



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Discours de Tiff Macklem
Gouverneur de la Banque du Canada
Chambre de commerce du Montréal métropolitain
16 décembre 2025
Montréal (Québec)

L'argent fiable et votre banque centrale

Introduction

Bonjour. Je suis heureux d'être de retour chez moi, à Montréal, surtout à ce moment de l'année. C'est un plaisir de vous revoir!

Mon dernier discours de l'année est toujours une réflexion sur l'année qui prend fin et celle à venir. 2025 a été marquée par le virage protectionniste des États-Unis, qui a bouleversé le commerce mondial. Ça a été une année d'incertitude et de perte de confiance dans notre plus grand et meilleur partenaire commercial.

La confiance et la stabilité seront au centre des discussions l'année prochaine.

Le rôle de la Banque du Canada, c'est avant tout de maintenir la confiance dans notre système monétaire. La confiance dans la sécurité des billets de banque qu'elle émet. La confiance dans la stabilité et l'efficacité du système financier – pour vous donner la certitude que vos dépôts sont protégés et que l'argent est facile à utiliser. Et la confiance que le pouvoir d'achat de votre argent va rester stable.

L'innovation sera un autre thème central en 2026.

La stabilité n'empêche pas le progrès. La Banque veut soutenir les innovations liées à l'argent et aux paiements qui servent la population. C'est pourquoi elle supervise depuis cette année les paiements de détail. Et à partir de l'an prochain, elle va avoir deux autres responsabilités : réglementer les cryptomonnaies stables et mettre en œuvre les services bancaires axés sur les consommateurs. Ces nouvelles responsabilités s'ajoutent à ses autres rôles, dont l'émission de billets de banque, la supervision des systèmes de paiement et la maîtrise de l'inflation. L'argent fiable est au cœur de la mission de la Banque.

C'est de ça que je vais parler aujourd'hui : l'argent. L'argent fiable. L'argent sûr. L'argent qui se négocie au pair sous toutes ses formes. Et l'argent qui offre un

Je tiens à remercier Melanie Achtemichuk, Theodoros Garanzotis, Oleksiy Kryvtsov, Francisco Rivadeneyra et Jing Yang de l'aide qu'ils m'ont apportée dans la préparation de ce discours.

Ne pas publier avant le 16 décembre 2025
à 12 h 45, heure de l'Est.

pouvoir d'achat stable. La Banque doit favoriser la fiabilité et la stabilité de l'argent, peu importe sa forme – maintenant et à l'avenir.

Il y a beaucoup de choses à dire, alors je vais commencer.

L'essence de l'argent

L'argent, c'est quoi au juste? Les économistes le définissent généralement par ses fonctions : une unité de compte, une réserve de valeur et un moyen de faire des affaires en toute confiance¹. On peut donc dire que l'argent est, ce que l'argent fait. C'est pourquoi je vois l'argent à la fois comme le véhicule – soit les billets de banque ou l'argent numérique – et comme l'infrastructure dans laquelle il circule. L'argent n'est pas vraiment utile si on ne peut pas le faire circuler. Mais quand il circule de manière sûre et efficace dans une infrastructure de confiance, il rend des services dont tout le monde a besoin.

Il y a deux types d'argent : la monnaie de banque centrale et l'argent du secteur privé.

La monnaie de banque centrale comprend les billets de banque – donc l'argent comptant dans vos poches – et les soldes de règlement. Ces soldes sont les dépôts faits à la Banque du Canada par les participants au système de paiement. La monnaie de banque centrale est la base du système financier parce qu'elle est garantie par la banque centrale. Pensez à un billet de 50 dollars. En soi, c'est juste un morceau de polymère rouge qui montre un brise-glace dans l'Arctique. Il vaut 50 dollars seulement parce que tout le monde s'entend qu'il a cette valeur et va la garder. Et parce que tout le monde a confiance qu'il est garanti par la banque centrale. Ça peut sembler un peu archaïque, mais ma signature est sur les billets pour indiquer que la Banque du Canada les garantit.

