



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)
1^{er} février 2024**

Bonjour. Je suis ravi d'être ici en compagnie de la première sous-gouverneure Carolyn Rogers pour parler de notre annonce récente concernant le taux directeur, ainsi que 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 % et que nous poursuivions notre politique de resserrement quantitatif.

Notre message est en deux volets.

Premièrement, la politique monétaire est en train d'alléger les pressions sur les prix – et ce n'est pas le moment de changer de cap. L'inflation ralentit parce que les hausses de taux d'intérêt limitent la demande dans l'économie. Mais l'inflation est encore trop forte et soumise à des pressions sous-jacentes. Il faut laisser aux taux plus élevés le temps d'avoir leurs effets.

Deuxièmement, comme la demande globale ne dépasse plus l'offre, les discussions de politique monétaire du Conseil de direction se réorientent : la question n'est plus tellement de voir si le taux directeur est assez restrictif pour rétablir la stabilité des prix, mais plutôt combien de temps il faudra le maintenir au niveau actuel.

Laissez-moi vous donner un peu de contexte économique pour ces deux points et vous parler des implications pour la politique monétaire.

La croissance économique s'est mise à stagner au milieu de 2023. Ensemble, les hausses de prix et de taux d'intérêt ont créé une situation difficile pour une grande partie de la population. Mais les hausses de taux ont aidé à rééquilibrer l'économie, ce qui vient alléger les pressions sur les prix. La diminution des prix de l'énergie et l'amélioration des chaînes d'approvisionnement mondiales ont également contribué à combattre l'inflation.

La croissance devrait demeurer neutre à court terme. Compte tenu de la faible demande dans l'économie, les pressions à la hausse sur les prix devraient continuer de se modérer et l'inflation devrait ralentir davantage. La part des composantes de l'indice des prix à la consommation (IPC) dont le taux d'augmentation dépasse 3 % a nettement diminué et devrait continuer de se normaliser.

Mais les tensions dans certains secteurs de l'économie font encore obstacle à la baisse de l'inflation. Le plus important de ces secteurs est celui du logement. En

effet, les prix des services liés au logement continuent de progresser à vive allure, atteignant un taux de presque 7 %, en raison de la montée du coût de l'intérêt hypothécaire, des loyers et d'autres coûts de logement. Et bien que les prix des aliments n'augmentent plus aussi vite qu'il fut un temps, ils progressent encore à un rythme d'environ 5 %. Enfin, les prix des services hors logement ont ralenti la cadence, mais semblent encore subir des pressions.

Ces forces opposées signifient que les prochaines baisses de l'inflation vont probablement être graduelles et inégales, ce qui nous donne à penser que le retour à la cible de 2 % sera lent et qu'il reste exposé à certains risques.

Dans l'ensemble, nos prévisions de croissance et d'inflation restent essentiellement les mêmes que celles que nous vous avons présentées en octobre. La croissance économique devrait être modeste en 2024 : elle sera faible jusqu'à la moitié de l'année et s'accélénera ensuite pour atteindre environ 2½ % en 2025.

Étant donné que les forces à la hausse et à la baisse s'annuleront en grande partie à court terme, l'inflation mesurée par l'IPC devrait rester près de 3 % dans la première moitié de 2024. Elle devrait ensuite ralentir pour se chiffrer à 2½ % à la fin de l'année et retourner à la cible en 2025.

Laissez-moi vous donner un aperçu des délibérations du Conseil de direction concernant la politique monétaire.

Lorsque nous avons pris notre décision de la semaine passée, il y avait un consensus clair pour maintenir le taux directeur à 5 %. Nous avons aussi discuté de la trajectoire de l'économie et de l'inflation, ainsi que des implications futures pour la politique monétaire. Une chose qui ressort clairement, c'est que les discussions du Conseil de direction sur l'orientation de la politique monétaire ne visent plus tant à déterminer si les taux sont assez restrictifs, mais plutôt combien de temps il faut les maintenir au niveau actuel.

Cela ne veut pas dire que nous avons éliminé la possibilité de relever le taux directeur, par exemple si les circonstances changent et font repartir l'inflation à la hausse. Mais si l'économie évolue généralement comme dans la projection publiée la semaine dernière, je m'attends à ce que nos discussions portent sur la durée pour laquelle nous garderons le taux directeur à 5 %. Le Conseil de direction est préoccupé par la persistance de la forte inflation sous-jacente. Nous voulons voir les pressions inflationnistes continuer de s'alléger et observer un clair mouvement à la baisse de l'inflation sous-jacente.

Nous avons aussi parlé des risques qui pèsent sur l'économie et l'inflation. Nous nous efforçons de bien doser notre resserrement monétaire. Nous ne voulons pas trop ralentir l'économie, mais nous ne voulons pas non plus que les gens continuent de subir la forte inflation. Nous continuons de surveiller de près divers indicateurs des pressions inflationnistes sous-jacentes. Nous devons voir l'inflation fondamentale baisser davantage, et ce, de façon durable. Maintenant que l'économie semble afficher une modeste offre excédentaire, la demande ne subit plus autant de pressions. Les entreprises ont continué de reprendre leurs pratiques normales d'établissement des prix. En même temps, les mesures des

attentes d'inflation et de croissance des salaires à court terme semblent indiquer que des pressions inflationnistes sous-jacentes subsistent.

Pour conclure, nous avons fait beaucoup de progrès depuis que l'inflation a culminé en 2022. La politique monétaire fonctionne et nous devons encore la laisser faire son travail. Nous restons déterminés à ramener l'inflation à la cible de 2 %.

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