

**Gordon Thiessen**



## Déclaration du gouverneur

L'année qui vient de s'écouler a été difficile et préoccupante pour bon nombre de Canadiens. La crise apparue en Asie du

Sud-Est en 1997 s'est avérée plus tenace et plus grave qu'on ne l'avait prévu. En 1998, elle s'est propagée à d'autres régions, rendant les marchés financiers mondiaux nerveux et volatils, ce qui a entraîné d'importantes sorties de fonds dans certains pays en développement. Dans l'ensemble, le rythme de l'expansion économique à l'échelle mondiale s'est ralenti l'année dernière, et on s'attend à ce qu'il décélère encore un peu en 1999.

Trop souvent pendant l'année, les évaluations concernant la conjoncture internationale et ses répercussions sur l'économie canadienne ont été exagérément pessimistes. Compte tenu de la gravité des problèmes auxquels nous avons été confrontés, nous avons fait mieux que par le passé. Et cela est dû, je crois, au fait que les bases de notre économie sont plus solides qu'elles ne l'ont été depuis longtemps. En effet, les entreprises canadiennes ont investi dans les nouvelles technologies, les administrations publiques n'absorbent plus l'épargne pour financer leurs déficits et, grâce à la politique de maîtrise de l'inflation poursuivie par la Banque, le taux d'inflation est bas et stable.

Par contre, la baisse de la valeur externe du dollar canadien durant la majeure partie de 1998 a été une source de désarroi pour bien des Canadiens. Il est donc important que la Banque du Canada explique comment et pourquoi une telle baisse s'est produite.

Nous avons tendance au Canada, et cela nous est particulier, à comparer constamment nos prix, la valeur de nos actifs et nos revenus à ceux d'un autre grand pays industriel, les États-Unis. Ainsi, presque tout au long de 1997 et de 1998, lorsque le dollar américain affichait une grande vigueur par rapport à la très grande majorité des autres devises, beaucoup de Canadiens ont vu dans la dépréciation de notre monnaie vis-à-vis du billet vert un recul de leur bien-être économique. En réalité, la fermeté générale de la devise américaine n'était pas vraiment liée à ce qui se passait au Canada, mais plutôt à la bonne tenue de l'économie des États-Unis et à l'attrait qu'exercent les placements en dollars américains en période de crise internationale.

Cependant, il existe d'autres facteurs, plus propres à la situation canadienne, qui ont aussi fait pression à la baisse sur notre monnaie. Le repli marqué des cours des produits de base que nous exportons constitue la répercussion la plus directe qu'a eue sur notre économie la crise financière internationale. Même si les produits de base occupent une part de moins en moins grande de l'ensemble de nos exportations, ils représentent encore au-delà de 10 % de notre production totale. C'est pourquoi notre économie s'est durement ressentie, en particulier en Colombie-Britannique, de la chute de plus de 15 % qu'ont enregistrée les prix de ces produits l'an dernier. Il n'est donc pas étonnant que cela ait donné lieu à une baisse du cours du dollar canadien.

Il est vrai que la part de la dépréciation de notre monnaie liée au fléchissement des prix mondiaux des produits de base que nous exportons traduit une diminution de la prospérité économique des Canadiens. Mais celle-ci est attribuable à la faiblesse des cours de ces produits et non pas à celle de notre monnaie.



Jusqu'à la fin juillet, le recul du dollar canadien a été généralement ordonné. Puis, en août, la crise s'est étendue à la Russie, et les investisseurs de partout dans le monde se sont inquiétés de l'ampleur qu'elle pourrait prendre. Les marchés financiers sont devenus agités, et, au pays, on a observé certains signes laissant présager une perte potentielle de confiance envers les placements en dollars canadiens. La Banque du Canada est intervenue rapidement pour parer à une telle perte de confiance en relevant de façon marquée le taux officiel d'escompte.