Et il y a l'argent du secteur privé. Une partie de cet argent est dans le système bancaire. C'est l'argent sous forme numérique, comme les dépôts détenus par les institutions financières. Une autre partie de cet argent, ce sont les paiements : l'infrastructure qui fait circuler l'argent facilement et en toute sécurité. L'argent du secteur privé inclut aussi des innovations monétaires, comme les jetons de cryptomonnaies stables. Je vais en parler dans un instant. Les banques centrales jouent aussi un rôle dans l'argent du secteur privé. Avec les organismes de réglementation des banques et d'assurance-dépôts, la banque

¹ Comme bien d'autres jeunes gens, je me suis familiarisé avec les fonctions de l'argent dans mes cours d'économie, à l'université. En tant qu'étudiant aux cycles supérieurs à l'Université Western, j'ai étudié de plus près ce que les économistes appellent les fondements microéconomiques de la théorie monétaire – en gros, la modélisation de l'utilité de l'argent pour les gens. Les modèles aident à évaluer les caractéristiques de l'argent fiable et ses avantages pour l'économie. J'ai eu la chance d'apprendre les fondements microéconomiques de la théorie monétaire auprès du professeur Peter Howitt, dont les premiers travaux portaient sur la modélisation du rôle transactionnel de l'argent. Cette année, Peter Howitt a reçu, avec Philippe Aghion, le prix Nobel d'économie pour leurs travaux communs sur les fondements microéconomiques de l'innovation et le processus de destruction créatrice. Mais les premiers travaux du professeur Howitt sur les fondements microéconomiques de la théorie monétaire sont importants eux aussi, et j'ai eu beaucoup de chance d'assister à son cours sur l'économie monétaire.

centrale protège l'infrastructure qui permet de stocker et de déplacer l'argent de manière sûre et efficace.

La monnaie canadienne doit être de l'argent fiable. C'est crucial pour la Banque du Canada. La monnaie doit être digne de confiance et sûre. On doit pouvoir la convertir en espèces, dollar pour dollar, peu importe sa forme. Elle doit s'échanger avec des frais de transaction minimales, et conserver sa valeur quand l'inflation est basse.

L'argent fiable permet d'avoir un système financier efficace et inclusif. C'est ce que les économistes appellent un « bien public » – une chose qui sert et qui profite à tout le monde. Si on n'a pas confiance dans l'argent, c'est difficile d'avoir confiance dans le système économique.

L'avenir des billets de banque

Je vais maintenant parler plus concrètement des formes d'argent, en commençant par la plus simple : l'argent comptant.

L'argent comptant a des avantages évidents. Il est simple et peu coûteux à utiliser, largement accepté et fiable. On peut s'en servir même durant les pannes de courant et d'internet. Et il est à l'abri des cyberattaques. Au Canada, environ 80 % des gens – y compris les jeunes – et 96 % des petites et moyennes entreprises utilisent l'argent comptant.

Même si son utilisation au quotidien a diminué, le comptant reste important pour bien des gens au pays. Il est utilisé dans une transaction sur cinq au point de vente. Et la demande d'argent comptant continue de croître avec l'économie.

Pour être fiables, les billets de banque doivent être faciles à vérifier et difficiles à contrefaire. La Banque a émis sa première série de billets en 1935, peu après sa fondation. Cette première série était imprimée avec de l'encre en relief et il y avait de petites pastilles vertes dans le papier. À l'époque, c'était assez pour rendre les billets difficiles à contrefaire. Mais les menaces ont évolué.

Notre prochain billet va être émis au début de 2027. Les éléments de sécurité vont être innovants sur ce billet vertical de 20 dollars. On a déjà utilisé des éléments en 3D et des images qui bougent quand on manipule le billet. Mais le nouveau billet va combiner ces deux technologies pour la première fois. J'aimerais pouvoir vous en dire plus, mais vous allez devoir attendre le lancement l'année prochaine.

Ce que je peux vous dire, c'est qu'il y aura le portrait du roi Charles III au recto du nouveau billet de 20 dollars, et le Mémorial national du Canada à Vimy au verso. Un nouveau 5 dollars en l'honneur de Terry Fox suivra peu après. La conception des plus grosses coupures – les billets de 50 et de 100 dollars – a commencé. Elle va tirer parti des éléments de sécurité créés pour la nouvelle série.

Pour que l'argent soit fiable, il faut aussi que les billets soient accessibles. Et je vous assure que même si d'autres formes de paiement gagnent du terrain plus vite que l'argent comptant, la Banque va faire en sorte que les billets restent accessibles.

L'évolution de l'argent numérique

L'argent numérique est moins tangible qu'un billet de 50 dollars, mais il est partout. Dans les comptes bancaires. Dans les systèmes de paiement et de règlement. Il traverse les frontières et circule de votre téléphone aux sites de commerce électronique. Il y a à peu près trois milliards de billets canadiens en circulation, d'une valeur d'environ 120 milliards de dollars. En comparaison, l'argent dans les comptes chèques canadiens s'élève à environ 1 600 milliards de dollars.

