
NE PAS PUBLIER AVANT 13 H 00, HEURE AVANCÉE DE L'EST
LE 23 SEPTEMBRE 1985

Allocution prononcée par
Gérald K. Bouey
Gouverneur de la Banque du Canada
au déjeuner-causerie
organisé par le Canadian Club
à Toronto le 23 septembre 1985

Allocution prononcée par
Gérald K. Bouey
Gouverneur de la Banque du Canada
au déjeuner-causerie
organisé par le Canadian Club
à Toronto le 23 septembre 1985

Lorsque j'ai reçu, l'hiver dernier, l'invitation du président du Canadian Club à prendre la parole au déjeuner d'aujourd'hui, j'étais presque certain que mes commentaires porteraient exclusivement sur des sujets liés à la politique monétaire. Je croyais qu'un déjeuner-causerie organisé au début de l'automne m'offrirait l'occasion de retracer l'évolution de la situation économique et de la politique monétaire appliquée au cours des six mois écoulés depuis la publication de mon dernier Rapport annuel. Comme je ne prévoyais pas que nous serions confrontés à un type de problèmes que notre système bancaire n'avait pas connu depuis plus de soixante ans, j'avais pensé que nous avions d'assez bonnes chances de vivre enfin une période de calme relatif. J'ai écrit à Jim Pitblado le 14 mars pour lui dire que j'acceptais son invitation. J'étais à ce moment-là bien loin de penser que nous étions sur le point de mettre en branle l'effort de règlement des problèmes de la Banque Commerciale du Canada.

C'est ainsi que, en plus de nous acquitter des responsabilités qui nous incombent dans le domaine de la politique monétaire, nous nous sommes depuis occupés principalement de trouver les moyens de sauver deux petites banques de l'Ouest; je dis "petites" parce que les bilans de ces deux institutions ne représentent que un pour cent du bilan consolidé du système

bancaire canadien. Comme vous le savez, l'issue de la tentative n'a pas été heureuse; et je le regrette beaucoup. Je reviendrai là-dessus dans un moment, car c'est une question qui préoccupe bien des gens. À cet égard, je traiterai surtout du rôle qu'a joué la Banque du Canada et qui, d'après ce que j'ai lu et entendu, n'est pas toujours bien compris. Permettez-moi cependant de vous parler d'abord de quelques questions qui touchent à notre principale sphère de compétence, la politique monétaire.

Dans mon dernier Rapport annuel, publié au printemps, j'ai examiné la reprise économique qui s'est produite au Canada après la récession de 1982. Etant donné les problèmes qui se posaient dans certaines régions et dans certains secteurs d'activité et le chômage élevé qui sévissait encore, il était évident que nous étions assez loin de la prospérité générale. Mais je n'en affirmais pas moins, en guise de conclusion, que notre situation économique était meilleure qu'elle n'avait été depuis quelque temps et que les perspectives d'avenir m'inspiraient une certaine confiance. J'ai le plaisir de constater que la conjoncture des six derniers mois a confirmé ce point de vue.

Durant les deux premières années de la reprise, la croissance rapide de l'économie américaine a grandement stimulé l'activité économique au Canada. De 1982 à 1984, la valeur de nos exportations à destination des États-Unis s'est accrue de plus de 45 %. Certes, les effets sur notre économie de la vigoureuse expansion de la dépense aux États-Unis ont été accueillis avec satisfaction, mais le fait que notre reprise reposait sur une base aussi étroite a donné lieu à certaines inquiétudes. On semblait

craindre que le Canada ne soit de nouveau entraîné dans une récession au moment du ralentissement de l'activité économique aux États-Unis. Cette perception de l'évolution tendancielle de notre situation économique était beaucoup trop pessimiste, mais on peut comprendre l'inquiétude des gens. Les lourdes dettes accumulées par les entreprises et les particuliers au Canada au cours de la période d'inflation aiguë les avaient rendus vulnérables et, comme la crainte de voir revenir les taux d'intérêt élevés ne s'était pas complètement dissipée, la confiance qu'inspirait l'économie canadienne était assez faible. Durant les années 1983 et 1984, un grand nombre de particuliers et d'entreprises se sont donc surtout évertués à réduire leur endettement, de sorte que l'accroissement des dépenses de consommation a été faible, et celui des investissements nul.

