6**). Les frais de transport international ont baissé, et ça fait descendre les prix des produits importés.



## Graphique 6 : Les pressions inflationnistes causées par les goulots d'étranglement de l'offre se relâchent

Indice GSCPI et délais de livraison des fournisseurs de produits manufacturés (indice PMI), données mensuelles



Nota : L'indice de pression sur les chaînes d'approvisionnement mondiales (indice GSCPI) fournit un résumé complet des perturbations possibles dans les chaînes d'approvisionnement qui exclut les facteurs de demande. L'indice des directeurs d'achat (indice PMI) est un indice de diffusion de la conjoncture sectorielle. Pour les délais de livraison des fournisseurs, l'indice est inversé de sorte qu'une valeur inférieure (supérieure) à 50 indique un allongement (raccourcissement) des délais de livraison par rapport au mois précédent.

Sources : S&P Global via Haver Analytics et Banque fédérale de réserve de New York Dernière observation : décembre 2022

Chez nous, l'inflation montre des signes de ralentissement, même si l'épicerie et beaucoup de services augmentent encore bien trop vite. Mais là où ça baisse vraiment, c'est dans les secteurs où les taux d'intérêt plus élevés ralentissent la demande.

À l'échelle nationale, les prix des maisons ont baissé de 13 % par rapport au sommet de février 2022. Ici, à Québec, les chiffres sont plus modestes, avec un recul de 2,5 % par rapport au sommet de mai.

La réduction de la demande, des problèmes d'approvisionnement et des frais de transport a fait descendre l'inflation des biens durables trois mois de suite. Les prix des électroménagers ont monté d'à peine 2,8 % en décembre, contre 7,4 % le mois d'avant. Toujours en décembre, l'inflation des biens durables sur douze mois est passée à 4,7 % après avoir atteint un sommet de 7,9 %. Mais sur trois mois – un meilleur indicateur de l'évolution récente – le niveau des prix de ces biens a diminué de 3,5 %.

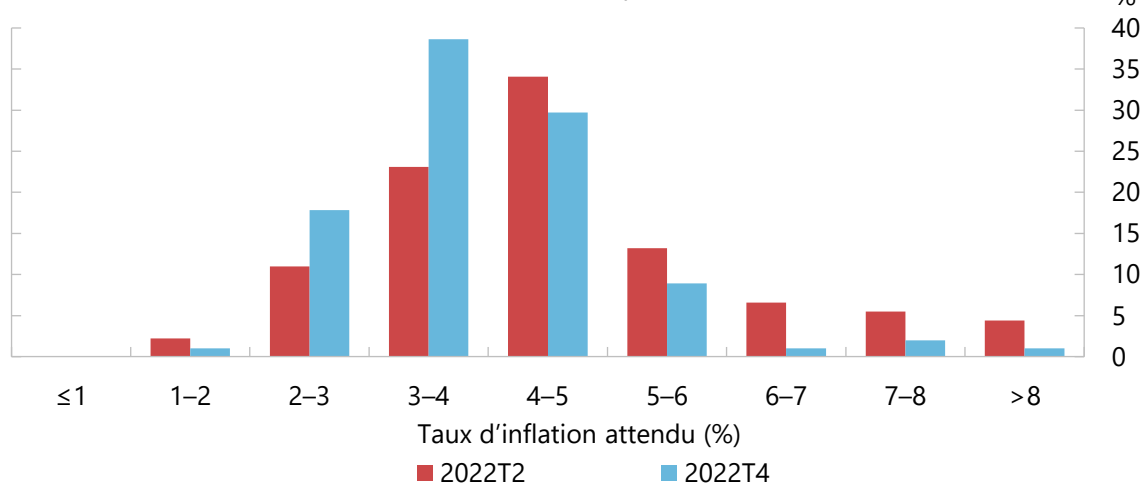
En général, on voit que l'inflation s'essouffle. Pour analyser les tendances sous-jacentes, on regarde les mesures de l'inflation fondamentale qui éliminent les composantes les plus volatiles de l'IPC. Les deux principales qu'on utilise se sont arrêtées autour de 5 %. Mais les mesures sur trois mois sont plus basses, ce qui laisse penser que l'inflation fondamentale devrait commencer à descendre dans les prochains mois.

