

Gordon Thiessen



## Déclaration du gouverneur

### La tenue de l'économie

L'économie canadienne a continué de croître à un rythme robuste en 2000, tandis que le taux de l'inflation tendancielle est demeuré faible. Après avoir éprouvé des difficultés pendant la majeure partie des années 1990, elle fait preuve depuis quelque temps d'un grand dynamisme, qui s'est traduit par une hausse des revenus personnels et de l'emploi et par une baisse du taux de chômage, qui est tombé en 2000 à son plus bas niveau annuel depuis 26 ans.

La bonne tenue affichée récemment par l'économie canadienne n'est pas le fruit du hasard. Elle reflète l'amélioration marquée des facteurs économiques fondamentaux, qui se manifeste par un taux d'inflation bas et stable, une diminution des niveaux d'endettement public par rapport à la taille de notre économie et un climat qui encourage les Canadiens à s'adapter aux nouvelles technologies et à investir dans celles-ci. Non seulement cette amélioration des facteurs fondamentaux nous a aidés à absorber les chocs externes en en limitant les effets néfastes, mais elle fournit également les assises d'une expansion économique soutenue et d'une hausse du niveau de vie des Canadiens.

Mais ce n'est pas le moment de nous reposer sur nos lauriers. En raison de la mondialisation, de la concurrence et de l'interconnexion croissantes qui caractérisent le monde actuel, la gestion de l'économie d'un pays est devenue une tâche très complexe et exigeante. Nous avons été à même de le constater dans les répercussions de la crise financière internationale de 1997-1998, et encore aujourd'hui dans l'évolution récente

*Le présent rapport annuel a été finalisé le 26 janvier 2001 et signé par M. Gordon G. Thiessen. M. Thiessen a pris sa retraite le 31 janvier 2001, au terme d'un mandat de sept ans à titre de gouverneur et de plus de 35 années d'éminents services rendus à la Banque.*

*M. David Dodge, nommé en décembre 2000, a succédé à M. Thiessen le 1<sup>er</sup> février 2001.*



des marchés mondiaux du pétrole et le ralentissement que connaît l'économie américaine.

Il ne faut cependant pas en conclure que nous devrions chercher le moyen de nous soustraire à ce qui se produit à l'extérieur de nos frontières. Bien au contraire, car c'est en participant activement à l'économie mondiale que le Canada a pu croître et se développer au fil des ans. En conséquence, il nous incombe de faire en sorte que nos politiques, y compris la politique monétaire, nous permettent de relever les défis que pose la mondialisation des marchés et de tirer pleinement parti des nombreuses possibilités qui s'offriront à nous.

Dans le présent rapport annuel, qui sera mon dernier, j'aimerais examiner les facteurs qui expliquent l'amélioration de la tenue de l'économie canadienne et souligner combien il importe de poursuivre les progrès accomplis jusqu'à maintenant. Je présenterai également quelques-unes des initiatives prises par la Banque du Canada en 2000 pour s'acquitter de ses responsabilités envers la population canadienne.

#### *La mondialisation*

L'économie canadienne profite actuellement de l'accélération de la mondialisation à laquelle on assiste depuis une dizaine d'années. Les accords commerciaux que le Canada a conclus vers la fin des années 1980 et le début des années 1990 lui ont permis d'accroître sa présence dans ce nouveau paysage économique, plus ouvert et plus concurrentiel.

Au début des années 1990, les entreprises canadiennes ont reconnu la nécessité de devenir plus compétitives à l'échelle internationale. Pour cela, il leur a fallu opérer une restructuration majeure dont les effets ont été douloureux et perturbateurs. Mais, à la fin de la décennie, les avantages ont commencé à se manifester dans l'orientation de plus en plus prononcée de nos entreprises vers les marchés étrangers (particulièrement les marchés américains) et l'augmentation d'un large éventail d'exportations canadiennes qui en a résulté.

Il ne fait aucun doute, à mon avis, que le Canada doit continuer à promouvoir l'ouverture des marchés internationaux des biens, des services et des produits financiers. Vu la taille de notre économie, seul le commerce extérieur peut nous permettre de tirer parti des économies d'échelle que génère la production de masse et de l'incitation à réduire nos coûts qui découle de la concurrence accrue à l'échelle mondiale.

#### *Les progrès technologiques*

Nous sommes au cœur d'une période de profonds changements sur le plan technologique. Je fais allusion ici non seulement à ce qui se passe dans les

industries dites de haute technologie, mais aussi à l'application potentielle des technologies de l'information et des communications à de nombreux secteurs économiques.

Les États-Unis sont nettement en avance sur le reste du monde à cet égard. L'expérience de ce pays fait bien ressortir le rôle important que joue la technologie dans l'accroissement de la productivité et des revenus. Il est vrai que, durant la première moitié des années 1990, le Canada a accusé un retard sur son voisin du sud en ce qui concerne les investissements en machines, en équipement et en logiciels nécessaires pour tirer avantage des nouvelles technologies. Toutefois, depuis 1996, notre pays enregistre une hausse marquée au chapitre de ces investissements. Il semble de surcroît que ceux-ci commencent à donner des résultats, sous forme d'une accélération de la productivité.