Au début de 1985, la situation financière des entreprises et des particuliers s'était déjà grandement améliorée. De plus, la réduction du taux d'inflation aussi bien au Canada qu'à l'étranger et le fait qu'on ait réussi à le maintenir à un bas niveau constituait pour l'économie une base de croissance beaucoup plus solide que celle qu'on avait eue depuis bon nombre d'années. Il est vrai que les taux d'intérêt ont enregistré des hausses décevantes au premier semestre de 1984 et au début de 1985. Le recul constant de l'inflation dans les pays industriels devait finir par entraîner une baisse des taux d'intérêt. Je me réjouis de constater que non seulement les hausses de taux d'intérêt survenues en début d'année se sont inversées mais encore que bon nombre de ces taux ont continué à baisser.

Le regain de confiance des particuliers et des entreprises a stimulé les dépenses au titre des biens de consommation, du logement et des investissements au cours de l'année . Nous décelons également des signes d'amélioration dans les régions du pays où la reprise a jusqu'ici été plutôt faible. Il reste que le rythme de l'activité est toujours plus vigoureux dans les régions centrales du pays.

La progression soutenue de l'activité économique a entraîné un accroissement considérable de l'emploi, tandis qu'un grand nombre de travailleurs, en particulier des femmes, ont été attirés sur le marché du travail. Le chômage a continué de baisser; mais le taux de 10,3 % enregistré en août est bien sûr encore beaucoup trop élevé.

L'amélioration réalisée il y a quelque temps en matière d'inflation a été sauvegardée. Certains indicateurs révèlent que la hausse des prix s'est légèrement accélérée depuis le début de l'année. Il semble bien cependant que le résultat des négociations et des rajustements de salaires témoigne d'un certain réalisme en ce sens qu'il tient compte de l'amélioration au chapitre de l'inflation qui est en perspective au Canada. Et, dans la conjoncture économique actuelle, les pressions à la hausse qui se sont exercées sur les prix par suite de la baisse du dollar canadien survenue du début de 1984 au début de 1985 ont pu être résorbées dans une large mesure.

Le taux d'inflation actuel de 4 % n'est bien sûr pas satisfaisant, mais rien ne semble présager un renversement de la tendance fondamentale

vers une meilleure tenue des prix. En ce qui concerne les perspectives à long terme en matière d'inflation, je suis de fait plus confiant maintenant que je ne l'étais il y a quelque temps. Ce qui importe surtout, c'est que le public semble accepter de plus en plus l'objectif de la stabilité des prix. Très peu de gens sont disposés à l'heure actuelle à appuyer les mesures qui comportent des risques inflationnistes. Malheureusement, c'est au prix d'une expérience douloureuse que les gens ont appris que l'inflation n'engendre aucun gain durable, mais seulement des coûts considérables. L'un des principaux objectifs de la politique monétaire est de voir à ce que cette expérience douloureuse ne se répète pas.

Profitant de la régression de l'inflation, la Banque du Canada s'est fixé comme objectif de favoriser un retour des taux d'intérêt canadiens à des niveaux plus bas. Mais la route qu'il a fallu suivre comportait quelques détours. C'est pourquoi j'ai tant insisté dans mon dernier Rapport annuel sur les divers facteurs qui déterminent, tant de l'intérieur que de l'extérieur, l'évolution des taux d'intérêt canadiens. Ce qui ressort surtout de l'expérience de 1984 et du début de 1985, c'est qu'il est impossible, une fois effritée la confiance dans la valeur internationale du dollar canadien, de faire baisser les taux d'intérêt en permettant que la monnaie se déprécie encore davantage.

Au début de l'année, lorsque le dollar américain est monté en flèche et que le cours du dollar canadien par rapport à cette devise a touché un creux, nous avons vécu une situation financière fort difficile. Après cette période de fortes pressions à la baisse sur le taux de change, nous nous

sommes retrouvés avec des taux d'intérêt plus élevés qu'auparavant et avec des écarts encore plus grands par rapport aux taux pratiqués aux États-Unis. L'appréciation du dollar américain par rapport à la plupart des autres devises a eu pour effet d'aggraver encore davantage la distorsion des taux de change dans le monde. Le mauvais alignement du dollar canadien par rapport aux autres grandes monnaies s'est aggravé lui aussi. La compétitivité des producteurs canadiens sur le marché américain s'est améliorée davantage, à tel point dans certains cas qu'elle a donné lieu aux États-Unis à des réactions protectionnistes. Mais en même temps, les entreprises et les secteurs d'activité qui exportent vers les marchés d'outre-mer ont éprouvé encore plus de difficultés. Quelqu'un a illustré pour moi cette situation en évoquant l'image de quelqu'un qui aurait la tête dans le four et les pieds dans le congélateur. La température du corps peut être normale en moyenne, mais on peut douter que notre bonhomme se sente bien dans sa peau!