*Des dispositions sont prises à l'échelle internationale pour faire en sorte que les marchés financiers aient accès à une meilleure information, que les institutions financières soient mieux réglementées et que les crises futures soient gérées plus efficacement afin d'en restreindre l'effet de contagion.*

Depuis, les taux d'intérêt directeurs à l'échelle mondiale se sont repliés, et bon nombre des craintes qu'entretenaient les investisseurs internationaux se sont atténuées. En conséquence, les prévisions alarmantes d'un « étranglement du crédit », d'une récession mondiale et d'une déflation exprimées au début de l'automne ont été pour la plupart pondérées ou abandonnées. Au pays, la Banque du Canada a abaissé le taux officiel d'escompte, annulant ainsi les trois quarts du relèvement effectué en août.

Toutefois, beaucoup de pays en développement ont été durement touchés par la crise. De plus, le Japon, qui est la deuxième puissance économique de la planète, est entré en récession, et la croissance de l'activité économique dans le monde a ralenti. Dans ce contexte, de nombreux Canadiens se demandent quelles mesures sont prises en vue de prévenir une nouvelle propagation de la crise ou une résurgence des événements de l'été et de l'automne.

Il n'existe pas de solution simple pouvant empêcher à elle seule que de telles crises se produisent. Néanmoins, des initiatives ont été lancées et une série de changements sont en train de s'opérer actuellement au sein de la communauté internationale. Aucune de ces mesures n'est spectaculaire en soi, et il reste encore beaucoup à faire. Quoiqu'il en soit, des dispositions sont prises à l'échelle internationale pour faire en sorte que les marchés financiers aient accès à une meilleure information, que les institutions financières soient mieux réglementées et que les crises futures soient gérées plus efficacement afin d'en restreindre



*Des représentants de la Banque assistent à une réunion des gouverneurs des banques centrales des pays du G10 à Bâle. De g. à dr. : Hans Tietmeyer, Bundesbank; Don Stephenson et Bernard Bonin, Banque du Canada; Jean-Claude Trichet, Banque de France*



l'effet de contagion. Je crois que ces changements, qui sont expliqués en détail dans le présent rapport, contribueront à réduire les risques pour l'avenir.

À cause de toutes ces préoccupations d'ordre international, un événement d'importance pour la Banque est passé presque inaperçu. Au début de 1998, l'objectif de la politique monétaire, qui est fixé conjointement par le gouvernement fédéral et la Banque du Canada, a été réaffirmé et reconduit. La politique monétaire continuera donc de viser le maintien de l'inflation à l'intérieur d'une fourchette allant de 1 à 3 % jusqu'en 2001, année où la cible sera réévaluée en fonction de la définition de la stabilité des prix à long terme que l'on compte établir d'ici là. Il importe de souligner que, si la politique monétaire est axée sur une cible de maîtrise de l'inflation, cela ne signifie pas qu'elle ne se préoccupe pas d'objectifs économiques plus généraux. Un taux d'inflation bas et stable constitue la meilleure contribution que la Banque puisse faire pour aider l'économie canadienne à devenir plus efficiente, plus productive et plus stable aussi, c'est-à-dire exempte de fluctuations marquées au chapitre des revenus et de l'emploi. Depuis l'adoption de cibles officielles en matière d'inflation il y a huit ans, il s'agit de la troisième entente à ce sujet entre la Banque et le gouvernement. J'estime que cela dénote un consensus grandissant à l'égard du rôle qui convient à la politique monétaire.

Dans une autre section du *Rapport*, nous décrivons les nouveaux succès qu'a remportés la Banque en 1998 dans le maintien de la tendance de l'inflation à l'intérieur de la fourchette cible. Comme je l'ai déjà mentionné, notre bas taux d'inflation est l'un des facteurs qui ont permis à l'économie canadienne de faire face au climat économique défavorable qui a régné dans le monde durant la dernière année. Bien que la croissance de l'activité économique se soit ralentie considérablement en 1998 par rapport au rythme rapide qu'elle affichait en 1997, le nombre net d'emplois créés pendant l'année a été remarquable, atteignant 450 000, ce qui est largement supérieur à l'année précédente.

