



BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA

Discours de Tiff Macklem
Gouverneur de la Banque du Canada
Empire Club of Canada
5 février 2026
Toronto

Changements structurels – Le Canada à la croisée des chemins

Introduction

Bonjour. Je suis ravi d'être de retour devant l'Empire Club pour prononcer mon premier discours de l'année. Et quelle année en perspective!

La semaine dernière, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 2¼ % et livré deux messages clés.

Premièrement, nos perspectives économiques n'ont pas beaucoup changé depuis l'automne dernier, mais l'incertitude entourant nos prévisions s'est accrue. Nous continuons de nous attendre à ce que l'économie canadienne connaisse une croissance modérée et à ce que l'inflation reste près de la cible de 2 %. Mais les risques géopolitiques se sont accentués et la politique commerciale des États-Unis demeure imprévisible.

Deuxièmement, l'économie canadienne est en train de s'ajuster au protectionnisme américain. Les entreprises canadiennes cherchent de nouveaux fournisseurs et de nouveaux marchés. Cette restructuration, qui nécessite de réorienter nos échanges commerciaux et d'intégrer notre marché intérieur, prendra un certain temps. Mais, à terme, elle renforcera notre économie.

Aujourd'hui, je veux me concentrer sur ce deuxième thème, plus précisément les changements structurels et leur incidence sur l'économie canadienne.

Le Canada est à la croisée des chemins. L'ère du commerce ouvert fondé sur des règles avec les États-Unis est révolue, le potentiel de l'intelligence artificielle (IA) préoccupe beaucoup et d'importants changements démographiques s'opèrent. Ces forces pesant sur l'économie canadienne ne mèneront pas à des fluctuations cycliques temporaires. Nous assistons à des changements structurels profonds qui transforment le paysage économique. Et la réponse du Canada – le chemin que nous allons prendre – déterminera notre avenir économique.

Je tiens à remercier Tatjana Dahlhaus, Stefano Gnocchi et Jing Yang de l'aide qu'ils m'ont apportée dans la préparation de ce discours.

Ne pas publier avant le 5 février 2026
à 12 h 25, heure de l'Est

La Banque doit comprendre les conséquences économiques des changements structurels pour remplir son mandat : maintenir l'inflation à un niveau bas et stable. Nos gouvernements doivent comprendre ces changements pour orienter les investissements publics, encourager les investissements privés et utiliser la politique industrielle pour tirer parti de nos forces économiques. Les entreprises doivent les comprendre pour développer de nouveaux marchés et produits, investir dans des technologies qui améliorent la productivité et aider leurs effectifs à acquérir des compétences d'avenir. Et, individuellement, on doit les comprendre pour être en mesure de voir les possibilités, tout en gérant les ajustements qui pourraient s'avérer difficiles en cours de route.

Ce sont beaucoup de grands enjeux pour un bref discours. Permettez-moi donc de les regrouper sous trois questions.

Tout d'abord, quelles sont nos attentes pour l'économie cette année et l'année prochaine, et quels seront les effets des changements structurels sur la croissance, l'emploi et l'inflation?

Ensuite, où observons-nous déjà des ajustements, et à quoi peut-on s'attendre dans les années à venir?

Et enfin, quelles sont les implications pour la politique monétaire? Cette dernière question est importante, car la politique monétaire ne devrait pas servir à atténuer les changements structurels. Notre rôle est de protéger la stabilité des prix tout en soutenant l'économie pendant les bouleversements. Ça a l'air simple, mais ce n'est pas si facile à faire dans ces circonstances.

Comment définir les changements structurels?

Avant d'aborder ces trois grandes questions, j'aimerais commencer par définir ce que nous entendons par « changements structurels ».

L'économie évolue constamment. Les prix du pétrole, le marché boursier et les taux de change montent et descendent. La confiance des consommateurs et des entreprises change. Et la vigueur de l'économie mondiale fluctue. Mais ces changements ne sont pas structurels.

Les changements structurels sont de plus grande envergure et plus profonds, et ils ne sont pas temporaires. Ils modifient de façon permanente le niveau ou la composition de l'activité économique. Ils changent ce que l'économie canadienne peut produire lorsqu'elle tourne à plein régime sans causer d'inflation. Les changements structurels représentent un parcours, soit le passage d'un état stable à un autre, de l'ancienne économie canadienne à celle qui prend forme.

En réalité, l'économie est toujours en train de s'ajuster à des forces structurelles comme les nouvelles technologies. La plupart du temps, les changements structurels sont graduels et s'installent sans trop faire de vagues. Ils se passent en arrière-plan.

Mais parfois, les changements structurels sont plus visibles parce que leur rythme est anormalement rapide. Cela peut se produire à la suite d'un changement fondamental de politique – comme l'entrée en vigueur de l'Accord

de libre-échange Canada–États-Unis en 1989 – ou de l'apparition d'une nouvelle technologie transformatrice comme Internet dans les années 1990.

Actuellement, nous sommes en plein dans une période de changement rapide comme celles-là : nous sommes confrontés à une convergence de ruptures structurelles. L'IA a fait des progrès qui ont considérablement élargi ses applications, les États-Unis ont basculé dans le protectionnisme et la croissance démographique a ralenti.