Je suis heureux de pouvoir affirmer que la situation de nos marchés financiers s'est améliorée au cours des derniers mois. Les taux d'intérêt ont baissé aux États-Unis avec le ralentissement de la croissance économique. La baisse des taux d'intérêt dans ce pays constitue une bonne nouvelle, mais j'aurais de beaucoup préféré qu'elle découle de mesures visant à réduire le déficit budgétaire des États-Unis. De même, le dollar américain s'est déprécié et la distorsion des taux de change dans le monde est un peu moins prononcée qu'auparavant. Le dollar canadien s'est déprécié d'autant par rapport à la plupart des autres grandes devises étrangères et cela devrait contribuer à atténuer certaines des difficultés qu'éprouvent les entreprises qui font traditionnellement affaire avec les pays d'outre-mer.

Durant cette période, le taux de change de notre dollar par rapport au dollar américain est resté raisonnablement stable après s'être relevé du creux de mars dernier. Cette conjoncture relativement stable des taux de change semble avoir engendré un certain regain de confiance dans le dollar canadien. En effet, il a été possible de réduire les écarts entre nos taux d'intérêt et ceux des États-Unis. La conjugaison d'une baisse des taux d'intérêt étrangers et d'une réduction des écarts a fait baisser sensiblement les taux d'intérêt canadiens depuis mars dernier; certains se situent maintenant à des niveaux que nous n'avions pas observés depuis 1979. J'aimerais voir les taux d'intérêt canadiens s'établir à des niveaux encore plus bas, mais il est possible que nous nous approchions d'un point où, pour permettre aux taux d'intérêt de continuer à baisser, il faille aussi que l'inflation recule encore et que les déficits budgétaires soient corrigés tant au pays qu'à l'étranger.

Ce survol de l'évolution économique et de la politique monétaire avait pour but de souligner l'amélioration de la conjoncture intérieure. Je devrais toutefois faire remarquer que la situation internationale baigne dans une incertitude considérable. Citons en particulier le déficit budgétaire des États-Unis et l'incidence qu'il a sur les taux d'intérêt pratiqués tant aux États-Unis que dans le reste du monde. Les taux élevés d'intérêt pratiqués aux États-Unis ont été la principale cause du mauvais alignement du dollar américain et des déséquilibres constatés dans la structure de la balance des paiements des États-Unis. Le déficit commercial est en train d'attiser le sentiment protectionniste dans ce pays. Personne ne sait où cela pourra mener. La situation des pays en développement lourdement

endettés reste également un sujet de préoccupation. Néanmoins, l'amélioration de la conjoncture économique dans notre pays justifie encore une vision positive de l'avenir. Nous restons exposés aux chocs venant de l'étranger, mais notre économie est beaucoup plus résistante qu'elle ne l'était; nous sommes actuellement beaucoup plus en mesure d'encaisser les coups qui pourraient venir de l'étranger pendant que nous continuons de mettre de l'ordre dans nos affaires.

Comme je l'ai mentionné au début, j'aimerais également dire quelques mots du rôle que la Banque du Canada a joué dans l'affaire de la Banque commerciale du Canada et de la Banque Northland. J'aurai l'occasion de m'exprimer devant un comité parlementaire sur le déroulement des événements; je me contenterai de souligner ici quelques aspects fondamentaux du rôle qu'a joué la Banque du Canada dans cette affaire.

Je devrais peut-être commencer par dire ce qui n'entre pas dans nos attributions à l'égard de banques en difficulté. La Banque du Canada ne surveille pas la santé financière des banques et ne supervise pas leurs activités. Le Parlement ne lui a pas confié ces responsabilités ni les pouvoirs qui lui permettraient de les assumer. La Banque du Canada n'a ni vérificateurs ni agents de surveillance des banques; elle n'a pas non plus le pouvoir de demander des renseignements sur des opérations particulières de prêt ou de dépôt ni sur aucune autre espèce de transaction privée. Ce régime semble étonner. Cela tient probablement au fait que les dispositions relatives à la surveillance des banques dans d'autres pays sont complètement différentes des nôtres. Dans beaucoup de pays, dont la Grande-Bretagne, la

banque centrale est seule responsable de la surveillance des banques. Aux États-Unis, la responsabilité au niveau fédéral est partagée entre le Federal Reserve System, le Comptroller of the Currency et la Federal Deposit Insurance Corporation. Au Canada, la surveillance des banques s'effectue au moyen d'un réseau d'information regroupant les vérificateurs externes des banques, les systèmes internes d'inspection des banques et la direction de chacune d'elles. Ce réseau a été conçu par le Parlement pour fonctionner en marge de la Banque du Canada, et celle-ci doit se fier aux jugements qui en émanent.