Nous abordons aussi dans le *Rapport* le défi du passage à l'an 2000. Nous expliquons les mesures que nous avons prises en vue d'éviter une perturbation possible des activités de la Banque. Ces mesures devraient rassurer les institutions financières qui traitent avec la Banque de même que le public sur la capacité continue de cette dernière de s'acquitter de ses responsabilités.

De façon plus générale, je trouve encourageants les efforts déployés jusqu'à maintenant par le secteur financier canadien pour adapter ses systèmes à l'an 2000. Il est peu probable que surviennent de graves perturbations. Il est toutefois admis que davantage doit être fait; aussi les institutions financières en sont-elles à mettre au point des plans d'urgence afin de pouvoir réagir rapidement aux problèmes imprévus.

Le *Rapport* traite aussi de la question de la contrefaçon des billets de banque canadiens. Bien que le nombre de faux billets ait augmenté, il n'a pas encore atteint des niveaux inquiétants. Cependant, par souci de prévoyance, la Banque a décidé de produire une nouvelle série de

*Le fait que la politique monétaire soit axée sur une cible de maîtrise de l'inflation ne signifie pas qu'elle ne se préoccupe pas d'objectifs économiques plus généraux. Un taux d'inflation bas et stable constitue la meilleure contribution que la Banque puisse faire pour aider l'économie canadienne à devenir plus efficiente, plus productive et plus stable aussi, c'est-à-dire exempte de fluctuations marquées au chapitre des revenus et de l'emploi.*



billets de banque, qui comporteront certains des dispositifs anticounterfaçon mis au point au cours des dernières années. Les travaux de conception de la nouvelle série de billets ont débuté; ces derniers seront plus modernes et plus sophistiqués, et nous espérons présenter la première coupure aux Canadiens d'ici deux à trois ans.

Parallèlement, nous consacrons plus d'efforts à sensibiliser au problème de la contrefaçon les personnes qui ont à manipuler des billets dans le cadre de leurs fonctions et nous collaborons avec la Gendarmerie royale du Canada et les autres services de police afin que les faux billets soient repérés et qu'un terme soit mis aux activités des faux-monnayeurs le plus tôt possible.

*Notre bas taux d'inflation est l'un des facteurs qui ont permis à l'économie canadienne de faire face au climat économique défavorable qui a régné dans le monde durant la dernière année.*

La section consacrée au Sommaire financier renferme un bilan de la revue et de la restructuration des activités que la Banque a entreprises il y a quatre ans et qui l'ont amenée à se concentrer davantage sur ses fonctions essentielles de banque centrale et à améliorer la façon dont elle s'en acquitte. En mettant l'accent sur la stratégie, la planification et la délégation, nous avons accru notre capacité de prévoir les événements et d'y réagir. En outre, la revue des activités a donné lieu à une réduction substantielle de nos dépenses. Le succès de cette entreprise témoigne de la qualité et de l'énergie des employés de la Banque, et je tiens à les remercier pour le travail exceptionnel qu'ils ont accompli.

Enfin, j'aimerais attirer votre attention sur l'hommage rendu au début du *Rapport* à la carrière remarquable de Louis Rasminsky, gouverneur de la Banque de 1961 à 1973, qui est décédé en septembre 1998. Je voudrais faire état de la dette qu'ont envers M. Rasminsky ceux d'entre nous qui lui ont succédé; celui-ci a en effet établi les normes élevées qui nous guident dans la conduite de la politique monétaire et la gestion de l'institution. Il a aussi contribué à définir clairement la relation entre la Banque et le gouvernement, telle qu'elle est énoncée dans la *Loi sur la Banque du Canada*.