Les changements structurels peuvent être perturbateurs, rendre certains investissements obsolètes et entraîner des mises à pied. Et les effets de contagion des secteurs en restructuration peuvent créer une période de faiblesse cyclique dans d'autres secteurs de l'économie. Les changements structurels peuvent aussi accroître l'incertitude, car il est difficile de savoir à quel point ils seront transformateurs. Lorsqu'Internet est apparu dans les années 1990, nous ne savions pas quelle serait toute la valeur de cette nouvelle technologie ni quels investissements seraient gagnants. Même si Internet s'est avéré être une nouvelle technologie extrêmement puissante, l'éclatement de la bulle technologique en 2000 a été un rappel douloureux que beaucoup de nouvelles entreprises pouvaient faire faillite.

Comme Internet, l'IA est une technologie transformatrice dont l'essor a fait naître des craintes non seulement de surinvestissement et de surévaluation, mais aussi d'élimination d'emplois. Mais tout comme Internet a permis de mettre en place de nouveaux services et modèles d'affaires qui ont stimulé la productivité, l'essor de l'IA a le potentiel de mettre l'économie sur une trajectoire plus élevée et d'améliorer notre niveau de vie.

Alors que l'IA s'appuie sur les innovations qui l'ont précédée, le virage protectionniste des États-Unis annule des gains dans le domaine du commerce. Il est vrai que l'accord de libre-échange entre le Canada et les États-Unis conclu en 1989 avait causé des difficultés à court terme : la concurrence peut être difficile. Mais, au fil du temps, l'élargissement du marché et la nouvelle concurrence ont favorisé l'innovation et l'investissement, stimulé la productivité et la croissance, et fait baisser l'inflation¹. Aujourd'hui, les nouvelles restrictions

¹ Avec le recul, les économistes peuvent mesurer l'incidence du libre-échange et des nouvelles technologies sur la productivité. Des études empiriques portant sur l'Accord de libre-échange Canada–États-Unis de 1989 estiment que les gains de productivité dans le secteur manufacturier canadien allaient de 5 à 14 % entre 1988 et 1996. (D. Trefler, « [The Long and Short of the Canada–US Free Trade Agreement](#) », *American Economic Review* 94, n° 4 (2004): p. 870-895; A. Lileeva et D. Trefler, « [Improved Access to Foreign Markets Raises Plant-level Productivity...For Some Plants](#) », *Quarterly Journal of Economics* 125, n° 3 (2010): p. 1051-1099; M. J. Melitz et D. Trefler (2012), « [Gains from Trade When Firms Matter](#) », *Journal of Economic Perspectives* 26, n° 2, p. 91-1180).

Selon diverses estimations, la révolution des technologies de l'information et des communications (TIC) a contribué à hauteur de 0,4 à 0,6 point de pourcentage à la croissance annuelle de la productivité au Canada dans les années 1990. (J. Mollins et P. St-Amant, « [The Productivity Slowdown in Canada: An ICT Phenomenon?](#) », document de travail du personnel 2019-2 de la Banque du Canada (janvier 2019); B. Robidoux et B.-S. Wong, « [La croissance tendancielle de la productivité a-t-elle augmenté au Canada](#) », *Observateur international de la productivité*, numéro

commerciales américaines réduisent l'efficacité, font augmenter les coûts et font baisser les revenus au Canada.

La croissance tendancielle du produit intérieur brut (PIB) est aussi tirée vers le bas par la croissance démographique plus faible, ce qui reflète à la fois une baisse de la fécondité et de plus faibles taux d'immigration. Il y a donc moins de nouveaux consommateurs et de nouveaux travailleurs dans l'économie, ce qui réduit notre potentiel économique. Les prévisions démographiques de la Banque laissent présager que la population active canadienne n'augmentera pratiquement pas au cours des prochaines années, après avoir connu une croissance annuelle de près de 1½ % en moyenne au cours des 20 dernières années.

Avec le recul, il est très facile de repérer les ruptures structurelles passées. Mais c'est tout un défi de savoir ce qui se passe en temps réel, car les changements structurels se produisent en même temps que les mouvements cycliques de l'offre et de la demande. Il est donc difficile pour les entreprises, les travailleurs, les gouvernements et les banques centrales de déterminer quels changements sont temporaires et lesquels sont permanents, et donc de savoir où investir et comment établir les politiques. Je vais revenir sur les implications pour la politique monétaire dans un instant.

Perspectives d'évolution de l'économie canadienne

D'abord, penchons-nous sur la première question : quels seront les effets des changements structurels pour l'économie au cours des deux prochaines années?

