

CHAMBRE DES COMMUNES DU CANADA
35e LÉGISLATURE, 2e SESSION

TÉMOIGNAGES

Comité permanent
des

FINANCES

Président: Jim Peterson

Séance no 75

Le mardi 26 novembre 1996

ORDRE DU JOUR:

Séance d'information sur le rapport de la Banque du Canada sur la politique monétaire

TÉMOINS:

Banque du Canada:

Sheryl Kennedy, sous-gouverneur;

Tim Noël, sous-gouverneur;

Gordon G. Thiessen, gouverneur.

[Touchez ici pour accéder les témoignages](#)

TÉMOIGNAGES

[Enregistrement électronique]

Le mardi 26 novembre 1996

.1530 

[Traduction]

Le président: Je déclare la séance ouverte.

C'est avec grand plaisir que le Comité des finances de la Chambre des communes accueille aujourd'hui le gouverneur de la Banque du Canada, M. Gordon Thiessen, et ses collègues, M. Tim Noël et Mme Sheryl Kennedy.

Nous sommes impatients d'entendre votre exposé, monsieur le gouverneur.

M. Gordon G. Thiessen (gouverneur, Banque du Canada): Merci, monsieur le président.

Nous sommes heureux, mes collègues et moi, d'avoir été invités à discuter avec vous de notre nouveau *Rapport sur la politique monétaire*, qui a paru il y a environ une semaine. Nous saisissons les occasions comme celles-ci de vous rencontrer et de reprendre nos discussions sur la politique monétaire et d'autres questions connexes.

[Français]

Chaque livraison du Rapport sur la politique monétaire expose l'évaluation que la Banque fait de la tendance actuelle de l'inflation et explique les mesures de politique monétaire que nous avons jugé nécessaire d'appliquer pour maintenir cette tendance à l'intérieur de notre fourchette cible de 1 à 3 p. 100. Le Rapport examine aussi le climat économique actuel et les conséquences que celui-ci peut avoir sur l'inflation à court et à moyen termes.

[Traduction]

Si vous le permettez, j'aimerais vous rappeler pourquoi nous estimons que la réalisation des cibles de maîtrise de l'inflation va contribuer à la bonne tenue de l'économie canadienne. Un faible taux d'inflation fournit aux Canadiens un environnement plus stable et plus prévisible dans lequel ils peuvent prendre leurs décisions économiques. Et, avec le temps, les décisions économiques prises sont meilleures, et l'économie devient plus productive et plus prospère.

Lorsque la Banque intervient pour contenir l'inflation à l'intérieur de la fourchette cible, la politique monétaire joue un rôle important de stabilisateur; elle aide à faire en sorte que le profil de croissance de l'activité économique et de l'emploi soit durable. Ainsi, lorsque le rythme de l'expansion économique est insoutenable et que les pressions sur les capacités de production au sein de l'économie qui en découlent menacent de pousser l'inflation au-delà de la limite supérieure de la fourchette, la Banque resserre les conditions monétaires de manière à susciter une accalmie. Mais lorsque l'économie piétine et que la tendance de l'inflation risque de tomber sous la limite inférieure de la fourchette cible, la Banque a le même souci d'intervenir, en favorisant cette fois un assouplissement des conditions monétaires. Même si les mesures de politique monétaire mettent toujours un certain temps à faire sentir leurs effets sur l'économie, notre approche procure un soutien monétaire qui, à la longue, va aider l'activité économique et l'emploi à

croître à leur niveau potentiel.

[Français]

Depuis la livraison de notre rapport précédent en mai, le taux d'inflation s'est maintenu dans la moitié inférieure de la fourchette cible de maîtrise de l'inflation, qui va de 1 à 3 p. 100. Au cours de ces six mois, la présence de capacités excédentaires au sein de l'économie a continué d'exercer des pressions à la baisse sur la tendance de l'inflation. La Banque du Canada a donc pris de nouvelles mesures pour assouplir les conditions monétaires. Ainsi, à sept reprises depuis le mois de mai, nous avons abaissé notre taux d'escompte d'un quart de point de pourcentage. Les quatre baisses les plus récentes visaient à éviter un resserrement des conditions monétaires en entérinant les replis des taux d'intérêt à court terme du marché dus à l'appréciation du dollar canadien.

[Traduction]

Les marchés financiers ont réagi positivement aux baisses du taux d'escompte, reconnaissant qu'elles étaient compatibles avec les facteurs fondamentaux positifs de l'économie canadienne, à savoir l'assainissement des finances publiques, le renversement remarquable du solde de la balance courante, qui est devenu excédentaire, et le bas taux d'inflation. Ces facteurs ont fortement soutenu le dollar canadien, et la plupart des taux d'intérêt canadiens se situent maintenant au-dessous des taux américains. Seuls les taux d'intérêt à très long terme canadiens demeurent supérieurs à leurs pendants américains, mais même dans ce cas, les écarts sont maintenant inférieurs aux moyennes enregistrées dans le passé.

