

-----  
NE PAS PUBLIER AVANT LE 30 JUIN 1987 À

14 H, HEURE AVANCÉE DE L'ATLANTIQUE  
13 H, HEURE AVANCÉE DE L'EST  
-----

-----  
Allocution prononcée par  
John W. Crow  
Gouverneur de la Banque du Canada  
au déjeuner-causerie organisé dans le cadre de la  
réunion du Conseil d'administration  
de la Banque du Canada  
à Halifax, Nouvelle-Écosse  
30 juin 1987  
-----

-----  
Allocution prononcée par  
John W. Crow  
Gouverneur de la Banque du Canada  
au déjeuner-causerie organisé dans le cadre de la  
réunion du Conseil d'administration  
de la Banque du Canada  
à Halifax, Nouvelle-Écosse  
30 juin 1987  
-----

Depuis un certain nombre d'années déjà, le Conseil d'administration de la Banque du Canada se réunit une fois par année dans une ville autre qu'Ottawa. C'est là une coutume dont on n'a qu'à se féliciter. Les membres du Conseil d'administration et le personnel de haute direction de la Banque ont ainsi l'occasion de voir ce qui se passe dans les diverses régions du pays et aussi de discuter des problèmes régionaux avec ceux qui s'y connaissent le mieux. Il y a huit ans que le Conseil a tenu une de ses réunions à Halifax; c'est avec joie que nous revenons vous rendre visite.

Le but de la politique monétaire est de favoriser la réalisation et le maintien d'une bonne tenue de l'économie du pays, ce qui est à la fois la principale préoccupation et la principale attribution de la Banque du Canada. Je vais donc centrer mes propos d'aujourd'hui sur l'évolution de l'économie canadienne ces derniers temps, sur les perspectives que réserve l'avenir et sur les incertitudes auxquelles l'économie fait face.

Nous savons tous que ce qui conditionne le plus la tenue générale de notre économie c'est la capacité de créer de bons emplois pour une

main-d'oeuvre croissante. Nous voulons tous une économie qui assure la prospérité des Canadiens de toutes les régions du pays et le relèvement de leur niveau de vie. C'est lorsqu'il s'agit de déterminer la nature et le dosage des politiques qui serviront le mieux ces objectifs que se posent des questions plus controversées. À mon avis, la meilleure façon pour la politique monétaire de favoriser la réalisation de ces objectifs est de suivre la voie qui nous permettra de tirer parti de la stabilité des prix.

Une bonne politique monétaire ne peut garantir la prospérité économique; un certain nombre de choses doivent bien tourner et il importe de faire les choses comme il faut. Nous ne progresserons cependant pas beaucoup dans la poursuite de nos objectifs économiques si les Canadiens n'ont pas confiance dans la monnaie qu'ils utilisent. Il suffit de jeter un coup d'oeil sur ce qu'ont connu d'autres pays et d'examiner la tenue de l'économie canadienne ces dernières années pour s'en convaincre. J'aimerais donc commencer mes observations sur l'économie canadienne en brossant un tableau de l'évolution de la valeur de la monnaie, en d'autres termes, de l'inflation.

Il est très réconfortant de constater à quel point la situation s'est améliorée au cours des dernières années. On oublie trop facilement que, en 1981, lorsque le taux d'inflation était supérieur à 10 % et allait croissant, beaucoup de Canadiens croyaient que l'inflation gagnerait la partie, autrement dit qu'on ne pourrait jamais la freiner. Et ils se comportaient en conséquence. Pourtant, quel que soit l'indicateur utilisé, on constate que l'inflation a beaucoup baissé au Canada depuis cette époque.

À titre d'exemple, le rythme annuel d'augmentation de l'indice des prix à la consommation est passé d'un sommet de près de 13 %, atteint en 1981, à moins de 5 %.