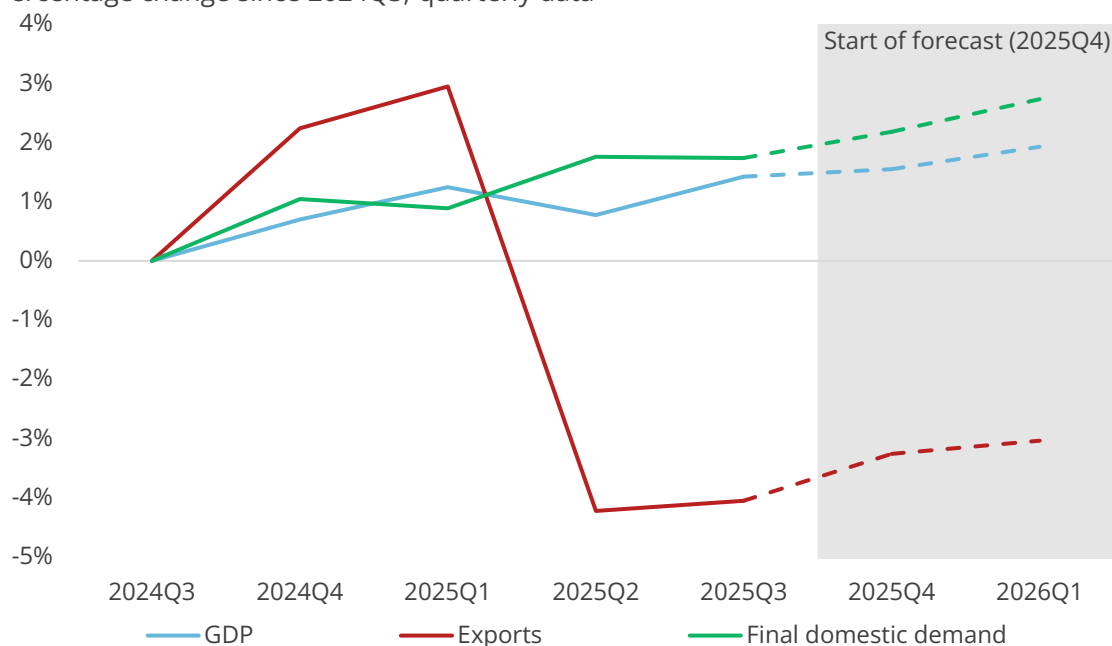
La semaine dernière, la Banque a publié son rapport trimestriel sur la politique monétaire, qui comprend nos perspectives économiques pour 2026 et 2027.

Les droits de douane américains ont affaibli notre économie. Les exportations ont nettement reculé. Et même si nous nous attendons à ce qu'elles reprennent dans une certaine mesure cette année, elles devraient suivre une trajectoire plus faible (**graphique 1**).

six (printemps 2003); T. M. Harchaoui, F. Tarkhani, C. Jackson et P. Armstrong, « [Information Technology and Economic Growth in the Canada and the U.S.](#) », *Monthly Labor Review* (octobre 2002).

Chart 1: Exports are sharply lower due to US tariffs

Percentage change since 2024Q3, quarterly data



Sources: Statistics Canada and Bank of Canada calculations and estimates
Last data plotted: 2026Q1

Le conflit commercial entraîne aussi des conséquences sur l'économie en général. Les investissements des entreprises ont été faibles dans l'ensemble des secteurs – en raison surtout de l'incertitude élevée. Ils devraient cependant se raffermir à mesure que les entreprises s'adapteront au nouvel environnement commercial et que les gouvernements augmenteront leurs dépenses en infrastructures.

Les dépenses des ménages devraient aussi afficher une croissance modérée, soutenues par les baisses passées de taux d'intérêt et le revenu disponible qui augmente.

Tout compte fait, l'économie devrait croître, mais pas de façon marquée. On s'attend à ce que la croissance du PIB se situe en moyenne seulement autour de 1¼ % au cours des deux prochaines années.

Cette lenteur tient en partie au phénomène de la faiblesse cyclique et en partie aux changements structurels. La diminution de la demande américaine d'exportations canadiennes et l'incertitude commerciale ont plombé les investissements des entreprises et l'embauche. Mais les droits de douane ont aussi fait augmenter les coûts et réduit l'efficacité de l'économie. Et une baisse de l'immigration signifie un ralentissement de la croissance de la population active. Dans notre prévision de référence, les répercussions du choc commercial et de l'incertitude se dissipent graduellement, et l'économie se remet de la faiblesse cyclique. Mais la trajectoire de la production potentielle est plus faible en raison des frictions commerciales accrues et du ralentissement de la croissance démographique.

En ce qui concerne l'emploi, nous nous attendons à ce que les entreprises fassent preuve de prudence dans leurs embauches cette année. Mais comme la

croissance de la population active est faible, nous ne prévoyons pas que le taux de chômage suive une tendance plus élevée. En effet, compte tenu de la croissance modeste de l'économie, le marché du travail devrait s'améliorer graduellement au cours de la période de projection. Mais les changements structurels signifient que cette amélioration pourrait être inégale d'un secteur et d'une profession à l'autre. J'y reviendrai plus tard.

L'inflation devrait se maintenir près de la cible de 2 %. Les droits de douane et les coûts de réorganisation du commerce exercent des pressions à la hausse sur l'inflation. Mais la faiblesse cyclique de la demande limite les hausses de prix.

Comme l'Accord Canada-États-Unis-Mexique fait l'objet d'une révision cette année, l'incertitude va continuer de peser sur l'économie. Et les risques géopolitiques plus généraux sont élevés. Les manchettes pourraient être très inquiétantes, et l'incertitude nuit aux investissements des entreprises.

Mais ce qui est clair, c'est que les États-Unis ont rejeté l'ouverture des échanges commerciaux, que la croissance démographique a ralenti et que l'IA va transformer les marchés. Et quand les paramètres de l'économie changent, les entreprises canadiennes doivent s'adapter. Les récents budgets fédéral et provinciaux comprennent des mesures visant à aider les entreprises à se réorienter, à soutenir les travailleurs dans le contexte de la transition et à favoriser la restructuration de l'économie. Ces facteurs sont intégrés à nos perspectives économiques, tout comme les baisses antérieures des taux d'intérêt et d'autres mesures budgétaires annoncées.

