



BANQUE DU CANADA

La Banque du Canada et son cadre institutionnel

Allocution prononcée par

John W. Crow

gouverneur de la Banque du Canada

au déjeuner organisé à l'occasion de

l'assemblée annuelle de l'Association canadienne d'économique

Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard)

le 6 juin 1992

Allocution prononcée par
John W. Crow
gouverneur de la Banque du Canada
au déjeuner organisé à l'occasion de l'assemblée annuelle
de l'Association canadienne d'économique
Charlottetown (île-du-Prince-Édouard)
le 6 juin 1992

LA BANQUE DU CANADA ET SON CADRE INSTITUTIONNEL

La dernière fois que j'ai pris la parole devant vous, il y a quatre ans, je vous ai surtout entretenu des objectifs fondamentaux de la politique monétaire. J'avais alors déclaré que la stabilité des prix constituait un objectif approprié pour la politique monétaire et que sa réalisation exigerait minutie dans la préparation, patience et fermeté dans l'exécution.

Je voudrais revenir aujourd'hui sur la question du mandat approprié pour la politique monétaire, mais en l'abordant sous un angle différent, à savoir celui du cadre institutionnel.

Au cours de la dernière année, le mandat et le régime de gestion de la banque centrale du pays, la Banque du Canada, ont été au centre de nombreuses discussions.

Ces discussions ont beaucoup retenu l'attention, l'automne dernier, au moment où était rendu public le projet de réforme constitutionnelle du gouvernement canadien. Celui-ci proposait, plus précisément, de modifier la *Loi sur la Banque du Canada* afin qu'il y soit clairement énoncé que l'objectif fondamental de la politique monétaire est d'instaurer et de préserver la stabilité des prix. Parallèlement, le gouvernement recommandait d'officialiser la représentation des régions au Conseil d'administration de la Banque et de créer des comités consultatifs régionaux; il proposait aussi des moyens d'assurer une communication régulière entre la Banque et le Parlement et de faire participer celle-ci au processus de consultation et de coordination entre le gouvernement fédéral et les provinces sur les questions économiques. Le gouvernement recommandait en outre que la nomination du gouverneur, qui relève actuellement du Conseil d'administration de la Banque, sous réserve de l'approbation du gouverneur en conseil, soit aussi assujettie à la ratification du Sénat, ce qui reviendrait en quelque sorte à la soumettre à un triple veto.

Pour donner suite à ces propositions, le Comité des finances de la Chambre des communes a créé un sous-comité chargé de tenir des audiences et de soumettre un rapport. Celui-ci s'est penché en particulier sur le rôle et le régime de gestion de la Banque.

Il convient de mentionner, surtout devant un auditoire comme celui-ci, que le sous-comité avait fait savoir qu'il aurait étudié ces questions même sans y être invité. L'intérêt qu'elles présentaient avait été suscité par les critiques relatives au régime de gestion faites par le professeur Laidler et publiées au printemps de 1991 dans la première monographie produite par l'Institut C.D. Howe sur les aspects économiques du renouvellement de la constitution.

Je vais passer en revue aujourd'hui ces questions en résumant les points que la Banque du Canada a fait ressortir et en commentant les diverses opinions qui ont été exprimées par les personnes - des économistes pour la plupart - qui ont témoigné devant le sous-comité. Comme le sujet est vaste et assez complexe, et que le temps dont je dispose est limité, je crois utile de vous informer que le texte intégral du mémoire soumis au sous-comité par la Banque a été publié dans la livraison de novembre 1991 de la *Revue de la Banque du Canada*.

Le mandat de la politique monétaire

Avant d'aborder la question des objectifs que devrait viser la politique monétaire, je dois dire qu'on peut avec raison supposer qu'à cet égard des objectifs clairs valent mieux que des objectifs nébuleux. D'ailleurs, ceux d'entre nous qui assument la responsabilité des actions de la Banque du Canada ont souligné le fait que, compte tenu de l'importance de l'obligation imposée à la Banque de rendre compte de ses actes, plus les objectifs de l'institution étaient énoncés avec clarté, mieux c'était.