## Les attentes d'inflation

J'aimerais maintenant parler des attentes d'inflation. Parce que l'inflation reste élevée, la plupart des répondants à nos enquêtes auprès des consommateurs et des entreprises pensent encore que l'inflation mesurée par l'IPC sera bien au-dessus de 2 % ces deux prochaines années. Selon la dernière enquête, moins d'entreprises pensent toutefois que l'inflation élevée va persister (**graphique 7**). Il y a encore beaucoup d'incertitude, comme l'indique la distribution des attentes beaucoup plus large qu'avant la pandémie. Mais on est sur la bonne voie.

### Graphique 7 : Les attentes d'inflation des entreprises se sont modérées

Pourcentage de répondants à l'enquête sur les perspectives des entreprises ayant des attentes d'inflation à l'horizon de deux ans dans chaque fourchette, données trimestrielles



Nota : Les estimations sont fondées sur les réponses des entreprises à la question suivante de l'enquête sur les perspectives des entreprises : « Au cours des 2 prochaines années, quelles sont vos anticipations du taux annuel d'inflation sur la base de l'indice des prix à la consommation? Les fourchettes excluent la limite inférieure et incluent la limite supérieure.

Sources : Banque du Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernière observation : 2022T4

## Ce qui s'en vient

Parlons maintenant de la suite des choses. À la fin janvier, on a dit qu'on s'attendait à mettre en pause les augmentations du taux directeur pendant qu'on évalue les effets de notre important resserrement monétaire. C'est une pause **conditionnelle** : elle aura lieu seulement si l'évolution de l'économie est largement conforme aux perspectives publiées en janvier.

Comme je l'ai expliqué, il faut en général de 18 à 24 mois pour que les effets des ajustements du taux directeur se fassent pleinement sentir dans l'économie. C'est pourquoi la politique monétaire doit être prospective. Autrement dit, l'idée n'est pas de continuer à relever le taux directeur tant que l'inflation n'est pas de retour à 2 %. Il faut plutôt mettre les hausses sur pause avant de trop faire baisser l'inflation et ralentir l'économie. C'est ce qu'on fait présentement.

On s'est fondés sur nos observations et nos prévisions de croissance et d'inflation pour déterminer qu'il est temps de faire une pause. On va maintenant évaluer la progression de l'économie par rapport à ces prévisions. Si de nouvelles données montrant que l'inflation ne baisse pas comme attendu

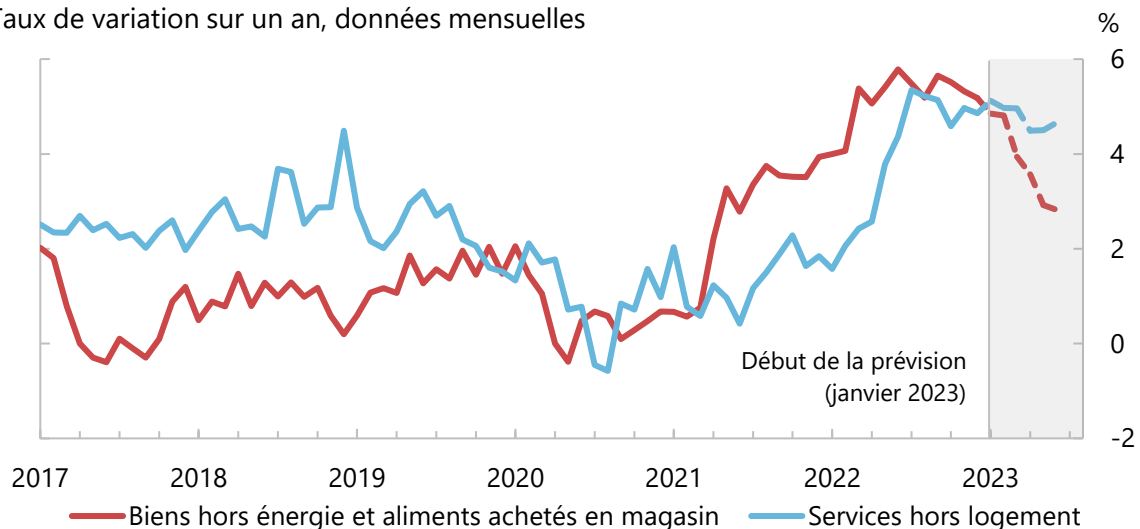
commencent à s'accumuler, on est prêts à relever encore le taux directeur. Mais on n'aura pas à le faire si les nouvelles données correspondent à peu près à nos prévisions.