L'économie canadienne connaîtra une croissance modeste pendant cette transition. Avec le temps, elle devrait se restructurer et la productivité et la production potentielle devraient se redresser, mais ces progrès prendront des années et pas seulement quelques trimestres.

La transition pourrait être plus rapide que prévu, surtout si les incertitudes commerciales s'atténuent et que les entreprises investissent de façon plus décisive dans de nouvelles technologies, de nouveaux marchés et de nouveaux produits. Mais elle pourrait aussi être plus pénible que nous le voudrions, surtout si la situation commerciale s'assombrit ou que d'autres chocs perturbent l'économie.

Pire encore, la restructuration de l'économie canadienne pourrait être un échec. Si c'était le cas, la productivité et la croissance du PIB ne se redresseraient pas. Le Canada deviendrait moins attrayant pour les investisseurs. Les entreprises deviendraient moins concurrentielles. La croissance de l'emploi et des salaires serait faible, nos revenus ne se redresseraient pas et l'abordabilité diminuerait. C'est un scénario que nous ne pouvons vraiment pas nous permettre. C'est pourquoi nous devons tirer profit des changements structurels en cours.

Changements structurels, ajustements sectoriels et offre

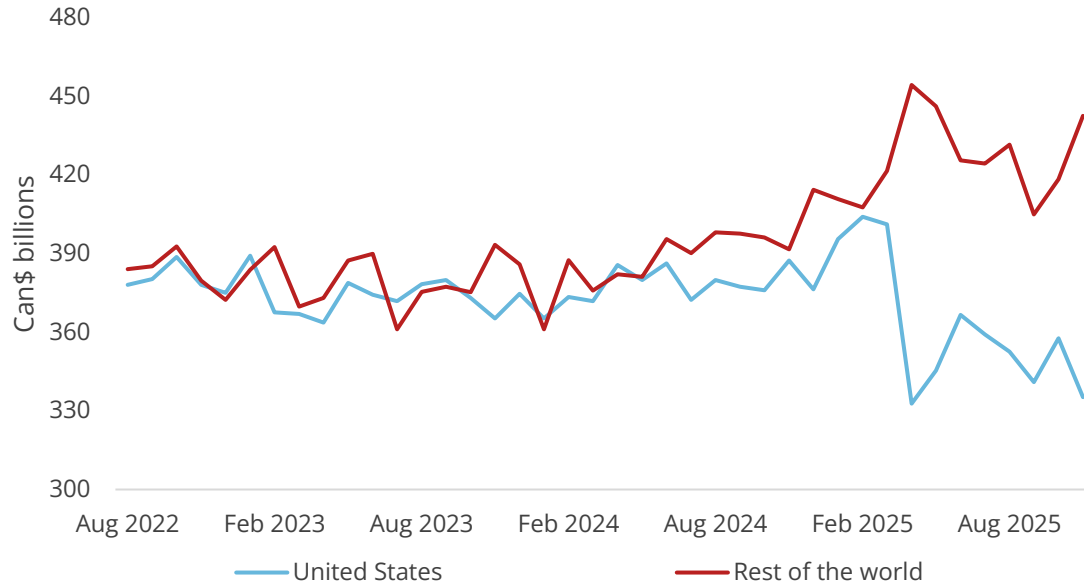
Voilà qui m'amène à ma deuxième question : dans quels secteurs observons-nous déjà des ajustements?

Regardons d'abord la situation du commerce. Presque un an après les premières menaces tarifaires des États-Unis, les chaînes d'approvisionnement ont commencé à se transformer.

Les importations de biens en provenance des États-Unis ont diminué, tandis que celles en provenance d'autres pays ont augmenté (**graphique 2**).