Quoiqu'il y ait des signes d'une expansion excessive dans certains secteurs de l'économie aux États-Unis (p. ex. celui de la haute technologie), il reste que les entreprises américaines devront continuer d'investir si elles veulent profiter à fond des innovations techniques. Au Canada, pour que la croissance récente de la productivité se poursuive, les entreprises devront aussi exploiter les possibilités que leur offre la technologie.

#### *La formation et la flexibilité de la main-d'œuvre*

Le Canada ne pourra tirer pleinement parti de la mondialisation et de l'innovation technologique que si sa main-d'œuvre est flexible et ouverte au changement, c'est-à-dire capable de s'adapter aux exigences de marchés en mutation et aux progrès de la technologie. Mais, par-dessus tout, les travailleurs canadiens devront être bien formés.

J'ai mentionné plus tôt les améliorations observées sur le plan de la progression des revenus et de l'emploi. Mais, malgré un taux de chômage encore relativement élevé, soit tout juste sous les 7 %, on signale des pénuries de certains types de main-d'œuvre qualifiée.

Par conséquent, les partenariats qui se forment entre les entreprises et les établissements d'enseignement en vue d'accroître les compétences revêtiront encore plus d'importance dans l'avenir. Et il faudra que toutes les entreprises consacrent davantage de temps et de ressources à la formation si nous voulons éviter que l'expansion de l'économie canadienne ne soit limitée par un manque de main-d'œuvre qualifiée.

*Des politiques macroéconomiques saines ont fourni les assises de l'amélioration récente de la tenue de l'économie canadienne.*



### *La politique budgétaire*

Des politiques macroéconomiques saines ont fourni les assises de l'amélioration récente de la tenue de notre économie.

Dans ce contexte, je considère comme cruciales l'élimination des déficits budgétaires — à l'échelon tant fédéral que provincial — et la baisse consécutive du niveau de la dette publique par rapport à la taille de notre

économie. Pendant la majeure partie des deux décennies qui ont précédé le changement de cap opéré sur le plan budgétaire au milieu des années 1990, les gouvernements ont absorbé une part appréciable de l'épargne des Canadiens. L'accumulation de la dette publique qui en a découlé a mené à l'incorporation de primes de risque élevées dans nos taux d'intérêt, ce qui, à son tour, a découragé les investissements en équipement et en technologie qui étaient essentiels à une augmentation de la productivité.

*Une des conséquences de l'adoption de cibles explicites à l'égard de l'inflation a été d'accroître la transparence de la politique monétaire et la responsabilité de la Banque en ce qui a trait à la conduite de la politique monétaire.*

L'adoption de politiques budgétaires prudentes a contribué de façon importante aux bas taux d'intérêt et à la stabilité accrue des marchés financiers qui sont à la base de la tenue favorable qu'affiche notre économie depuis quelque temps. Ces politiques doivent demeurer saines.

Mais pour que notre économie fonctionne efficacement dans l'avenir, il faut également trouver les niveaux d'imposition qui encouragent l'innovation et l'esprit d'entreprise tout en permettant à l'État de fournir à la population canadienne les niveaux de service public dont elle a besoin en cette ère de changements rapides.

### *La politique monétaire*

Même si les quatre facteurs dont j'ai fait mention jusqu'ici ont joué un grand rôle dans la croissance des revenus et de l'emploi au Canada, et continueront de le faire, c'est par l'entremise d'un cinquième facteur important, à savoir la politique monétaire, que la Banque du Canada contribue à la bonne tenue de l'économie.

Une politique qui vise un taux d'inflation bas et stable est un élément important qui aide l'économie canadienne à bien fonctionner et à donner son plein potentiel. Au cours des neuf dernières années, la Banque du Canada a maintenu l'inflation à un taux moyen avoisinant 2 %.

Cette période de faible inflation n'a pas été exempte de chocs économiques. Cependant, le bas taux d'inflation dont jouissait le Canada,

conjugué au régime de changes flottants dont notre pays est doté, a permis à l'économie canadienne de mieux faire face aux perturbations que par le passé et de fonctionner avec l'assurance que les taux d'intérêt demeureront relativement peu élevés. De plus, les Canadiens ont pu prendre leurs décisions en matière de dépense, d'épargne et d'investissement avec une plus grande confiance, sachant que la Banque fera tout ce qu'il faut pour préserver la valeur future de leur monnaie. Le climat de faible inflation a également incité les entreprises à devenir plus efficaces et à prêter plus d'attention à la maîtrise de leurs coûts.

### **L'approche de la Banque du Canada en matière de politique monétaire**

Si la Banque a réussi à maintenir l'inflation à un niveau bas et stable, c'est en partie grâce à l'adoption de cibles explicites de maîtrise de l'inflation en 1991.

Au cours des six dernières années, la Banque a cherché à contenir la tendance de l'inflation à l'intérieur d'une fourchette de 1 à 3 %, et elle y est parvenue.