Bien sûr, les formulations obscures peuvent s'avérer utiles à l'occasion. Elles peuvent permettre à des gens ayant des intérêts divergents de s'entendre sur leurs divergences. Elles n'apportent néanmoins rien de positif sur le plan de la responsabilité, qui est primordiale pour une institution publique habilitée à formuler et à mettre en oeuvre des politiques publiques.

Après ces observations d'ordre général, je vais maintenant aborder des points plus spécifiques. Quels sont les objectifs, clairs, fondamentaux, que la politique monétaire pourrait et devrait viser?

La Banque a évidemment appuyé la proposition du gouvernement selon laquelle la *Loi sur la Banque du Canada* devrait énoncer clairement que l'objectif approprié et fondamental de la politique monétaire est d'instaurer et de préserver la stabilité des prix. La formulation actuelle de la loi n'est pas tellement limpide.

La principale critique qui a été exprimée au sujet des propositions gouvernementales est qu'elles sont trop limitées, plus précisément qu'elles permettent d'une certaine façon de décharger la Banque du Canada de ses responsabilités à l'égard de la tenue de l'économie.

Permettez-moi de répondre à cette critique.

D'une part, la Banque a toujours insisté sur le fait que la stabilité des prix, en d'autres termes la stabilité monétaire, est un moyen et non une fin. La fin est la bonne tenue de l'économie, qui se traduit généralement par un niveau d'emploi élevé et une amélioration continue du niveau de vie. Dans une économie fondée sur la monnaie, la confiance en la monnaie contribue à la bonne tenue de l'économie; à l'opposé, un manque de confiance est préjudiciable au bon fonctionnement de l'économie. En outre, si l'on veut préserver la confiance à l'égard de la monnaie, il faut s'assurer que celle-ci conservera sa valeur. Nous avons les outils qu'il faut pour réaliser cela.

D'autre part, la Banque a fait valoir que la politique monétaire est importante pour l'économie, mais qu'elle ne constitue pas une panacée à tous nos maux économiques, à court comme à long terme. Autrement dit, en assurant la fiabilité de la monnaie, la politique monétaire peut apporter une contribution fondamentale à la bonne tenue de l'économie, mais elle ne peut cependant pas garantir la réalisation de bons résultats économiques quoi qu'il advienne.

Parallèlement, et de fait je vous l'ai fait remarquer lors de notre dernière rencontre, la Banque a toujours considéré que la stabilité des prix était, de par sa nature, un objectif à moyen et à long terme, et que la façon d'atteindre ce but avait son importance. L'établissement des cibles de réduction de l'inflation qui a été annoncé conjointement par le gouvernement et la Banque en février 1991 confirme ce point de vue. Nous avons publié sur ces questions un certain nombre d'études dans lesquelles nous reconnaissons pleinement que les attentes s'ajustent graduellement et que nous devons faire face le plus efficacement possible aux divers chocs susceptibles de faire dévier l'économie de la trajectoire menant à la stabilité des prix. Il convient aussi de mentionner que les propositions gouvernementales de l'automne dernier tenaient compte de cela. Elles voulaient que la *Loi sur la Banque du Canada* prévoie un mécanisme permanent précis par lequel la Banque et le gouvernement conviendraient de la trajectoire à emprunter pour réaliser la stabilité des prix et rendraient publique cette trajectoire.

Bref, nous reconnaissons que la Banque doit prendre soigneusement en considération tous les aspects de la conjoncture

économique lorsqu'elle décide des mesures de politique monétaire à mettre en oeuvre. De même, nous croyons que la Banque doit avoir un objectif fondamental clair en matière de politique monétaire, et que cet objectif doit en être un que la Banque peut espérer réaliser avec le temps au moyen de la politique monétaire. La stabilité des prix devrait être cet objectif, et la Banque ferait preuve d'une très grande irresponsabilité si elle essayait d'esquiver cette question essentielle.

Certains témoins ont appuyé, lors des audiences tenues par le sous-comité, la proposition visant à modifier le mandat de la Banque afin que l'accent soit mis sur la stabilité des prix; d'autres l'ont appuyée en définitive, mais considéraient qu'il valait mieux en reporter l'application; et d'autres, enfin, s'y sont opposés.