Chart 2: The level of goods imports from the United States has fallen

Nominal, customs basis, seasonally adjusted, annualized data



Sources: Statistics Canada and Bank of Canada calculations

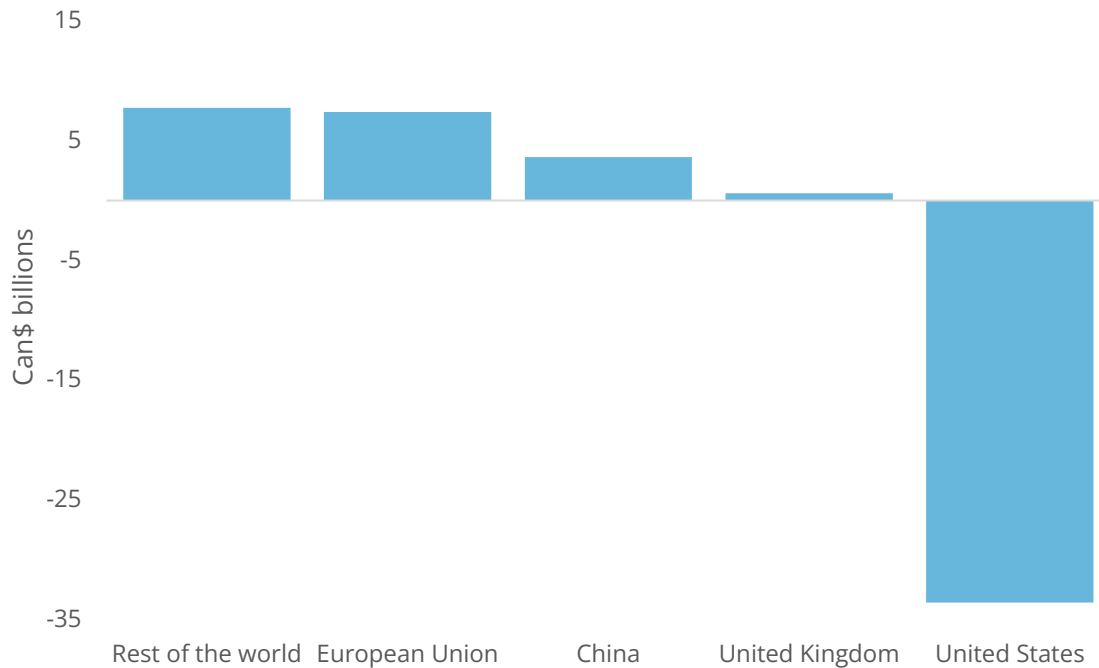
Last observation: November 2025

Ce sont majoritairement les secteurs touchés par les mesures de rétorsion canadiennes qui ont réduit leurs importations des États-Unis, la diversification leur permettant d'éviter des coûts plus élevés. Il y a aussi des signes que nos importations d'autres pays sont redirigées pour contourner les États-Unis. En fait, nous les recevons directement de plus en plus.

Ça bouge également du côté des exportations, mais pas aussi rapidement. Tandis que les exportations de biens vers des marchés non américains ont augmenté, celles vers les États-Unis ont chuté (**graphique 3**).

Chart 3: Exports to markets outside the United States have increased

Change in Canada's exports of goods since 2024, by destination, annualized data



Note: Exports of goods exclude those originating from the gold and silver ore mining industry because shipments of gold are highly volatile and often reflect inventory management. Shipments of gold do not reflect underlying production levels or demand because gold is frequently re-exported, stored or shipped for financial or custodial reasons. Annual averages are calculated using 2024 and 2025 data from January to November of each year.

Sources: Statistics Canada and Bank of Canada calculations

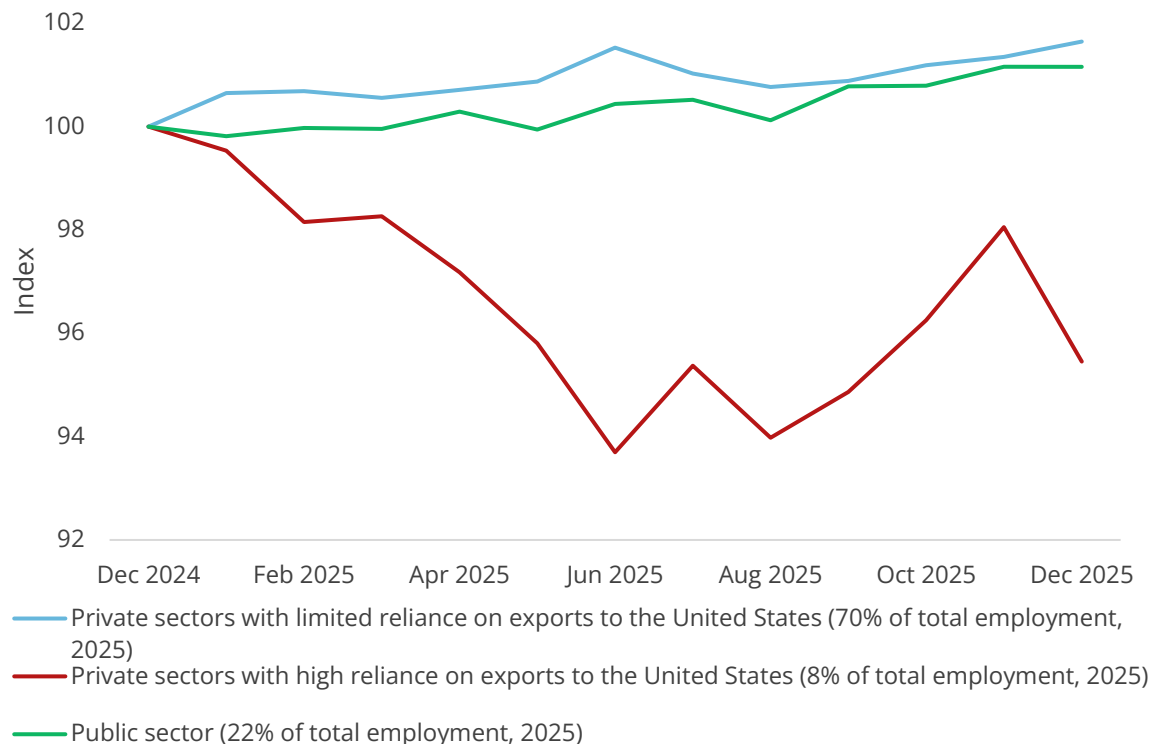
Last observation: November 2025

Une part faible, mais croissante, d'entreprises exportatrices ont augmenté leurs ventes dans des marchés non américains. Jusqu'à présent, une grande partie de cette hausse est attribuable à leur clientèle existante, car elles n'ont pas encore trouvé beaucoup de nouveaux clients. Et comme une grande partie des exportations canadiennes sont destinées aux États-Unis, leur augmentation sur d'autres marchés ne compense que partiellement la situation, comme le montre l'importante baisse générale de nos exportations (**graphique 1**).