On s'attend à une croissance économique presque nulle pour les trois prochains trimestres. Comme la demande va arrêter de progresser, l'offre va la rattraper – et la demande excédentaire va faire place à une offre légèrement excédentaire. Ceci va alléger les pressions inflationnistes.

L'inflation des biens a déjà commencé à baisser. Ça devrait se poursuivre dans les mois à venir. Par contre, l'inflation des services devrait prendre plus de temps à diminuer, en partie à cause des coûts élevés de la main-d'œuvre **(graphique 8)**. Il y a plus d'incertitude entourant la baisse de l'inflation des services.

### Graphique 8 : L'inflation des biens a baissé à court terme, mais celle des services restera probablement élevée

Taux de variation sur un an, données mensuelles



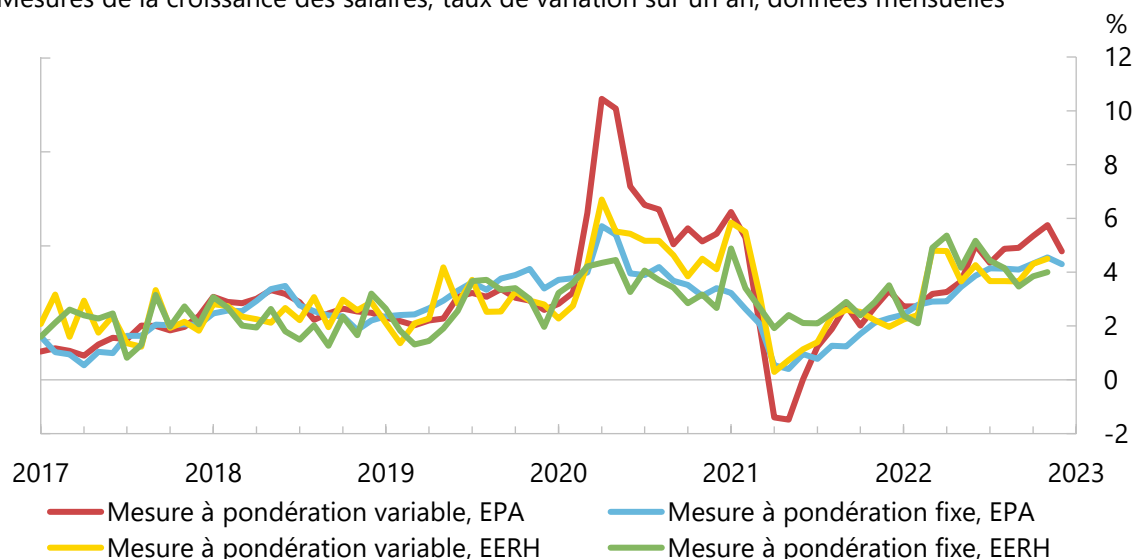
Sources : Statistique Canada et calculs, estimations et projections de la Banque du Canada

Dernières valeurs du graphique : juin 2023

En ce moment, la progression des salaires semble se maintenir entre 4 et 5 % **(graphique 9)**. Les résultats de notre enquête auprès des entreprises indiquent aussi que les attentes d'inflation sont en légère baisse. Le risque d'une spirale salaires-prix a donc diminué. Mais l'inflation ne pourra pas retourner à la cible si la croissance des salaires reste dans la fourchette actuelle – à moins que la croissance de la productivité soit étonnamment forte. Ainsi, on va surveiller la productivité, les coûts de main-d'œuvre et l'inflation des services de près.

### Graphique 9 : La croissance des salaires est de l'ordre de 4 à 5 %

Mesures de la croissance des salaires, taux de variation sur un an, données mensuelles



Nota : « EPA » désigne l'Enquête sur la population active et « EERH », l'Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail. La mesure à pondération fixe de l'EPA est établie à l'aide des pondérations de 2019 relatives à l'emploi et est basée sur les données publiées avant le 30 janvier 2023.