Ceux qui souhaitaient que la mise en oeuvre de la proposition soit reportée soutenaient que l'examen du mandat de la Banque ne devrait pas être rattaché au débat sur la constitution. Il convient toutefois de mentionner que, bien qu'elles aient été présentées formellement dans le cadre d'un projet de réforme constitutionnelle, les propositions gouvernementales ont en fait porté principalement sur des points qui pourraient être mis en oeuvre par un simple amendement de la *Loi sur la Banque du Canada*. À certains égards, ils pourraient même être mis en application sans aucune mesure législative.

Je trouve, pour ma part, que les propositions gouvernementales, qu'elles aient été ou non liées au processus de réforme constitutionnelle, ont constitué une base valable de discussions et d'échanges. La Banque n'a jamais eu l'ambition de rattacher ces propositions aux changements constitutionnels. De fait, ce n'est pas la Banque qui les a élaborées, même si nous avons bien sûr eu l'occasion de les commenter avant qu'elles ne soient rendues publiques.

Les témoins qui se sont opposés à la modification du mandat de la Banque avaient des points de vue très divergents. Certains insistaient sur les difficultés que comporte le passage à la stabilité des prix et considéraient, implicitement du moins, que les avantages cumulatifs de la stabilité des prix dans une économie basée sur la monnaie étaient relativement faibles. D'autres continuaient de croire qu'il existe en permanence un arbitrage entre la production et l'inflation, comme c'était généralement admis dans les années 50 et 60. À la Banque, nous croyons que ni la théorie ni les faits ne confortent ce point de vue.

Toutefois, certains en sont venus à la conclusion qu'il pourrait y avoir à long terme un arbitrage dans un sens nouveau et différent. Ils ont émis l'hypothèse que de puissants effets

de persistance ou d'inertie, appelés effets d'«hystérèse», pourraient caractériser le marché du travail au Canada.

Étant donné qu'il s'agit là d'un sujet à la mode, je voudrais signaler que la Banque a mené des recherches très poussées sur l'hystérèse du marché du travail. Nous avons ainsi testé en profondeur un certain nombre de formulations plausibles d'équations empiriques élaborées pour «expliquer» l'inflation canadienne. Sur le plan technique, nous avons cherché à déterminer si le niveau de la demande excédentaire influençait les variations du taux d'inflation une fois que l'on a isolé l'influence possible des variations de la demande excédentaire. Les résultats auxquels a abouti cet exercice ne confortent pas l'hypothèse d'une hystérèse parce que les niveaux jouent effectivement un grand rôle.

Il s'ensuit donc que nous ne trouvons rien dans cette hypothèse qui nous inciterait à ne pas combattre l'inflation au Canada.

Le régime de gestion

L'autre point important sur lequel le sous-comité s'est penché est la question du régime de gestion, en d'autres termes, le cadre dans lequel s'opère la prise des décisions relatives à la politique monétaire à la Banque.

La question qui a retenu le plus d'attention au cours des audiences a été l'évaluation comparative des avantages du système actuel, où le gouverneur est le principal responsable de la politique de la Banque et où le premier sous-gouverneur joue aussi un rôle spécial, et de ceux des systèmes où la responsabilité est plus dispersée. Un autre modèle n'a jamais été défini dans sa totalité. Celui-ci s'apparenterait vraisemblablement au Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale ou au Conseil de la Bundesbank, ou évoquerait la structure de la Banque nationale suisse. Notre mémoire décrit brièvement ces divers systèmes.

Le soutien que certains ont manifesté envers un nouveau régime de gestion s'appuyait en partie, a-t-il semblé, sur l'opinion que le système actuel n'a pas produit les résultats escomptés. Ce qui revient à dire qu'on pourrait améliorer la politique monétaire en modifiant le système. Ce point de vue est à tout le moins implicite dans l'argument qui veut que la Banque deviendrait plus perméable aux nouveaux courants de pensée avec la création d'une sorte de conseil à temps plein responsable de la politique monétaire.