Cet argent numérique doit également être fiable – aussi sûr que les billets de banque. Il y a deux fronts à protéger : les services bancaires et les paiements.

Sur le front des services bancaires, le Canada a des autorités de réglementation fortes : le Bureau du surintendant des institutions financières et ses homologues provinciaux. Ces institutions surveillent les banques et les coopératives de crédit pour s'assurer que leurs opérations sont robustes. Et l'argent détenu dans les comptes bancaires canadiens est protégé par la Société d'assurance-dépôts du Canada et ses homologues provinciaux.

Le second front, ce sont les paiements – l'argent qui circule. Les avancées technologiques ont rendu les paiements numériques plus courants. Dans le meilleur des mondes, vous n'avez pas à vous préoccuper du fonctionnement des systèmes de paiement. Vous tapez votre carte, et vous savez que votre argent ira au bon endroit.

La Banque supervise l'infrastructure qui fait circuler les paiements numériques. Depuis environ 30 ans, elle supervise le système de transfert de gros paiements canadien, et aussi les systèmes de compensation et de règlement essentiels pour le système financier. Il y a environ 10 ans, son mandat de surveillance a été élargi. Il inclut maintenant d'autres systèmes de paiement importants, comme Virement Interac^{MD} et les principaux réseaux de cartes de crédit.

Cette année, la Banque a commencé à superviser les paiements de détail. C'est nouveau, alors je vous explique comment ça marche.

Quand l'argent circule, la transaction est facilitée par des fournisseurs de services de paiement, les FSP. Au Canada, toutes sortes de FSP aident les gens à conserver ou à transférer leur argent par voie électronique. Ils peuvent offrir des portefeuilles numériques, fournir des terminaux de point de vente ou faciliter les virements de fonds internationaux. La Banque supervise maintenant les FSP pour s'assurer qu'ils gèrent leurs risques opérationnels et protègent les fonds qu'ils détiennent pour des entreprises et des ménages canadiens. Il y a déjà près de 1 600 FSP qui sont enregistrés auprès de la Banque ou en voie de l'être. La Banque réglemente les FSP pour que le public canadien ait un accès fiable à des moyens de paiement moins coûteux et à plus de services.

Parlons maintenant de l'avenir de l'argent numérique, et de nos nouvelles responsabilités.

Le système de paiement en temps réel va accélérer les paiements

Tout d'abord, la Banque collabore avec Paiements Canada pour moderniser l'infrastructure nationale de paiement. On travaille sur un système de paiement

en temps réel. Ce système va permettre la compensation et le règlement immédiats des paiements – en tout temps. Ça va les rendre beaucoup plus efficaces. Avec le temps, le Canada va pouvoir relier son système à ceux d'autres pays pour que l'argent circule plus vite à l'international. Ça va aussi donner aux FSP un accès direct au système de paiement. Et ça va accroître la concurrence et l'efficacité.

Les jetons stables, une innovation potentielle pour les paiements

Ensuite, il y a la frontière des monnaies numériques : les jetons stables, un type de cryptomonnaie conçu à la base pour servir de monnaie.

La cryptomonnaie qui a le plus de valeur de marché présentement, c'est le bitcoin. Le bitcoin a certaines caractéristiques de l'argent. C'est une nouvelle unité de compte, mais ce n'est pas vraiment de l'argent. Il est tellement volatil que ce n'est pas une bonne réserve de valeur. Et il s'utilise mal au quotidien. C'est en réalité plutôt un placement, mais spéculatif.

Les jetons stables, c'est différent. L'intention, c'est qu'ils soient toujours convertibles au pair en monnaie de banque centrale. Ils échappent à la volatilité des autres cryptomonnaies, mais en profitant de la même technologie. Les plus importants jetons stables en circulation sont le Tether et l'USDC de Circle. Les deux sont liés au dollar américain. D'autres sont liés à l'euro, et certains ont été proposés pour le dollar canadien.

Parce qu'il est stable, ce genre de cryptomonnaie est plus prometteur comme forme de paiement. Mais on ne peut pas vraiment prédire son rôle dans l'avenir de l'argent. Aux États-Unis, il y a une loi appelée la *GENIUS Act*. Elle encadre les cryptomonnaies stables et ouvre la porte à leur utilisation dans les paiements mondiaux. Les entreprises du secteur n'attendent que ça. D'autres pays se demandent comment faire profiter les entreprises et les consommateurs des jetons stables. Mais ils veulent aussi limiter les risques de fraude ou d'instabilité.

