



BANQUE DU CANADA  
BANK OF CANADA

---

**Déclaration préliminaire de Tiff Macklem**  
**Gouverneur de la Banque du Canada**  
**Comité permanent des finances de la Chambre des communes**  
**Ottawa (Ontario)**  
**30 octobre 2023**

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 du Canada.

La semaine dernière, nous avons annoncé que nous maintenions le taux directeur à 5 %.

Nous avons pris cette décision parce que la politique monétaire est en train de ralentir l'économie et d'alléger les pressions sur les prix, et parce que nous voulons lui laisser le temps de faire son travail. Mais la baisse de l'inflation devrait se poursuivre lentement, et les risques inflationnistes ont augmenté.

Avant de répondre à vos questions, je vais faire un survol du contexte économique et financier qui explique notre décision.

Depuis notre dernière comparution devant vous, l'économie canadienne a ralenti, et les données semblent indiquer que l'offre et la demande s'approchent du point d'équilibre. Il est devenu plus clair que les taux d'intérêt plus élevés modèrent les dépenses et les pressions sur les prix. La croissance économique est entrée dans une phase plus lente, ayant avoisiné 1 % en moyenne au cours de la dernière année. Nous prévoyons que la croissance du produit intérieur brut restera inférieure à 1 % jusque vers la fin de 2024, puis qu'elle s'accélénera pour atteindre 2½ % en 2025.

Comme nous nous attendons à ce que l'offre devienne excédentaire cette année et à ce que la croissance soit faible pendant quelques trimestres, nous estimons que l'inflation va continuer de diminuer. En effet, nous prévoyons qu'elle baissera graduellement, puis retournera à la cible de 2 % en 2025. Cela dit, nous craignons que les prix plus élevés de l'énergie et la persistance de la forte inflation sous-jacente soient en train de freiner ces progrès.

Les effets des taux d'intérêt plus élevés sur l'inflation se constatent particulièrement du côté des prix des biens durables que les gens achètent généralement à crédit, comme les meubles et les électroménagers. Ils s'étendent également à bon nombre de biens semi-durables – une catégorie qui comprend notamment les vêtements et les chaussures – et à de nombreux services hors logement. L'inflation dans ces catégories se tient maintenant à 2 % ou moins en général. Le taux d'augmentation des prix des aliments en épicerie, bien qu'encore élevé à près de 6 %, a aussi baissé et devrait continuer dans cette voie.

Toutefois, divers facteurs viennent entraver le retour à une inflation basse. La hausse des prix mondiaux de l'énergie fait augmenter les prix à la pompe, faisant

remonter l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation. Sur le marché du logement, les pénuries structurelles tirent les prix vers le haut. De plus, les attentes d'inflation à court terme et la croissance des salaires demeurent élevées, et les entreprises mettent du temps à reprendre leurs pratiques normales d'établissement des prix.

Comme nous allons beaucoup parler du logement aujourd'hui, laissez-moi vous donner quelques détails tout de suite. La hausse des taux d'intérêt a tempéré la demande de logements. Depuis février 2022, les ventes ont en effet diminué de 33 % et les prix, d'environ 10 %. Mais l'augmentation des frais de logement s'est accentuée, dépassant 6 %. Elle s'est aussi généralisée davantage, comme en témoignent une hausse des loyers et des autres dépenses pour le logement, sans compter la montée continue du coût de l'intérêt hypothécaire liée aux augmentations du taux directeur. De plus, les pressions structurelles sur le marché canadien du logement ralentissent le retour à la cible d'inflation. Nous serons heureux de revenir sur cette dynamique avec vous tout à l'heure.

Vu l'effet combiné de ces pressions qui s'exercent sur l'inflation, nous prévoyons maintenant que celle-ci avoisinera 3½ % jusqu'au milieu de l'an prochain environ. En phase avec l'accroissement de l'offre excédentaire, l'inflation devrait diminuer en 2024, pour atteindre 2 % en 2025.

Dans l'ensemble, les risques inflationnistes ont augmenté depuis juillet. Selon les prévisions que nous avons publiées la semaine dernière, la trajectoire de l'inflation est plus haute que nous l'avions prévu cet été. Ajoutons également que la montée des tensions mondiales, particulièrement la guerre en Israël et à Gaza, a fait augmenter le risque que les prix de l'énergie grimpent et que les chaînes d'approvisionnement soient à nouveau perturbées, ce qui ferait monter l'inflation aux quatre coins du globe.

Sur la base de signes plus clairs que la politique monétaire fonctionne, mes collègues du Conseil de direction et moi-même avons jugé la semaine dernière que nous pouvions être patients et maintenir le taux directeur à 5 %. Cependant, pour avoir l'assurance que le taux directeur est assez élevé pour ramener l'inflation à 2 %, nous devons voir nos mesures de l'inflation fondamentale baisser davantage. Nous allons continuer d'évaluer si la politique monétaire est assez restrictive pour rétablir la stabilité des prix et allons surveiller les risques de près.

Notre décision témoigne aussi du fait que nous tentons de doser notre resserrement monétaire le mieux possible : nous ne voulons pas ralentir l'économie plus que nécessaire, mais nous ne voulons pas non plus que les Canadiennes et les Canadiens continuent de vivre avec l'inflation élevée, ni que celle-ci s'enracine. Et si les pressions inflationnistes persistent, nous sommes prêts à relever encore le taux directeur pour rétablir la stabilité des prix.

Pour résumer, nous avons fait beaucoup de progrès dans notre lutte contre l'inflation, mais nous ne pouvons pas encore crier victoire. Nous devons garder le cap, parce qu'une fois la stabilité des prix rétablie, l'économie fonctionnera mieux pour tout le monde.

Sur ce, je serai heureux de répondre à vos questions et de lancer la discussion.