Tout ce que je puis dire à ce sujet, c'est qu'à mon avis la Banque doit être très ouverte aux idées qui circulent. Il faut qu'à l'intérieur même de l'institution nous débattions de

nos points de vue respectifs sur l'orientation de la politique et les énonçons clairement; il faut aussi que nous les défendions à l'extérieur et prêtions une oreille attentive aux points de vue d'autres personnes. D'ailleurs, je crois que c'est exactement ce que nous faisons. De fait, lorsque l'argument voulant que la Banque soit réfractaire aux idées nouvelles a été avancé durant les audiences du sous-comité, on ne pouvait pas manquer d'être frappé par le contenu du message, qui pourrait se résumer comme suit : «Bien sûr, je ne prétends pas que cela soit vrai, mais il y a beaucoup de gens qui le croient.» L'avantage que comporte ce genre d'argument, c'est que l'auteur n'est pas tenu de fournir de preuves. Cependant, pour que l'insinuation voulant que nous prenions nos décisions en vase clos puisse être reçue avec le moindre de sérieux, il faudrait quelque peu l'étayer.

La variante de la question du régime de gestion que la Banque a le plus de mal à réfuter est celle où l'auteur affirme être d'accord avec la politique menée, mais maintient que celle-ci recevrait un meilleur appui si elle était perçue comme ayant été explicitement énoncée par un conseil à plein temps. Cet argument concerne essentiellement la perception du public et fait allusion à ce qu'on a appelé la «légitimité politique». On n'est pas loin du principe voulant que ce qui compte, ce n'est pas seulement que justice soit rendue, mais qu'elle soit aussi perçue comme ayant été rendue.

Il est difficile pour nous à la Banque d'aborder la question de la «légitimité», car nous ne sommes pas des politicologues. De fait, si c'est vraiment là le noeud du problème, pourquoi le sous-comité n'a-t-il pas convoqué plus de politicologues et d'experts en administration publique pour en débattre plutôt qu'un si grand nombre d'économistes?

En admettant que la création d'un conseil à plein temps aille dans le sens d'une certaine «légitimité politique», il reste qu'une telle mesure a d'autres répercussions dont on ne se rend pas toujours compte.

À cet égard, la question de la surveillance des opérations de la Banque vient à l'esprit. À l'heure actuelle, le Conseil d'administration de la Banque, qui est formé d'administrateurs à temps partiel, a clairement pour rôle de surveiller la gestion de la Banque et la façon dont elle mène ses diverses activités, comme est censé le faire généralement tout conseil d'administration. De plus, comme je l'ai déjà mentionné, les administrateurs externes nomment le gouverneur et le premier sous-gouverneur, sous réserve de l'approbation du gouverneur en conseil.

En quoi ce rôle de surveillance importe-t-il, demanderez-vous? Il importe dans la mesure où la Banque du Canada a des responsabilités propres dont elle doit rendre compte

de manière transparente. Un conseil d'administration formé de personnes de l'extérieur est un mécanisme apte à assurer la surveillance nécessaire de la gestion. Un conseil d'administration à plein temps deviendrait une entité interne de la Banque, et il faudrait alors probablement trouver un autre mécanisme de surveillance légitime.

Lorsqu'il s'est penché sur la question de la nomination d'un conseil à plein temps responsable de la conduite de la politique monétaire, le sous-comité a concentré son attention sur les répercussions qu'aurait cette mesure sur la relation entre le gouvernement et la Banque du Canada, même si ces répercussions n'ont pas fait l'objet de propositions précises.

Nous n'avons pas le temps aujourd'hui d'examiner tous les détails et les subtilités des rapports qui lient actuellement la Banque et le gouvernement. Mais il convient de s'arrêter un moment aux deux principaux aspects de leur relation, tels qu'ils sont définis dans la *Loi sur la Banque du Canada*. Premièrement, en vertu de cette loi, le gouverneur et le ministre des Finances doivent se consulter régulièrement à propos de la politique monétaire. Deuxièmement, il est stipulé qu'en cas de profonde divergence d'opinion le gouvernement peut donner au gouverneur des instructions sur la politique monétaire que la Banque du Canada est tenue d'appliquer. On a toujours considéré que, s'il recevait une instruction de ce genre, le gouverneur remettrait très probablement sa démission.