.1535 

Je crois que les perspectives de l'économie canadienne pour l'avenir se sont améliorées depuis notre dernière rencontre il y a six mois. La conjoncture économique internationale dans laquelle évolue le Canada demeure favorable. L'économie des États-Unis, en particulier, semble en équilibre, ce qui accroît les chances que dure l'expansion économique dans ce pays.

Mes collègues n'aimaient pas trop que j'utilise l'expression «en équilibre». En réalité, ce que j'entends par là, c'est qu'il ne s'exerce pas actuellement aux États-Unis de fortes pressions favorisant une expansion ou un ralentissement de l'activité économique, ni de pressions marquées qui pourraient engendrer une poussée d'inflation ou une récession, et qu'il faudrait contrer.

Au Canada, d'après les indicateurs récents, une accélération du rythme de l'activité se dessinerait, sous l'effet cumulatif des mesures d'assouplissement monétaire déjà adoptées.

[Français]

Certaines personnes craignent toutefois que la demande des consommateurs soit freinée par le ratio élevé de la dette au revenu disponible des ménages. Il est vrai que la dette des ménages est élevée, mais les bas taux d'intérêt en ont réduit les coûts et ont une incidence favorable sur la situation financière des ménages. Par ailleurs, nous savons qu'une partie de cette dette a servi à l'acquisition d'actifs financiers. Et lorsque l'on tient compte de la valeur de ces actifs, on constate que l'avoir net global des ménages s'est amélioré en fait.

[Traduction]

Pour conclure, monsieur le président, nous nous attendons à une accélération du rythme de l'activité économique. L'inconnue demeure avec quelle rapidité l'économie va reprendre, et si des pressions à la baisse additionnelles vont s'exercer ou non sur l'inflation à moyen terme.

Cela signifie que nous allons devoir continuer de surveiller de près la conjoncture économique afin de pouvoir évaluer la vigueur de l'expansion et de déterminer si les conditions monétaires sont appropriées. Certainement, l'économie dispose d'une marge de capacités inutilisées amplement suffisante pour croître sans que cela n'engendre de pressions inflationnistes.

Voilà pour mon introduction, monsieur le président.

Le président: Merci beaucoup, monsieur le gouverneur.

[Français]

Nous allons commencer la période des questions par vous, monsieur Bélisle.

M. Bélisle (La Prairie): Monsieur Thiessen, vous nous avez dit que vous visiez une fourchette d'inflation de 1 à 3 p. 100. Étant donné qu'à l'intérieur de cette fourchette, il y a des secteurs au sein desquels l'inflation sera toujours supérieure à 3 p. 100, est-ce qu'on peut supposer qu'il y a d'autres secteurs qui sont nécessairement inférieurs à cette fourchette, donc en déflation? Il faut qu'il y ait des secteurs en déflation pour permettre à l'ensemble moyen d'être à l'intérieur de la fourchette de 1 à 3 p. 100; est-ce qu'on peut parler dans ces termes?

M. Thiessen: Oui, quand on a une moyenne de 2 p. 100, par exemple, il y a des prix qui augmentent et des prix qui tombent. Quand on parle de déflation, cela veut dire que la moyenne des prix est en baisse et que les tendances des prix sont à la baisse, et non pas seulement quelques prix. On ne peut pas dire que l'inflation existe quand quelques prix augmentent.

M. Bélisle: D'accord. Au quatrième paragraphe de la page 3 de votre document, vous dites:

Pour conclure, monsieur le président, nous nous attendons à une accélération du rythme de l'activité économique. L'inconnu demeure avec quelle rapidité l'économie va reprendre, et si des pressions à la baisse additionnelles vont s'exercer ou non sur l'inflation à moyen terme.

Est-ce qu'on peut avoir des craintes à ce niveau? Peut-on craindre que des pressions supplémentaires continuent à s'exercer sur l'inflation? À ce moment-là, est-ce qu'on pourrait même parler de déflation?

M. Thiessen: Non, je ne le crois pas.

.1540 

Si la tendance de l'inflation est très proche de la partie inférieure de notre fourchette, à 1 p. 100, on ne peut pas parler de déflation. Une déflation est un phénomène beaucoup plus fort qui se produit lorsque presque tous les prix tombent dans notre économie et que la tendance des prix est à la baisse. C'est tout à fait différent de la situation qui existe actuellement au Canada, même s'il y a encore des pressions à la baisse sur l'inflation.

M. Bélisle: Donc, vous demeurez optimiste malgré tout. Selon ce que vous nous dites, tous les facteurs sont actuellement réunis pour une croissance économique soutenue au Canada au cours des prochaines années.

M. Thiessen: C'est exact.