



BANQUE DU CANADA

*Déclaration préliminaire de  
John W. Crow  
gouverneur de la Banque du Canada  
devant le Comité permanent des finances de  
la Chambre des communes  
le 16 janvier 1992*

Je suis heureux de témoigner devant vous au moment où s'achèvent les audiences que vous tenez sur les propositions constitutionnelles du gouvernement fédéral qui touchent la Banque du Canada.

J'ai pensé qu'il serait utile, d'entrée de jeu, de commenter un certain nombre de points qui ressortent des témoignages que vous avez entendus jusqu'à maintenant. Mes commentaires porteront essentiellement sur trois sujets : la question du mandat et de la responsabilité de la Banque du Canada, celle du régime de gestion et de l'obligation de rendre compte et, brièvement, la question de la représentation régionale.

**Le mandat et la responsabilité**

Déjà, le 19 novembre dernier, nous soulignons devant les membres du Sous-comité à quel point il était important de faire en sorte que l'objectif en matière de politique monétaire que doit viser notre institution soit défini de la façon la plus claire et la plus réaliste possible. C'est dans cet esprit que nous avons appuyé la proposition voulant que le mandat premier de la politique monétaire soit la réalisation et le maintien de la stabilité des prix.

Il y en a qui soutiennent, et cela vous le savez, que ce mandat est trop restreint, qu'il laisse de côté divers autres objectifs que pourrait poursuivre la politique monétaire.

À cela je répondrai qu'il existe en effet, sur le plan économique, des objectifs autres que la stabilité des prix auxquels les gens, y compris les responsables de la politique monétaire à la Banque du Canada, peuvent et doivent accorder leur attention. Mais cela n'est pas en soi une bonne raison pour déduire que c'est en visant directement tous ces objectifs que la politique monétaire peut les atteindre le mieux. Une telle approche ne pourrait être efficace que si on parvient à montrer de quelle façon la Banque du Canada peut, au moyen du seul outil dont elle dispose, c'est-à-dire la politique monétaire, poursuivre directement plusieurs objectifs fondamentaux. Rien ne permet de croire que pareille approche multidirectionnelle, qui présuppose que la politique monétaire soit en mesure de viser plusieurs objectifs à la fois, est efficace.

Il existe, en revanche, de bonnes raisons de croire que c'est en recherchant la stabilité des prix que la politique monétaire peut le mieux contribuer, de façon durable, à la bonne tenue générale de l'économie, à laquelle on associerait probablement un taux d'emploi élevé et un niveau de vie à la hausse. En d'autres termes, il convient de gérer l'accroissement de la masse monétaire de façon à assurer le maintien de la valeur interne de la monnaie comme moyen d'atteindre les grands objectifs économiques du Canada, et ce, grâce à la contribution unique que peut apporter la politique monétaire.

Si la stabilité des prix constitue un moyen de parvenir à nos fins, c'est parce que nous vivons dans une économie monétaire, c'est-à-dire une économie où la monnaie joue un rôle absolument déterminant pour tout progrès. Les dangers auxquels on s'expose en ne cherchant pas à réaliser la stabilité monétaire dépassent les simples problèmes financiers que sont l'érosion de la confiance dans la valeur de la monnaie et les taux d'intérêt élevés. En effet, la perte de confiance dans la valeur de la monnaie signifie que l'économie en général ne fonctionnera pas aussi bien qu'elle est en mesure de le faire et que, par conséquent, les objectifs économiques tels qu'un niveau élevé et durable de l'emploi de même que l'amélioration du niveau de vie deviendront plus difficiles à atteindre. Le résultat le plus probable des politiques monétaires inflationnistes - et les exemples à cet égard abondent un peu partout dans le monde - n'est pas une prospérité qui s'accompagne d'inflation, mais bien une certaine forme de stagflation.

Comme il faut du temps avant que les attentes des gens et le comportement des marchés se modifient, lorsqu'on parle des objectifs fondamentaux de la politique monétaire, on pense nécessairement au moyen et au long terme, c'est-à-dire qu'on pense en années plutôt qu'en mois. Aussi, même s'il importe au plus haut point que l'objectif visé soit clairement énoncé, il est souhaitable également que soit délimité le cadre temporel dans lequel cet objectif doit être réalisé. Voilà pourquoi les propositions du gouvernement fédéral envisagent l'instauration d'un mécanisme en vertu duquel la Banque et le gouvernement s'entendraient de façon explicite sur le rythme auquel il convient de réaliser la stabilité des prix ou, en cas de chocs inflationnistes majeurs, de rétablir cette stabilité. Il s'agirait, essentiellement, d'établir une trajectoire dont la pente soit suffisamment modérée pour permettre un ajustement raisonnable du comportement des marchés, mais pas au point que la recherche d'une monnaie fiable soit mise aux oubliettes, ce qui ferait échouer tout le processus.