Un taux de change flexible est un élément essentiel d'une politique monétaire axée sur la poursuite de cibles de maîtrise de l'inflation. Durant les deux ou trois dernières années, les mérites respectifs des divers régimes de change ont été l'objet au Canada d'un grand débat, auquel la Banque a participé activement, faisant valoir les avantages que présentent des taux de change flexibles.

Une des conséquences de l'adoption de cibles explicites à l'égard de l'inflation a été d'accroître la transparence de la politique monétaire et la responsabilité de la Banque en ce qui a trait à la conduite de cette politique.

À mon avis, les initiatives prises par la Banque en vue de devenir plus ouverte et d'augmenter l'efficacité de ses communications comptent parmi les améliorations les plus importantes apportées à la conduite de la politique monétaire au cours de mon mandat comme gouverneur.

L'une des leçons que nous avons tirées de cette nouvelle approche est qu'une ouverture accrue conduit les marchés financiers à réagir plus opportunément à la politique monétaire. De plus, le grand public est mieux en mesure de tenir compte de cette dernière dans ses projets d'avenir lorsque la banque centrale fait preuve d'autant d'ouverture que c'est le cas à l'heure actuelle.

Les cibles d'inflation ont également accru la responsabilité de la Banque. En effet, lorsqu'un objectif précis est assigné à la politique monétaire, on peut plus aisément exiger de la Banque qu'elle rende compte



de la mesure dans laquelle elle atteint cet objectif. En outre, plus elle doit répondre de la conduite de la politique monétaire, plus elle sera déterminée à exposer clairement les facteurs qui influent sur le taux d'inflation et sur la capacité de la politique monétaire de réagir à ces derniers. J'ai pu constater que, depuis l'établissement des cibles d'inflation, les discussions avec le Parlement, la presse et le public sont devenues plus constructives et utiles.

Je ne saurais trop insister sur l'importance du processus amélioré de reddition des comptes employé actuellement par la Banque. À l'instar de nombreuses autres banques centrales ailleurs dans le monde, la Banque du Canada jouit d'une autonomie appréciable, qui l'aide à veiller à ce que la politique monétaire soit à l'abri des pressions à court terme et puisse être axée sur l'objectif à moyen terme que constitue la maîtrise de l'inflation. Toutefois, l'autonomie de la banque centrale s'accorde mal avec les principes de la démocratie à moins que les objectifs de la politique monétaire ne soient clairement définis et que la banque centrale ne soit tenue responsable de leur réalisation. Voilà précisément à quoi servent les cibles de maîtrise de l'inflation de la Banque.

### **Les initiatives récentes de la Banque du Canada**

J'aimerais souligner trois nouvelles initiatives importantes prises par la Banque au cours de la dernière année et qui sont exposées plus en détail ailleurs dans le présent rapport.

La première est la décision d'annoncer les changements au taux officiel d'escompte à huit dates préétablies durant l'année, à moins de circonstances exceptionnelles. En éliminant l'incertitude quant au moment où peuvent être rendues publiques des modifications de ses taux directeurs, la Banque espère focaliser davantage l'attention sur la conjoncture économique et financière régnant au Canada et augmente du même coup la fréquence de ses communications, ce qui devrait aider les marchés et le public à anticiper l'orientation de la politique monétaire.

La deuxième initiative a trait à l'impartition des opérations et des systèmes relatifs au traitement des obligations d'épargne du Canada et des autres titres au détail émis par le gouvernement fédéral. Ce secteur d'activité diffère considérablement des autres fonctions de la Banque et exige des compétences et une expérience qui ne s'acquièrent pas naturellement au sein d'une banque centrale. Nous sommes actuellement en négociation avec des fournisseurs à qui nous pourrions confier en sous-traitance cette partie de nos opérations. Si ces négociations aboutissent, la Banque conservera son rôle d'agent financier, mais celui-ci consistera principalement à gérer les relations avec le sous-traitant. Toute entente en ce sens devra respecter un

certain nombre de critères, comprenant des normes en matière de rentabilité des opérations et de qualité des services à la clientèle.

La troisième initiative de la Banque que j'aimerais mentionner est la production d'une nouvelle série de billets de banque qui saura contrer les risques futurs de contrefaçon que pose l'utilisation généralisée de la technologie informatique. Une annonce détaillée des thèmes de la nouvelle série ainsi que le lancement de la nouvelle coupure de dix dollars ont eu lieu en janvier 2001. On prévoit d'émettre le nouveau billet de cinq dollars avant la fin de l'année, et les coupures plus élevées suivront au cours des deux ou trois prochaines années.

Le présent rapport contient un compte rendu complet de la façon dont la Banque s'acquitte de ses diverses responsabilités. Comme toujours, les employés ont joué à cet égard un rôle important qui mérite d'être souligné. Je tiens par conséquent à les remercier pour leur travail acharné et le soutien qu'ils m'ont apporté, non seulement pendant la dernière année, mais aussi tout au long de mon mandat.