Le pouvoir de donner des instructions dont jouit le gouvernement prend tout son sens lorsqu'on le place dans le cadre de la responsabilité. En cas de divergence profonde, il fournit au gouvernement un mécanisme simple et précis qui lui permet d'insister sur la politique qu'il souhaite ardemment mettre en oeuvre.

Lorsqu'on envisage la création d'un conseil à plein temps, il faut se demander si les consultations régulières et le pouvoir de donner des instructions du gouvernement seraient maintenus. Si tel était le cas, le ministre des Finances consulterait-il régulièrement le conseil au complet, plutôt que le gouverneur? D'éventuelles instructions seraient-elles données au conseil en entier? Est-ce que seules les personnes qui appuient la politique contestée démissionneraient ou le conseil se sentirait-il obligé de démissionner en bloc? L'existence même d'un conseil de ce genre ferait-elle hésiter le gouvernement à recourir à des instructions?

Je voudrais en passant mentionner que je n'ai pas l'intention d'aborder ici la question de la participation des provinces et des incidences qu'elle pourrait avoir sur le

processus de consultation et d'instructions. Le sous-comité n'a pas non plus traité de cette question.

Enfin, avant de conclure, j'aimerais parler brièvement de la question de l'autonomie de la banque centrale.

Il est intéressant de noter qu'un bon nombre de témoins ont accordé une importance particulière à l'autonomie de la Banque du Canada. Toutefois, dans un tel contexte, l'autonomie prise isolément ne semble pas en soi être un concept si utile. Elle ne prend sa signification véritable que lorsqu'on établit à quelles fins servira la liberté d'action dont pourrait disposer la Banque du Canada. En effet, nous avons tendance, à la Banque, à penser en fonction de la nécessité d'avoir un mandat précis et de l'obligation de rendre compte de nos actes qui va de pair avec un tel mandat, plutôt qu'en fonction de l'autonomie pour l'autonomie.

Aussi, les témoignages entendus nous ont-ils surpris dans la mesure où les témoins étaient en faveur de l'autonomie de la Banque du Canada tout en se satisfaisant d'un mandat plutôt vague.

Je crois que l'autonomie de la banque centrale, avec l'obligation de rendre compte qui en découle, doit être justifiée par le point de vue selon lequel nous avons réellement besoin d'une institution qui se charge de préserver la valeur de la monnaie. Et si l'importance de l'autonomie tient réellement à ce fait, on pourrait penser qu'il est tout à fait raisonnable de le mentionner dans le mandat de la banque centrale.

Conclusion

À l'heure actuelle, tout semble indiquer que la Banque du Canada ne figurera pas pour le moment en tête de liste des composantes du processus de réforme constitutionnelle. Cependant, l'examen de nos activités que ce processus a provoqué a certainement canalisé beaucoup d'énergies à la Banque du Canada et a été à mon avis valable dans son ensemble.

Le rapport du sous-comité, déposé en février, portait sur un large éventail de questions et comportait un bon nombre d'observations pertinentes. En fin de compte, le sous-comité n'a recommandé aucun changement, ni au mandat de la Banque, ni à la structure fondamentale de gestion. Il s'agit peut-être d'un cas où, après examen, le comité a décidé qu'il n'était pas nécessaire de résoudre un problème qui n'existait pas. Cela contraste quelque peu avec l'opinion du professeur Laidler qui, tout en reconnaissant que rien ne cloche à la Banque du Canada, trouve néanmoins qu'il y a lieu de procéder à des réaménagements.

De nombreux éléments concernant la Banque du Canada et la nature de la politique monétaire devraient en général apparaître avec plus de netteté que ce n'était le cas avant l'exercice auquel nous nous sommes soumis. Le rapport du sous-comité témoigne du fait que l'on comprend beaucoup mieux aujourd'hui l'importance fondamentale qu'il y a à confier à l'institution monétaire nationale la responsabilité de la stabilité monétaire, c'est-à-dire de la stabilité des prix. Cela représente certainement un pas en avant.