Par ailleurs, compte tenu des inévitables fluctuations des prix et du décalage important entre les mesures de politique monétaire et leur incidence sur l'inflation, nous devrions considérer la «stabilité des prix» comme la situation moyenne sur plusieurs trimestres, voire quelques années, plutôt que comme l'évolution mensuelle ou trimestrielle d'une variable.

Permettez-moi d'ajouter que la préoccupation légitime de la Banque relativement au fonctionnement efficace des marchés financiers ne s'oppose pas dans le fond à l'objectif fondamental de la stabilité des prix, comme l'ont démontré les mesures qu'a prises celle-ci au moment de l'effondrement des marchés boursiers en octobre 1987. Cette préoccupation, d'ailleurs, n'entre pas plus en conflit avec les responsabilités que la Banque assume comme prêteur de dernier ressort.

Pour ce qui est du statut de la Banque en tant qu'organisme chargé d'une politique publique, il est assez frappant de constater, comme en font foi les exposés qui ont été présentés au Sous-comité et les discussions qui ont eu lieu, que la nécessité d'accorder un certain degré d'autonomie à la banque centrale semble recueillir un appui relativement large. Et cela se vérifie même parmi ceux qui préconisent une politique monétaire dont le mandat serait, d'une manière quelconque, axé sur la poursuite d'une vaste gamme d'objectifs économiques plutôt que sur la stabilité des prix exclusivement.

Toutefois, je crois qu'il importe de bien préciser que c'est en vertu de la conviction qu'il est vraiment indispensable qu'existe une institution ayant comme préoccupation première le maintien de la valeur de la monnaie qu'on peut justifier l'autonomie d'une banque centrale et la responsabilité qui en découle. Si c'est l'importance du rôle de garant de la valeur de la monnaie qui justifie réellement l'autonomie de la Banque du Canada en tant qu'organisme public, et partant l'obligation qu'elle a de rendre compte de ses actes, la proposition d'enchâsser clairement cet objectif dans le mandat de la Banque est certainement constructive. Qui plus est, du point de vue de la politique économique, il semble n'y avoir aucun avantage à masquer ce fait. En effet, l'équivoque sur cette question ne pourrait qu'entraver la poursuite de la stabilité monétaire.

Somme toute, ce qui importe à propos des objectifs assignés à la politique monétaire, c'est qu'ils soient tels qu'on puisse s'attendre, de façon réaliste, à ce que la Banque du Canada soit en mesure de les atteindre au moyen des outils dont elle dispose, et ce, dans une période de temps raisonnable. Si tel n'est pas le cas, on ne contribuera pas à la conduite d'une bonne politique économique ni à une bonne compréhension de la politique monétaire, et on n'encouragera pas non plus l'institution à rendre véritablement compte de ses actes.

### **Le régime de gestion et la responsabilité**

Les membres de ce Sous-comité ont eu l'occasion de passer en revue le rôle du Conseil d'administration de la Banque. À cet égard, permettez-moi de préciser les rapports qui existent entre trois entités, à savoir les administrateurs externes, le ministre et le ministère des Finances et, enfin, la direction de la Banque. La communication est réciproque, dans tous les sens. Les membres de ce Comité doivent être conscients, en particulier, du fait que les administrateurs externes sont chargés de surveiller les opérations effectuées par la Banque dans toutes ses sphères d'activités. Les propositions comme celle visant à remplacer les administrateurs externes de la Banque par une sorte de conseil monétaire à temps plein, par exemple, soulèvent des questions quant au maintien de la fonction de surveillance actuellement exercée par ces derniers.

À ce propos, il faudrait aussi s'interroger sur ce qu'il adviendrait de la relation entre la Banque et le gouvernement fédéral, en particulier le ministre des Finances, si la création d'un conseil monétaire venait à être envisagée. Un changement d'ordre institutionnel comme celui-ci pourrait bien entraîner la réévaluation des dispositions actuelles de la *Loi sur la Banque du Canada* au sujet de la consultation entre le gouverneur et le ministre des Finances et des directives que peut donner ce dernier, puisque les dispositions présentes

mettent en évidence la responsabilité particulière qui incombe au gouverneur dans ses échanges sur la politique monétaire avec le ministre des Finances.

### **La représentation régionale**

Comme il ne saurait être question de régionaliser la politique monétaire, le débat entourant la représentation régionale semble découler de considérations qui ne sont pas simplement d'ordre économique. Certains ont avancé, à ce sujet, que la Banque du Canada manquerait de «légitimité politique». La direction de la Banque considère qu'il ne lui appartient pas de commenter cette affirmation.

En revanche, j'aimerais dire une fois de plus, pour conclure, que c'est après avoir défini le plus soigneusement et le plus clairement possible les objectifs de la politique monétaire et les autres objectifs que doit poursuivre la Banque du Canada que l'on obtiendra la base la plus solide pour les décisions concernant l'opportunité et la manière d'améliorer le cadre institutionnel.