On constate aussi des effets sur le marché du travail. L'emploi dans les secteurs fortement exposés au commerce a chuté dans la première moitié de l'année et reste au ralenti (**graphique 4**).

Chart 4: Employment in sectors with high reliance on US exports has declined

Employment level, index: December 2024 = 100, seasonally adjusted, monthly data



Note: A sector is considered to have significant reliance on exports to the United States if at least 35% of the sector's jobs depend on US demand. These include several manufacturing and transportation subsectors as well as commodities sectors, including energy and forestry.

Sources: Statistics Canada and Bank of Canada calculations

Last observation: December 2025

Il est encore tôt. Il faudra du temps pour développer de nouveaux marchés, et la transition va peser sur le secteur des exportations. C'est encourageant de voir que les entreprises ont commencé à s'adapter, mais il reste beaucoup de chemin à parcourir.

Les changements entraînés par l'IA ne sont pas aussi faciles à cerner. Nous voyons sans contredit un peu d'investissement dans l'IA, et nous nous attendons à ce que les gains d'efficacité découlant de cette technologie finissent par stimuler la productivité. L'IA aura aussi probablement une incidence sur le marché du travail, et nous surveillons la situation de près. Mais il coulera encore de l'eau sous les ponts avant qu'on observe des répercussions importantes sur la productivité ou l'emploi au Canada. Mais nous voyons de premiers signes de changement.

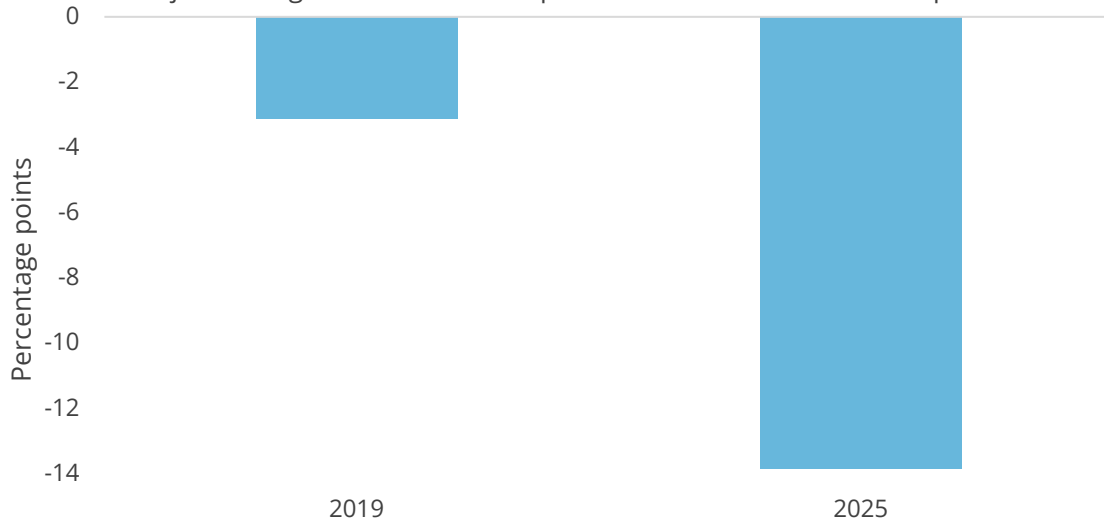
L'adoption de l'IA semble augmenter au Canada, mais elle reste modeste. Les entreprises avec qui nous parlons nous disent que leurs travailleurs utilisent de plus en plus l'IA au travail. Cela dit, l'adoption à grande échelle pour produire ou fournir des biens et services demeure faible. Selon l'Enquête canadienne sur la situation des entreprises de Statistique Canada, 12 % des entreprises auraient pris ce virage. Les réponses recueillies dans le cadre du Pouls des leaders d'entreprise de la Banque vont essentiellement dans le même sens. Seulement 8 % des entreprises sondées ont déclaré utiliser beaucoup l'IA dans le cadre de leurs activités, et un autre 11 % ont dit planifier d'utiliser l'IA au cours de la

prochaine année. Toutefois, la majorité n'utilisaient que très peu ou pas du tout l'IA. Et même si on peut s'attendre à ce que l'IA finisse par stimuler la productivité, il faudra peut-être un certain temps pour constater un impact important.

À l'heure actuelle, l'IA n'a pas beaucoup d'effets apparents sur le marché du travail non plus². Sans surprise, nous observons une demande accrue de main-d'œuvre possédant des compétences en IA³. Le revers de la médaille, c'est qu'on pourrait commencer à voir des signes que l'IA réduit le nombre de postes de premier échelon dans certaines professions. Et ce phénomène pourrait contribuer au chômage chez les jeunes, bien qu'il soit difficile de séparer les effets de l'IA de ceux des changements commerciaux et démographiques. Les médias rapportent plus souvent que des entreprises de services professionnels réduisent leurs postes de premier échelon parce que l'IA peut accomplir une partie du travail. De plus, des données fiables montrent qu'il devient plus difficile de trouver un emploi dans les professions où l'IA permet d'effectuer une plus grande part des tâches (**graphique 5**). En même temps, la proportion de postes vacants de premier échelon est en baisse (**graphique 6**). Ajoutons aussi que le chômage à long terme est élevé chez les jeunes.