Grâce au succès remporté jusqu'ici au Canada dans la lutte contre l'inflation, nous avons été en mesure de réduire sensiblement nos taux d'intérêt. Les taux d'intérêt à court terme, qui, faut-il le rappeler, avaient dépassé la barre des 20 % au plus fort de la poussée inflationniste en 1981, sont tombés à moins de 8,5 %. Les taux des prêts hypothécaires ont enregistré une chute comparable. C'est sur cette orientation qu'est fondée la croissance ininterrompue que l'économie canadienne a connue depuis la récession de 1981-1982.

Permettez-moi de rappeler brièvement les progrès que l'économie canadienne a accomplis durant les quatre dernières années, l'une des périodes d'expansion économique soutenue les plus longues de notre histoire. Nous avons réalisé des gains considérables tant au chapitre de la production globale que de l'emploi. La production totale au Canada s'est accrue de plus de 18 % depuis le creux de la récession, atteint vers la fin de 1982, jusqu'à la fin de l'année dernière. Pendant cette période, le nombre de Canadiens ayant un emploi a augmenté de plus d'un million, soit une croissance supérieure à 11 %. Ces gains ont été accompagnés et, de fait, stimulés par une augmentation considérable des dépenses des consommateurs canadiens. Vers la fin de 1986, le niveau de la construction résidentielle, par exemple, était supérieur de plus de 50 % au niveau enregistré quatre ans plus tôt, tandis que les achats de voitures neuves augmentaient au cours de la même période de plus de 40 %. Les exportations, en hausse de plus de 40 %

en volume pendant la période, ont également contribué à l'expansion de notre économie. C'est ainsi que, à la fin de 1986, tous ces indicateurs de notre activité économique évoluaient à des niveaux bien supérieurs aux sommets atteints avant la récession. Et j'ajouterais que, d'une façon générale, l'économie du Canada a connu depuis 1982 une croissance plus rapide que celle de tous les autres grands pays industriels.

Toutefois, comme nous le savons tous, la croissance de l'économie n'a pas profité également à tous les Canadiens. Les gains intéressants réalisés depuis la récession dans l'ensemble du pays au chapitre de la production et de l'emploi dissimulent des différences considérables sur le plan du dynamisme de la reprise économique dans les diverses régions du pays et dans les divers secteurs de l'économie canadienne. Alors que le chômage dans le centre du pays est presque revenu aux niveaux d'avant la récession, il est décevant de constater que le rythme de la baisse dans les provinces de l'Ouest et ici, dans la région atlantique, a été plutôt lent.

Il n'est pas difficile de dégager les causes principales de ce déséquilibre entre les régions. Par exemple, la faiblesse des cours internationaux de certaines matières premières que nous exportons a eu des conséquences néfastes pour certaines régions du pays, notamment en ce qui concerne les investissements des entreprises, ce qui a éclipsé les effets positifs d'autres facteurs sur l'ensemble de l'économie. En Nouvelle-Écosse, la chute des cours mondiaux du pétrole a touché très durement l'exploration et la mise en valeur des ressources en pétrole au large des côtes. Et, bien sûr, la faiblesse de ce secteur s'est répercutée sur les secteurs de la construction et sur les services qui s'y rattachent. Le recul dans ces

domaines a contrecarré la bonne tenue de l'industrie du bois d'oeuvre, de celle des pâtes et papiers et de celle de la pêche au cours des quelque douze derniers mois. D'autres régions du pays, l'Ouest du Canada notamment, ont aussi été durement touchées par la faiblesse des cours mondiaux de certains de leurs principaux produits, tels le pétrole, les grains et la potasse.

Il est évident qu'un certain redressement des cours des principales matières premières que nous produisons pourrait contribuer grandement à stimuler l'activité économique dans plusieurs de nos régions. À cet égard, je considère comme bénéfique la récente montée des cours de certaines matières premières, car ceux-ci étaient bas par rapport aux coûts de production au Canada. Il y a d'autres cours qui sont encore trop bas. Mais, tout en accueillant favorablement ou en souhaitant un relèvement des cours de nos produits, nous devons également nous tenir sur nos gardes et empêcher toute accélération de la hausse des autres prix. Une remontée générale de l'inflation ne saurait avoir que des effets nocifs sur nous tous sans pour autant réduire la disparité entre les régions en matière d'activité économique.