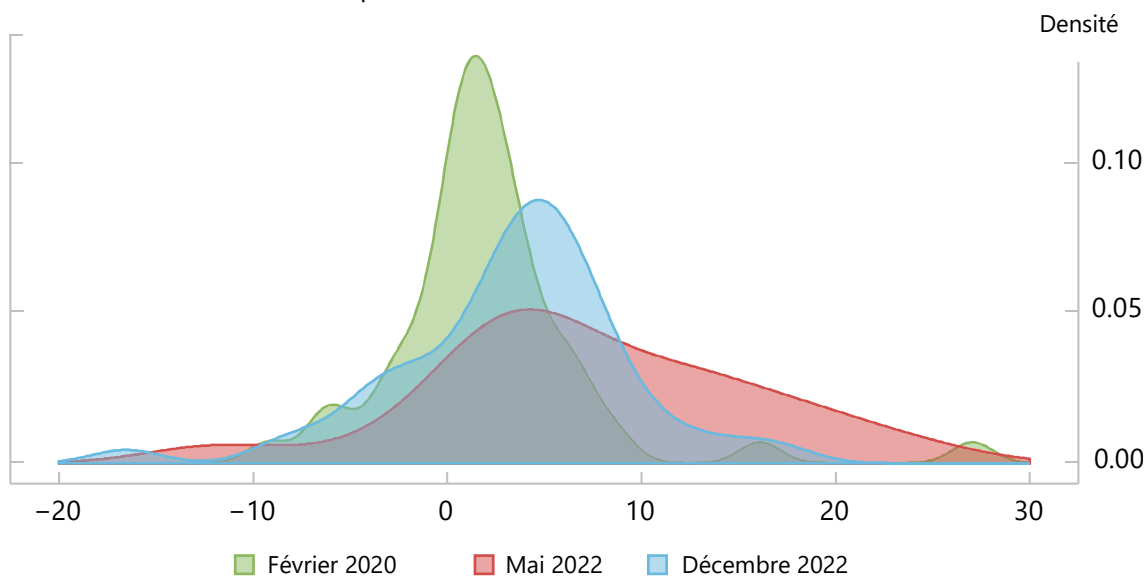
Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernières observations :  
novembre 2022 (EERH); décembre 2022 (EPA)

Parlons maintenant de la fixation des prix. Quand l'inflation est basse et stable, le système de concurrence est efficace. Ce n'était pas le cas l'an passé, quand l'économie a commencé à surchauffer et que l'inflation a grimpé. Dans ce contexte d'attentes d'inflation élevées et de demande excédentaire, les entreprises ont monté leurs prix plus souvent et fortement que d'habitude. Récemment, elles nous ont dit qu'elles s'attendaient à revenir à des pratiques de fixation des prix normales. On va aussi surveiller ça. On voit déjà que la distribution des variations de prix a commencé à se normaliser, mais elle est encore loin d'être normale (**graphique 10**).

### Graphique 10 : L'inflation des composantes de l'IPC se normalise, mais reste inégale

Distribution des variations de prix sur trois mois, données annualisées



Nota : L'IPC est l'indice des prix à la consommation.

Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

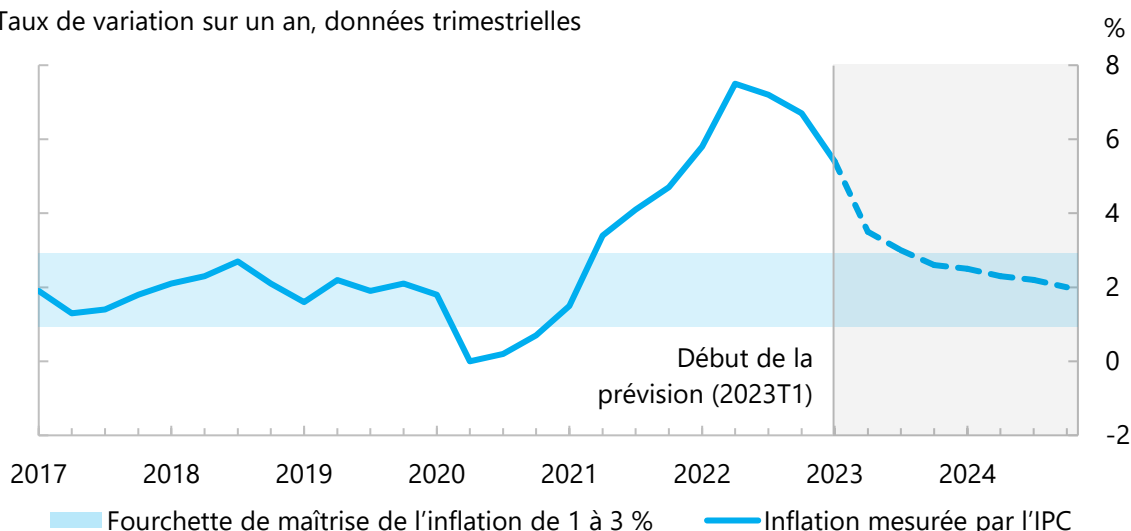
Dernière observation : décembre 2022

En résumé, les évolutions récentes ont renforcé notre conviction que l'inflation descend. On s'attend maintenant à ce que l'inflation mesurée par l'IPC soit autour de 3 % au milieu de 2023, et à la cible de 2 % en 2024 (**graphique 11**). On a déjà observé un changement dans la dynamique des prix des biens. Pour que l'inflation revienne à 2 %, l'offre doit rattraper la demande, et l'inflation des services doit ralentir. La croissance des salaires doit se modérer de pair avec les attentes d'inflation, et les pratiques de fixation des prix doivent se normaliser. Autrement, l'inflation ne reviendra pas à la cible et il faudra d'autres mesures de politique monétaire.

On va observer de très près les données sur l'inflation pour voir si elles cadrent généralement avec nos prévisions.

## Graphique 11 : L'inflation mesurée par l'IPC devrait revenir à la cible de 2 % en 2024

Taux de variation sur un an, données trimestrielles



Sources : Statistique Canada et calculs, estimations et projections de la Banque du Canada

## Conclusion

C'est le moment de conclure. Je vous ai donné un aperçu du fonctionnement de la politique monétaire – plus précisément, de la façon dont nos hausses de taux se propagent dans l'économie pour faire baisser les emprunts, la demande, et l'inflation nationale et importée. On sait que le resserrement monétaire est difficile pour bien des gens. Malheureusement, rétablir la stabilité des prix ne se fait pas sans difficulté. Même si on aimerait qu'elle fasse effet plus rapidement et facilement, la politique monétaire fonctionne. C'est un mal nécessaire pour que tout le monde puisse à nouveau compter sur une inflation basse, stable et prévisible.

Comme toujours, on va être clairs et transparents. Je veux que la population canadienne comprenne ce qu'on fait pour combattre l'inflation, comment ça fonctionne et pourquoi c'est important. Je veux aussi ne rien cacher de l'incertitude qui entoure les effets persistants de la pandémie, la guerre en Europe et les tensions géopolitiques en général.

Il y a des risques autour de notre projection. Le plus important est que les prix mondiaux de l'énergie augmentent, ce qui ferait monter l'inflation dans le monde. On craint aussi que les attentes d'inflation restent élevées et que les hausses des coûts de main-d'œuvre persistent. Si ces risques à la hausse se matérialisent, on est prêts à augmenter encore le taux directeur pour ramener l'inflation à la cible de 2 %.

Il y a aussi des risques à la baisse. Le ralentissement de la croissance mondiale pourrait être plus brutal qu'anticipé, et les vulnérabilités financières pourraient l'amplifier. Au pays, les ménages pourraient limiter leurs dépenses plus que prévu pour s'ajuster à la montée des taux d'intérêt.

Dans l'ensemble, on considère les risques entourant notre prévision d'inflation comme étant équilibrés. Mais avec l'inflation encore bien au-dessus de notre cible, on reste plus préoccupés par les risques à la hausse que par ceux à la baisse.

L'inflation va baisser durant les prochains mois, et on va être à l'affût de nouveaux signes que l'équilibre entre l'offre et la demande se rétablit. C'est la clé pour que l'inflation revienne à la cible de 2 %. On va continuer d'expliquer ce qu'on voit, ce qu'on fait, et ce que le public peut attendre de nous. Nous sommes déterminés à rétablir la stabilité des prix pour les Canadiennes et les Canadiens.

Merci.