Chart 5: The job finding rate has fallen much more in occupations that are exposed to artificial intelligence

Differences in job finding rate between occupations that are more vs less exposed to AI



Note: The difference is estimated using a regression of job finding probability on occupation-level AI exposure as defined in M. Benítez-Rueda and E. Parrado, "Mirror, Mirror on the Wall: Which Jobs Will AI Replace After AI? A New Index of Occupational Exposure," *Inter-American Development Bank Working Paper Series*, no. 1624 (2024)

Sources: Statistics Canada and Bank of Canada calculations and estimates

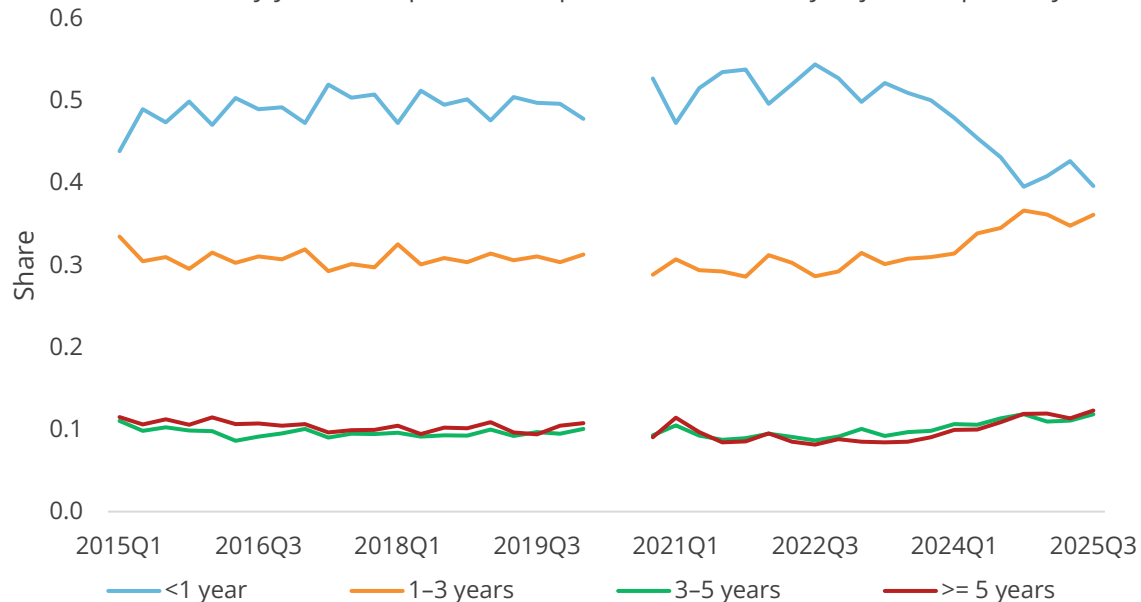
Last observation: 2025

2 Voir T. Mehdi et M. Frenette, « [Tendances de l'emploi au Canada à l'ère de l'intelligence artificielle générative : premiers résultats](#) », *Rapports économiques et sociaux*, Statistique Canada, janvier 2026.

³ Voir B. Bernard, « [Indeed's 2026 Canadian Jobs and Hiring Trends Report: Familiar Themes Meet Emerging Trends](#) », Hiring Lab : Recherche économique d'Indeed (18 décembre 2025).

Chart 6: The share of entry-level job vacancies has fallen

Share of vacancies by years of experience required, not seasonally adjusted, quarterly data



Note: The Job Vacancy and Wage Survey was temporarily suspended during the pandemic.

Sources: Statistics Canada and Bank of Canada calculations

Last observation: 2025Q3

Pendant que nous surveillons le marché de l'emploi dans ce contexte de changements structurels, il ne faut surtout pas oublier que les progrès technologiques ne profitent pas juste aux entreprises aux dépens des travailleurs. Tout le monde en profite. La croissance de la productivité permet d'augmenter les salaires. Et les innovations récentes nous ont donné plus de choix à moindre coût. Internet nous a donné les communications instantanées, le commerce électronique, les alertes de circulation GPS, et les avis et les réservations en ligne pour tout et n'importe quoi. L'IA offre un potentiel similaire pour ouvrir la voie à l'arrivée de nouveaux biens et services et faire baisser les coûts.

Implications pour la politique monétaire

Les changements structurels en cours et le long chemin devant nous nous amènent à la troisième question : quelles sont les implications pour la politique monétaire?

Un peu plus tôt, j'ai dit que les changements structurels représentaient le passage de l'ancienne économie canadienne à celle qui prend forme. La politique monétaire ne peut pas changer notre destination. Mais elle peut faciliter le parcours. Je vous explique.

La Banque du Canada aide l'économie à traverser cette période de restructuration en maintenant l'inflation à un niveau bas et stable. La politique monétaire peut soutenir la demande lorsqu'elle est freinée par des effets de contagion et une faiblesse cyclique.