C'est important que le Canada ait son propre cadre réglementaire pour les cryptomonnaies stables. Dans le budget fédéral déposé le mois dernier, le gouvernement en a justement annoncé un. C'est la Banque du Canada qui en sera responsable. Il y a un projet de loi qui définit les grandes lignes de ce cadre : la *Loi sur les cryptomonnaies*. Elle viserait les émetteurs de jetons stables. La législation des paiements de détail va aussi être modifiée pour inclure ce mode de paiement. Le but, c'est que la population canadienne puisse profiter de l'innovation des jetons stables en toute sécurité.

On veut que les jetons stables soient fiables, comme les billets de banque ou les dépôts bancaires. Pour ça, il faut quelques éléments clés. Un jeton stable doit être rattaché à une monnaie de banque centrale, dans un rapport de un pour un. Il doit aussi être adossé à des actifs liquides de haute qualité. C'est ce qui permet de toujours pouvoir le convertir au pair, en argent comptant. Les conditions pour encaisser les jetons stables doivent être communiquées dans leur intégralité, y compris le moment où ils peuvent être encaissés et les frais à payer. Ces mesures de protection doivent s'appliquer aux cryptomonnaies stables qui peuvent être achetées par des particuliers et des entreprises au Canada. Et enfin, les émetteurs doivent être assez résilients pour que leurs jetons soient fiables.

L'an prochain, on va travailler de près à la rédaction du règlement avec le ministère des Finances du Canada, pour qu'il soit possible d'utiliser des jetons stables en toute confiance.

Dans un système bancaire ouvert, les gens ont plus de contrôle

La Banque aura une autre nouvelle responsabilité. C'est une fonction qui concerne les services bancaires axés sur les consommateurs, qu'on appelle aussi le système bancaire ouvert. Pour que l'argent soit à votre service, vous devez sentir que le système bancaire est à votre service. Dans un système bancaire ouvert, vous aurez plus de contrôle sur vos données financières. Vous en aurez plus pour votre argent. Ce sera plus facile de comparer des banques ou de changer de fournisseur. Vous pourrez aussi mieux partager des données avec des tiers, comme dans une application de gestion du budget, un outil de placement ou une demande de crédit. Le système sera plus efficient, plus concurrentiel, et sans doute plus novateur.

Comme pour le système de paiement en temps réel et les jetons stables, il faudra superviser les participants et établir des normes technologiques élevées. Le but est de protéger les données des consommateurs et de prévenir la fraude. Même si le système bancaire ouvert diffère un peu des autres fonctions de la Banque, il rejoint son mandat de supervision. En effet, la Banque sait déjà assurer la protection des fonds et des paiements, pour vous permettre d'utiliser votre argent facilement, en toute sécurité. C'est le même principe dans un système bancaire ouvert, mais pour les données financières. Elles pourront être stockées et transmises facilement, en toute sécurité.

Les régimes des cryptomonnaies stables et du système bancaire ouvert doivent être réfléchis. Les technologies évoluent rapidement. La réglementation va devoir suivre cette évolution. C'est important que la population canadienne profite des nouvelles technologies et des nouveaux services – mais en toute sécurité.

Préserver la valeur de l'argent

Ça m'amène à la dernière qualité de l'argent fiable : il conserve sa valeur. Toutes les formes d'argent que j'ai nommées, des billets de banque aux jetons stables, doivent donner un pouvoir d'achat stable. Au Canada, comme dans la plupart des grandes économies, cette stabilité se définit par un taux d'inflation de 2 %. Quand l'inflation est autour de 2 %, la valeur de l'argent est relativement stable et l'économie fonctionne bien.

On n'a pas besoin de remonter loin dans le temps pour voir le tort que peut causer la perte de valeur de l'argent. En 2022, l'économie canadienne a surchauffé quand la demande a explosé après la pandémie et que les chaînes d'approvisionnement étaient encore perturbées. En plus, la Russie a envahi l'Ukraine sans provocation. Tout ça a fait grimper l'inflation à un peu plus de 8 %. Le coût des biens et des services a augmenté trop vite. Les gens en avaient moins pour leur argent. Ils se sentaient floués.

Quand l'inflation devient hors de contrôle, on perd la stabilité des prix – et on risque de perdre la confiance. Une forte inflation qui persiste s'enracine dans les attentes. Après, c'est plus difficile de la ramener à la cible. C'est pourquoi on a

réagi avec force en montant les taux à un rythme historiquement rapide. Et ça a marché. Les attentes d'inflation à long terme sont restées bien ancrées, et on a pu revenir à 2 % sans récession.