La disparité considérable des situations économiques entre diverses régions et provinces du pays que j'ai évoquée plus haut est une constante de la vie économique canadienne depuis des années. Les divergences sont particulièrement marquées à l'heure actuelle. Les Canadiens connaissent les efforts déployés par les pouvoirs publics en vue d'atténuer ces divergences. Ces efforts ont surtout pris la forme de dispositions fiscales et budgétaires visant des régions particulières. La seule observation que je veux faire au

sujet de telles dispositions est que, même si ce sont là des mesures bien éprouvées auxquelles on a recours depuis longtemps, elles doivent s'intégrer au cadre général de la politique de réduction du déficit budgétaire et de freinage de la dette publique, élément essentiel de la stabilité financière et du progrès économique durable au pays.

Qu'en est-il, à cet égard, de la politique monétaire? Nous sommes bien conscients, à la Banque du Canada, que la question de savoir s'il n'y a pas lieu de tenir davantage compte des particularités régionales dans la conduite de la politique monétaire est soulevée de temps à autre. De fait, je me rappelle avoir prononcé, il y a sept ans environ, une allocution sur le sujet à l'occasion de la neuvième conférence économique des provinces de l'Atlantique tenue à l'université Acadia, à Wolfville. L'argument que faisait ressortir mon intervention - et il est toujours valable - était que les liens entre les réseaux financiers du Canada sont tels que la politique monétaire ne peut tout simplement pas imposer dans les différentes régions du pays des conditions financières distinctes. Compte tenu de l'éventail des choix qui se présentent aujourd'hui lorsqu'il s'agit de contracter un emprunt, de placer ses épargnes et de faire des investissements, il n'est tout simplement pas possible de pratiquer auprès des épargnants et des emprunteurs des diverses régions du pays des taux d'intérêt qui puissent longtemps diverger. C'est pourquoi en pratique la politique monétaire ne peut être menée que dans une optique nationale globale. Ce qui revient à dire que, même si la politique monétaire ne peut pas être dosée en fonction des régions, nous l'élaborons en tenant compte des conditions et des perspectives particulières aux différentes régions du pays et aux divers secteurs de l'économie, car nous étudions

constamment la conjoncture telle qu'elle se présente d'un bout à l'autre du pays.

Maintenant que j'ai brossé le tableau de l'évolution de notre économie au cours des dernières années, je vais vous livrer quelques réflexions sur la conjoncture actuelle de l'économie canadienne et sur les perspectives d'avenir.

Les données les plus récentes montrent que l'expansion de l'économie canadienne se poursuit. En effet, l'année 1987 a pris un départ très vigoureux. Au premier trimestre, la croissance de l'économie a dépassé les 5 %, et les statistiques dont nous disposons pour le deuxième trimestre font état de nouveaux progrès. La croissance de la production a été assez généralisée, mais certaines branches d'activité, notamment l'industrie manufacturière et la construction résidentielle, aussi bien que l'exploitation forestière et la pêche, ont affiché une vigueur particulière. Une montée sensible de l'emploi a accompagné et renforcé cet accroissement de la production de biens et de services. La grande majorité des nouveaux emplois créés sont des emplois à plein temps plutôt que des emplois à temps partiel. De plus, les enquêtes récentes donnent à penser que les investissements des entreprises augmenteront au cours des prochains mois.

Cependant, il y a des ombres au tableau, tant au Canada que sur la scène internationale, qui influent sur nos perspectives.



Il existe dans le monde des déséquilibres graves et persistants au chapitre des finances publiques, du commerce et des paiements internationaux. Comme l'ont souligné des rapports publiés récemment par des organismes internationaux aussi prestigieux que la Banque des Règlements Internationaux et l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques, ces déséquilibres et leurs répercussions constituent une menace pour la croissance économique dans le monde. La montée du protectionnisme, qui découle de cet état de graves déséquilibres, a déjà eu des effets perturbateurs au Canada. Dans ce climat d'incertitude générale, les flux de capitaux privés ont été extrêmement instables et ont eu des effets qui se sont parfois répercutés sur notre marché des changes et sur notre marché monétaire. Même si on ne peut pas dire que les perspectives économiques soient très encourageantes sur la scène internationale, je suis néanmoins heureux de pouvoir affirmer que les gouvernements des grands pays industriels ont entrepris d'aborder ces problèmes dans un esprit de collaboration active.

