



Observations préliminaires
faites par Gerald K. Bouey
Gouverneur de la Banque du Canada
devant le Comité permanent des finances
du commerce et des questions économiques
de la Chambre des communes
le jeudi 25 mars 1982

Observations préliminaires
faites par Gerald K. Bouey
Gouverneur de la Banque du Canada
devant le Comité permanent des finances
du commerce et des questions économiques
de la Chambre des communes
le jeudi 25 mars 1982

Mon dernier Rapport annuel ayant été publié il y a moins d'une semaine, je crois pouvoir être assez bref dans mes observations préliminaires. Je me bornerai donc à résumer certains des points essentiels de ce Rapport.

Ma principale préoccupation a été de discuter du problème de taux d'intérêt auquel fait face le Canada. La Banque du Canada est très consciente des privations et des frustrations que les taux d'intérêt ont causées et continuent de causer. Comme tout le monde, la Banque du Canada recherche des taux d'intérêt plus bas. J'ai consacré une bonne partie de mon Rapport à expliquer que la seule route sûre qui mène à une baisse des taux d'intérêt plus bas est celle qui passe par une réduction du taux d'inflation. En limitant le taux d'expansion de la masse monétaire, la politique monétaire choisit la seule voie qui permette de réduire et l'inflation et les taux d'intérêt.

J'ai insisté dans mon Rapport annuel sur le fait que l'expérience vécue au Canada en ce qui a trait à l'inflation et aux efforts déployés pour y faire face a donné naissance à des

anticipations de hausses continues du taux d'inflation, qui sont maintenant profondément ancrées dans les mentalités. Il ne me semble pas que les Canadiens soient convaincus que les pouvoirs publics apporteront assez de fermeté et de persévérance à la mise en oeuvre de leurs politiques pour faire reculer de façon significative le taux d'inflation au Canada. Ces anticipations profondément enracinées chez les gens font qu'il est beaucoup plus difficile de rétablir une meilleure tenue de l'économie. Mais cela ne sera pas plus facile si nous appliquons de nouveau des politiques d'expansion monétaire rapide. En fait, nous nous retrouverions dans une position encore plus difficile, avec des taux d'intérêt plus élevés que ceux que nous avons actuellement.

La conjoncture du marché ne se prête plus à des hausses rapides des coûts et des prix. Les entreprises et les travailleurs ont maintenant tous intérêt à réagir à la situation en modérant la croissance des prix et des revenus de manière à sauvegarder l'emploi et la production. Les entreprises qui sont incapables d'être compétitives ne pourront pas encaisser de bénéfices ni créer des emplois. Ce qu'il faut, dans les secteurs de l'économie qui ne sont pas soumis directement aux pressions du marché, ce sont des restrictions aux accroissements de revenus qui ne se produisent pas avec trop de retard par rapport aux réactions des secteurs soumis aux lois du marché. Le secteur public doit reconnaître la part de responsabilités qui lui incombent pour que les coûts canadiens restent compétitifs.

Jusqu'ici les réactions nécessaires pour réduire le taux d'inflation sont plus manifestes aux États-Unis qu'au Canada.

La Banque du Canada a annoncé il y a un certain nombre d'années qu'elle allait ralentir graduellement le rythme de l'expansion monétaire. Elle espérait qu'une telle approche faciliterait la transition à une conjoncture moins inflationniste. Cela donnerait aux groupes qui sont en mesure d'influencer les prix des biens et services qu'ils fournissent la possibilité d'ajuster leurs pratiques.

A cet égard, les choses ne se sont pas passées aussi bien qu'on l'aurait souhaité. J'ai examiné les raisons de cet état de choses dans mon Rapport. Avec le recul, on voit clairement que la résistance opposée à l'inflation par la politique monétaire et budgétaire n'était pas assez forte pour venir à bout de l'inflation. Si la politique monétaire avait été moins ferme, la situation serait pire aujourd'hui, pas meilleure.

J'ai déjà examiné de façon assez approfondie les questions liées à la mise en oeuvre d'une politique de restriction de l'expansion monétaire. Pour l'instant, je n'entrerai pas dans les détails de ce sujet. Toutefois, je veux souligner que la Banque du Canada a été en mesure de concilier la nécessité

absolue de contrôler sur longue période l'expansion monétaire avec une certaine liberté d'action indispensable pour réagir aux perturbations de courte durée qui viennent tant de l'intérieur que de l'extérieur. Elle a pu ainsi atténuer les effets qu'ont eus sur l'économie les fluctuations brusques des taux d'intérêt aux États-Unis, de sorte que les taux canadiens n'ont pas emboîté le pas aux taux américains. Il lui a aussi été possible de modérer l'effet des variations brusques des entrées et sorties de capitaux. A l'été de 1981, la Banque a modéré l'effet qu'a eu sur le taux de change la vague de prises de contrôle par les Canadiens d'entreprises étrangères établies au Canada, mais cela a exigé à ce moment-là une augmentation des taux d'intérêt.

La politique monétaire a sans aucun doute un rôle essentiel à remplir pour redonner au Canada une monnaie qui inspire confiance, une monnaie qui ne perd pas sa valeur à la longue. Mais il est également vrai que la réalisation de l'objectif que constitue un meilleur fonctionnement de l'économie dépend fortement des politiques mises en oeuvre dans d'autres domaines. Plus les autres politiques visent à décourager - au lieu de les encourager - les hausses de coûts et de prix au Canada, plus la transition à une conjoncture non inflationniste se fera en douceur.

La Banque reconnaît que la lutte contre l'inflation est difficile, mais le coût d'un abandon de cette lutte serait très élevé. On accorde trop peu d'attention à ce qu'il en coûterait de composer avec l'inflation. Renoncer aux politiques anti-inflationnistes à un moment où les choses s'aggravent engendrerait un cycle de périodes de stagnation et d'inflation. Cela, personne ne le veut.

Le Canada n'est pas le seul pays à faire face à ces problèmes. Peut-être pouvons-nous trouver des motifs d'encouragement dans le fait que presque tous les pays du monde s'efforcent de lutter contre l'inflation afin de rétablir les bases solides indispensables à leur croissance économique.