Mais il y a encore des conséquences. Même si l'inflation est revenue autour de 2 % depuis plus d'un an, les prix sont bien plus élevés qu'avant la pandémie. C'est pour ça que l'inflation doit vraiment rester basse et stable. Les revenus doivent pouvoir la rattraper.

La pandémie nous a rappelé que la confiance ne va pas de soi. Il faut la gagner, et la garder. Au Canada, on examine et on renouvelle notre cadre de politique monétaire tous les cinq ans avec le gouvernement fédéral. C'est une façon de garder la confiance du public. On va refaire l'exercice bientôt, en 2026 – en se demandant si notre ciblage de l'inflation convient encore.

Pendant notre examen, on tient compte des changements structurels qui rendent les économies mondiales de plus en plus vulnérables aux chocs et à l'incertitude. Ça peut être la montée de l'intelligence artificielle, les changements climatiques, les perturbations commerciales ou l'instabilité géopolitique, par exemple. Dans un monde plus sujet aux chocs, on veut s'assurer que notre ciblage flexible de l'inflation soit appliqué de la meilleure façon possible pour garder l'inflation basse et stable. Et on veut informer la population le mieux possible sur notre démarche. On veut aussi mieux comprendre le lien entre l'inflation et l'abordabilité des logements.

Une chose qu'on ne révisé pas, c'est la cible d'inflation de 2 % en soi. On est convaincus que c'est la meilleure cible. Notre cadre de ciblage flexible de l'inflation s'est avéré plus efficace et plus durable que toutes les méthodes précédentes. Avant la pandémie, l'inflation moyenne au Canada a été très près de la cible de 2 % pendant 25 ans. Elle est restée dans la fourchette de 1 à 3 % environ 80 % du temps. C'est vrai que la pandémie a mis notre cadre à l'épreuve comme jamais auparavant. Mais c'est ce cadre qui a guidé nos mesures pour ramener l'inflation vers le bas, même si ça a été difficile.

Dans un monde plus sujet aux chocs, la cible de 2 % est un point d'ancrage plus important que jamais. Mais on doit penser à la façon de mener la politique monétaire pour atteindre cette cible. Le paysage économique se transforme. La politique commerciale protectionniste des États-Unis et les droits de douane élevés ajoutent des coûts et de la volatilité économique. De façon plus générale, les changements structurels en cours amènent des vents contraires qui pourraient perturber l'offre et alimenter l'inflation.

Le renouvellement de notre cadre de politique monétaire en 2026 est l'occasion de nous préparer à un monde plus sujet aux chocs. La fiabilité de l'argent, peu importe sa forme, n'est rien sans pouvoir d'achat.

Conclusion

C'est le temps de conclure.

2025 a été un tournant pour l'économie mondiale. En 2026, le paysage économique va sans doute rester dominé par la transformation du commerce mondial et de l'économie canadienne.

La semaine dernière, le Conseil de direction a maintenu le taux directeur de la Banque à 2¼ %.

Les droits de douane ont fait du tort aux secteurs de l'acier, de l'aluminium, de l'automobile et du bois d'œuvre. Et l'incertitude nuit aux investissements des entreprises. Mais jusqu'ici, l'économie a été résiliente dans l'ensemble.

Les pressions inflationnistes sont contenues, malgré les coûts additionnels liés à la réorganisation du commerce. L'inflation mesurée par l'IPC global est près de la cible de 2 % depuis plus d'un an, et ça devrait continuer. Dans la situation présente, le Conseil de direction considère que le taux actuel est essentiellement au niveau approprié pour garder l'inflation proche de 2 % tout en aidant l'économie à traverser cette période d'ajustement structurel. Mais évidemment, l'incertitude demeure très élevée. Si les perspectives changent, on est prêts à réagir.

La Banque du Canada travaille à gérer le présent et à préparer l'avenir. On va soutenir l'économie pendant cette période de transition, tout en maîtrisant l'inflation. On va protéger les qualités essentielles de l'argent fiable : la sécurité de l'argent, sa convertibilité, et la stabilité des prix. Et on va s'assurer que la population canadienne peut profiter des innovations monétaires et financières. On peut, et on doit, être à la fois une source de stabilité et un moteur de progrès.

L'argent va continuer d'évoluer, et notre économie va devoir relever de nouveaux défis. Mais la Banque du Canada sera là pour vous. Vous pouvez compter sur nous pour protéger la fiabilité et la stabilité de votre argent.

Merci.