Un autre domaine où il nous faut faire preuve de circonspection est celui de l'inflation. Nous ne faisons guère plus de progrès sur la voie de la stabilité des prix, et certains indicateurs font état d'une légère hausse du taux d'inflation au cours des douze derniers mois. On peut de fait soutenir que cet état de choses est davantage attribuable à des facteurs transitoires qu'à une cause durable ou qui se nourrit elle-même. À titre d'exemple, le dollar canadien, tout comme le dollar É.-U., s'est déprécié ces deux dernières années de plus de 30 % par rapport aux monnaies de certains de nos principaux partenaires commerciaux, notamment le Japon, l'Allemagne et le Royaume-Uni. S'il est vrai que, dans un premier temps du moins, la baisse du cours de notre monnaie a aidé à corriger des distorsions qui existaient auparavant et a

favorisé l'amélioration de notre compétitivité, elle a aussi fait grimper les prix des produits que nous importons de ces pays. Chez nous, les producteurs auront bien sûr tendance à profiter du renchérissement des produits importés qui font concurrence à leurs propres produits pour augmenter leurs prix. Parallèlement aux répercussions de la baisse du taux de change que nous avons subies, nous avons connu une série de relèvements des impôts indirects et de divers tarifs pratiqués par le gouvernement fédéral et les gouvernements des provinces. Ces relèvements se sont aussi inévitablement traduits par une hausse des prix à la consommation.

Il est possible que le taux d'inflation s'inscrive de nouveau en baisse lorsque l'influence des deux facteurs que j'ai cités se sera dissipée. Ce point de vue n'est pas dénué de fondement. En effet, les statistiques indiquent que, pour l'ensemble du pays, la progression des coûts salariaux est restée jusqu'à maintenant assez lente. Mais trop souvent par le passé, les hausses de prix, d'où qu'elles venaient, ont engendré des pressions en faveur d'augmentations compensatoires sur le plan des traitements et des salaires et, ce faisant, ont aggravé l'inflation chez nous. C'est pourquoi il est préoccupant de constater que les augmentations salariales dans certains secteurs, notamment dans certaines branches du secteur public, ont récemment commencé à s'accélérer. Les pressions sur les prix se sont davantage amplifiées dans le centre du pays, où l'appareil de production tourne plus près de ses limites que dans les autres régions. Je dois aussi souligner que l'inflation reste plus élevée au Canada qu'elle ne l'est dans la plupart des autres grands pays industriels.

L'une des priorités de la politique monétaire est clairement d'empêcher le dérapage des coûts et des prix. Nous serons sur le qui-vive pour parer à une telle éventualité, car toute réapparition du processus inflationniste sapera notre compétitivité et notre productivité. Nous ne pouvons pas nous permettre d'abandonner le terrain durement gagné sur le front de l'inflation. Il nous faut absolument enregistrer de nouveaux gains dans le sens du rétablissement de la stabilité des prix avant de pouvoir réaliser les progrès que nous souhaitons tous sur d'autres plans.

En guise de conclusion, je tiens à dire que dans l'ensemble l'économie canadienne s'est mieux comportée récemment qu'elle ne l'avait fait depuis un certain temps. Mais il reste, c'est certain, beaucoup de place pour des améliorations, et il subsiste encore de grandes incertitudes. Toutefois, si nous continuons de poursuivre avec application l'objectif de stabilité des prix et si nous continuons d'améliorer notre productivité et notre compétitivité sur les marchés internationaux, nous devrions être en meilleure posture pour affronter les difficultés que pourrait engendrer la conjoncture internationale. Nous serons également mieux placés pour tirer parti de la situation lorsque cette conjoncture s'améliorera.