



BANQUE DU CANADA

*Déclaration préliminaire de
Gordon Thiessen
gouverneur de la Banque du Canada
devant le Comité sénatorial permanent
des banques et du commerce
le mardi 18 mars 1997*

Mes collègues et moi de la Banque du Canada sommes normalement invités, après le dépôt de notre rapport annuel, à témoigner devant votre comité, ce qui nous donne l'occasion de faire un compte rendu de nos activités d'intendance. Comme par les années passées, mes remarques vont porter surtout sur la politique monétaire, mais je compte dire aussi quelques mots sur certaines de nos autres fonctions.

Comme vous le savez, la politique monétaire de la Banque vise à maintenir le taux d'inflation au Canada à l'intérieur d'une fourchette de 1 à 3 %. Une fois de plus l'an dernier, cet objectif a été atteint. Lorsqu'on exclut les variations des composantes volatiles de l'indice des prix à la consommation, on constate que l'inflation est demeurée dans la partie inférieure de la fourchette cible.

Je sais que des gens pensent que la Banque devrait laisser tomber cet objectif de maintien de l'inflation à un bas niveau et orienter plutôt ses énergies du côté de la croissance économique et de l'emploi. En fait, nos cibles de maîtrise de l'inflation sont la meilleure garantie que la politique monétaire va contribuer à la croissance économique à long terme et, sur de plus courtes périodes, jouer un rôle de stabilisateur automatique pour aider à mettre l'économie sur la voie de la pleine utilisation de ses capacités et de l'augmentation de l'emploi.

Je m'explique. Une politique monétaire qui contribue à maintenir l'inflation à un bas niveau rassure sur les variations futures des prix et facilite la prise de décisions par les entreprises et les ménages. De plus, un climat de faible

inflation prévient les périodes de surchauffe inflationniste suivies d'une récession, élimine les distorsions causées par l'interaction de l'inflation avec la structure des impôts; de plus, il empêche que des ressources soient mal affectées comme c'est le cas lorsque les gens cherchent à tirer avantage de l'inflation ou à se protéger contre elle. Tous ces avantages se conjuguent pour rendre l'économie plus efficiente, plus productive et plus forte au fil du temps.

À plus court terme, une politique monétaire axée sur le maintien de l'inflation à l'intérieur de la fourchette cible aide l'économie à tourner près des limites de sa capacité potentielle. Elle empêche aussi la Banque de se tromper longtemps dans son évaluation de la vitesse à laquelle l'économie est en mesure de croître sur longue période.

Si les cibles de maîtrise de l'inflation offrent tous ces avantages, c'est parce que la tendance de l'inflation est le meilleur indicateur des résultats qu'a obtenus l'économie par rapport à sa capacité potentielle. Lorsqu'une dépense excédentaire au sein de l'économie exerce des pressions sur les limites de l'appareil de production, l'inflation a tendance à s'inscrire en hausse. Par contre, la présence de capacités non utilisées exerce des pressions à la baisse sur l'inflation. Les cibles de maîtrise de l'inflation servent donc à signaler aux autorités monétaires la nécessité d'agir lorsque la tendance de l'inflation menace de dépasser les limites inférieure ou supérieure de la fourchette.

Comme nous le disons dans notre rapport annuel, les secteurs privé et public de l'économie traversent une période de transformation profonde, mais nécessaire. L'ampleur des ajustements qui s'opèrent et leur impact sur la confiance des consommateurs ont ralenti l'expansion économique.

Dans ces circonstances, les résultats enregistrés par l'économie canadienne ces deux dernières années environ ont été décevants, mais non surprenants. La persistance de capacités non utilisées et les pressions à la baisse sur l'inflation vers le bas de la fourchette visée plaidaient en faveur d'un assouplissement des conditions monétaires. Malheureusement, des

inquiétudes au sujet des finances publiques canadiennes, conjuguées aux craintes causées par la crise monétaire au Mexique et le référendum au Québec, ont réduit la marge de manoeuvre de la Banque pendant la majeure partie de 1995.

Toutefois, depuis novembre 1995, la Banque a pris des mesures qui ont considérablement assoupli les conditions monétaires, de sorte que les taux d'intérêt à court terme se situent maintenant à leurs niveaux les plus bas depuis les années 60. De plus, l'assainissement des finances publiques a contribué à faire baisser les taux à moyen et à plus long terme. De fait, les taux canadiens sont inférieurs à leurs pendant américains sur les échéances de dix ans et moins.

Comme les mouvements des taux d'intérêt mettent habituellement de 12 à 18 mois avant de faire sentir leurs effets, c'est maintenant que ces baisses de taux font sentir leur forte influence sur les dépenses sensibles aux taux d'intérêt, laquelle devrait se maintenir pendant toute l'année 1997 et au cours de l'année prochaine.

Il y a de bonnes chances pour que les marges de capacités non utilisées dans notre économie se rétrécissent beaucoup en 1997 et en 1998 et pour que la situation de l'emploi s'améliore de façon sensible.

Par ailleurs, j'aimerais attirer votre attention sur les observations concernant nos autres activités que vous trouverez dans notre rapport annuel. Des changements importants ont lieu dans tous les secteurs d'activité de la Banque du Canada. Nous avons trouvé des façons plus efficaces de nous acquitter de nos obligations, notamment en formant des partenariats avec le secteur privé. Lorsque tous les changements auront été mis en place l'an prochain, il devrait en résulter une réduction des dépenses d'exploitation de l'ordre de 20 %.

Pour terminer, je voudrais aussi porter à votre attention les changements touchant la présence de la Banque dans les diverses régions du pays. Nous mettons sur pied deux nouveaux

bureaux de représentation et augmentons le personnel des bureaux existants pour améliorer la communication entre la Banque et les Canadiens et les Canadiennes partout au pays.