Mais la politique monétaire ne peut pas compenser les pertes d'efficacité causées par les frictions commerciales accrues. Et elle aura peu d'effet sur

l'adoption de l'IA. Et elle ne peut certainement pas influencer les taux de fécondité ou d'immigration.

Mais ce qui est clair en théorie est plus compliqué en pratique. Plusieurs réalités compliquent la conduite de la politique monétaire en contexte de changements structurels. Je vais me concentrer sur deux d'entre elles.

Premièrement, il n'est pas évident de distinguer les changements structurels des fluctuations cycliques de l'économie dans l'immédiat. Sur le court terme, il est difficile de percevoir les changements structurels à travers les hauts et les bas de l'économie; il peut donc être complexe de déterminer si une baisse de la croissance du PIB s'inscrit dans une tendance structurelle ou un ralentissement passager.

Il faut faire attention de ne pas mal interpréter la faiblesse économique. On ne devrait pas tenter de compenser la perte d'offre via la politique monétaire. Réduire les taux d'intérêt face à la faiblesse de l'activité économique risque d'alimenter l'inflation future si cette faiblesse est due à une baisse de la capacité de production plutôt qu'à un ralentissement cyclique de la demande. Et aussi, on risque de retarder les changements structurels nécessaires si on stimule trop la demande alors que le problème est structurel.

Deuxièmement, de par leur nature, les changements structurels vont toucher différemment chaque secteur et travailleur. Nous ne pouvons pas nous contenter de regarder les répercussions dans leur ensemble. Les droits de douane américains bousculent déjà l'économie de façon très inégale. Et l'IA a le potentiel de perturber certaines industries et professions plus que d'autres. L'expérience nous a montré que ces différences sont importantes pour comprendre l'inflation. Par exemple, une forte demande dans certains secteurs peut faire monter l'inflation dans une plus grande mesure qu'une faible demande dans d'autres secteurs pourrait la faire baisser.

Pour réussir la transition, il faudra analyser la situation avec soin et faire preuve d'un grand discernement. La vue d'ensemble ne suffit pas; nous devons mener des analyses plus granulaires pour comprendre comment la main-d'œuvre et les capitaux se déplacent entre les secteurs et les régions.

La dynamique du marché du travail peut fournir des indices importants pour démêler ce qui est cyclique et ce qui est structurel. Bien que les ralentissements cycliques heurtent toujours certains emplois plus que d'autres, on sait d'expérience qu'ils entraînent une faiblesse généralisée sur le marché du travail. Ainsi, si les taux de chômage, de cessation d'emploi et d'obtention d'un emploi diffèrent de façon anormale entre les secteurs, les professions et les groupes démographiques, cela peut indiquer que des changements structurels sont à l'œuvre.

Nos enquêtes auprès des entreprises et des consommateurs vont aussi nous aider à comprendre la façon dont les capitaux sont réaffectés, dont les emplois changent et dont les travailleurs s'adaptent. Et comme les principales industries du Canada sont concentrées dans différentes régions du pays, nos analyses et activités de rayonnement régionales joueront un rôle important.

Enfin, nous avons besoin de modèles multisectoriels pour comprendre les implications des changements structurels pour la politique monétaire. Depuis la pandémie, nous avons élaboré des modèles enrichis qui tiennent compte des différences sectorielles et des liens entre les secteurs.

En approfondissant nos analyses, en poursuivant nos activités régionales et en mettant à profit nos modèles enrichis, nous pourrions mieux faire la distinction entre le cyclique et le structurel. Malgré tout, le fait que des changements géopolitiques, démographiques et techniques s'opèrent simultanément fait augmenter le risque d'erreur. C'est pourquoi nous utilisons davantage l'analyse de scénarios. Cette approche nous permet d'explorer d'autres interprétations et de réduire le risque de prendre une mauvaise décision de politique monétaire. Et nous serons prêts à réagir si de nouvelles informations viennent changer nos perspectives.

Bref, nous allons travailler fort pour cerner les changements cycliques et les changements structurels, et évaluer leur importance relative. Notre cible d'inflation de 2 % restera le véritable phare qui guide la politique monétaire.

Conclusion

Le moment est venu de conclure.

J'ai commencé mon discours en soulignant l'incertitude accrue à laquelle nous sommes encore confrontés. Ce contexte fait qu'il est difficile pour les entreprises, les familles et les collectivités de faire des projets et de se préparer pour l'avenir. Mais il faut tirer le meilleur parti de la situation et laisser le passé derrière nous.

Malgré l'incertitude accrue, nous voyons clairement les forces structurelles du protectionnisme américain, des nouvelles technologies fondées sur l'IA et de l'évolution de la population. Notre prospérité future dépend de la façon dont les ménages, les entreprises et les gouvernements du Canada réagiront à ces ruptures structurelles. Nous pouvons être victimes des droits de douane américains et des perturbations causées par l'IA, ou nous pouvons tirer profit des changements structurels, élargir notre marché intérieur, diversifier nos échanges, adopter de nouvelles technologies et augmenter notre productivité.

La politique monétaire ne sera pas au cœur de l'action. Mais la Banque du Canada jouera un rôle de soutien. Notre priorité est de maintenir l'inflation à un niveau bas et stable tout en aidant l'économie à traverser cette période de changements structurels et d'incertitude élevée. Il faut donc surveiller les risques et être prêts à s'ajuster si les perspectives changent.

Merci.