Bien que la Banque du Canada ait été associée de très près aux discussions qui ont conduit en mars dernier à la mise sur pied d'un programme d'aide à la Banque commerciale du Canada, elle ne disposait d'aucune donnée lui permettant d'apporter une contribution aux discussions portant sur la situation financière de l'entreprise et, par conséquent, sur l'importance des concours nécessaires. Toutefois, les données fournies à ce moment-là indiquaient que les concours envisagés seraient suffisants pour rétablir la solvabilité et la viabilité de l'institution. Comme les calculs effectués pour déterminer l'ampleur des concours nécessaires semblaient tout à fait raisonnables dans les circonstances, la Banque du Canada a appuyé sans réserve l'initiative de sauvetage. C'est pourquoi j'ai déclaré publiquement à cette occasion et répété par la suite que, comme la Banque commerciale était considérée comme solvable et viable, la Banque du Canada lui fournirait tous les concours de trésorerie dont elle aurait besoin.

Une fois convenues les modalités du soutien, la Banque du Canada s'est acquittée de ses responsabilités en jouant son rôle de fournisseur de fonds de trésorerie aux banques à charte. Elle a continué d'accorder à la Banque commerciale des concours sous forme d'avances jusqu'à ce que, le 1^{er} septembre, elle reçoive de l'Inspecteur général des banques un avis l'informant que la Banque commerciale du Canada ne pouvait plus être considérée comme une entreprise viable. L'encours des avances que nous avons consenties à la Banque commerciale s'élevait alors à 1 316 millions de dollars; ces avances sont entièrement garanties par les avoirs de l'établissement.

Même si beaucoup de déposants ont retiré leurs fonds de la Banque commerciale du Canada, la faillite de cette institution n'est pas en fin de compte attribuable à un manque de fonds. Tant que la Banque commerciale du Canada était considérée comme viable, elle a reçu de la Banque du Canada tous les concours de trésorerie dont elle avait besoin. Si elle a fait faillite, c'est en raison de la faiblesse de son portefeuille de prêts.

Le fait que le plan de sauvetage n'ait pas fonctionné ne signifie pas qu'il ne valait pas la peine d'être tenté. Je crois que la confiance qu'inspire notre système financier tant au Canada qu'à l'étranger aurait été fortement ébranlée si l'on avait laissé sombrer la première banque menacée de faillite depuis plus de soixante ans sans tenter un sérieux effort de sauvetage.

La Banque du Canada a également accordé à la Banque Northland un volume considérable d'avances entièrement garanties, étant entendu que cette banque était solvable et viable. Nous avons continué à lui accorder des avances jusqu'à ce que nous soyons informés qu'elle n'était pas viable. À la fin d'août, l'encours des avances consenties à cette banque était de 510 millions de dollars.

La Banque du Canada s'attend à récupérer tous les fonds qu'elle a fournis à ces deux établissements sous la forme d'avances garanties. Bien sûr, il est très regrettable que les difficultés qu'éprouvaient ces établissements n'aient pas été surmontées par ces concours de trésorerie.

Je crois que ce bref exposé met clairement en lumière le rôle que la Banque du Canada joue dans la préservation de la stabilité de notre système financier. Ce rôle est de fournir des fonds de trésorerie aux banques solvables qui font face à des retraits de fonds qu'elles ne peuvent satisfaire à même leurs propres liquidités. Il serait insensé de forcer une banque à exiger le remboursement de ses prêts et à liquider ses avoirs à des conditions très désavantageuses en raison de retraits temporaires de fonds. La Banque du Canada a le devoir d'avancer des fonds aux banques qui ont besoin d'aide dans de telles circonstances, et ce, pour éviter qu'un manque de confiance ne se propage et pour donner à une institution saine le temps de démontrer à ses déposants que leurs craintes sont sans fondement.

Permettez-moi d'insister sur ce dernier point. Le fait que le volume considérable de concours de trésorerie consentis à la Banque commerciale du Canada n'ait pas permis en définitive de résoudre les difficultés de cet établissement ne remet pas en question la nécessité qu'il y a pour la Banque du Canada de fournir ce type de concours à toute banque qui viendrait à en avoir besoin. La Banque du Canada reste prête à assumer cette responsabilité.

Je vous rappelle en terminant que ces problèmes concernaient des institutions dont les bilans ne représentent que un pour cent du bilan consolidé du système bancaire canadien. Un système bancaire solide est absolument indispensable au bon fonctionnement de l'économie. Les Canadiens sont depuis longtemps fiers, et avec raison, du système bancaire de leur pays, et la Banque du Canada continuera de jouer le rôle qui lui est dévolu pour que le système conserve sa solidité.