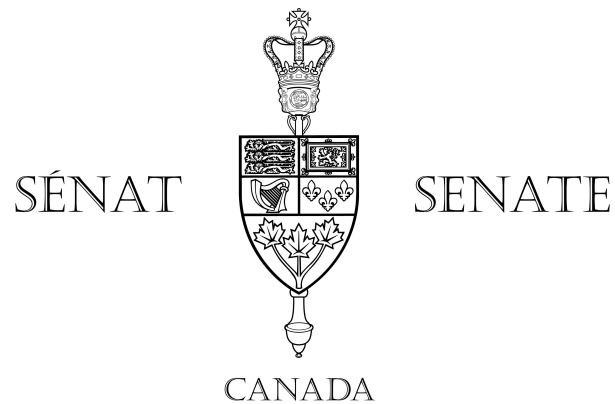




DÉBATS DU SÉNAT

1^{re} SESSION • 42^e LÉGISLATURE • VOLUME 150 • NUMÉRO 281

LA LOI SUR LA BANQUE DU CANADA

INTERPELLATION—AJOURNEMENT DU DÉBAT

Discours de

l'honorable Diane Bellemare

Le mardi 30 avril 2019

LE SÉNAT

Le mardi 30 avril 2019

LA LOI SUR LA BANQUE DU CANADA

INTERPELLATION—AJOURNEMENT DU DÉBAT

L'honorable Diane Bellemare (coordonnatrice législative du gouvernement au Sénat) : Honorables sénateurs, ce soir, je veux poser la question suivante : y a-t-il lieu d'élargir le mandat de la Banque du Canada afin de poursuivre l'objectif de l'emploi maximum ou du plein emploi productif, comme le font les États-Unis, l'Australie et, tout récemment, la Nouvelle-Zélande? Cette question peut vous paraître étrange à première vue, mais laissez-moi vous expliquer pourquoi je la pose et la raison pour laquelle j'aimerais vous convaincre qu'elle est importante.

Je vais d'abord expliquer le contexte dans lequel s'inscrit cette interpellation, puis je parlerai brièvement des raisons fondamentales qui militent en faveur d'un élargissement du mandat de la Banque du Canada.

[Traduction]

Permettez-moi tout d'abord de replacer cette interpellation dans son contexte. Certains d'entre vous savent peut-être que la Loi sur la Banque du Canada a reçu la sanction royale le 3 juillet 1934 et qu'elle n'a jamais été révisée en profondeur afin de refléter les énormes changements économiques qui se sont produits depuis plus de 85 ans. À l'époque, 30 p. 100 de la main-d'œuvre travaillait dans le secteur agricole.

[Français]

De plus, la loi ne prévoit aucun article qui spécifie le mandat de la Banque du Canada. On y trouve principalement des dispositions sur la gestion ainsi qu'un préambule qui explique les raisons pour lesquelles la banque centrale a été créée. Ce préambule se lit comme suit :

Considérant qu'il est opportun d'instituer une banque centrale pour réglementer le crédit et la monnaie dans l'intérêt de la vie économique de la nation, pour contrôler et protéger la valeur de la monnaie nationale sur les marchés internationaux, pour atténuer, autant que possible par l'action monétaire, les fluctuations du niveau général de la production, du commerce, des prix et de l'emploi, et de façon générale pour favoriser la prospérité économique et financière du Canada,

Sa Majesté, sur l'avis et avec le consentement du Sénat et de la Chambre des communes du Canada, édicte : la Loi sur la Banque du Canada.

[Traduction]

En plus d'être de portée extrêmement vaste, ce préambule n'a aucune valeur juridique. Le reste de la loi traite surtout de la gestion de la banque.

[Français]

À ses débuts, la Banque du Canada s'attardait à protéger la valeur extérieure du dollar canadien, à assurer la sécurité financière de nos institutions, à promouvoir la croissance et à réaliser l'ensemble des objectifs énoncés dans le préambule. C'est avec le temps, et surtout depuis les années 1970, que la politique monétaire s'est concentrée sur l'objectif de la stabilité des prix.

Certains d'entre vous se rappellent sans doute la stratégie monétariste agressive de lutte à l'inflation adoptée entre les années 1976 et 1990, qui a contribué à maintenir des taux d'intérêt très élevés. À cette époque, il n'était pas rare de voir des taux hypothécaires à 20 p. 100. De plus, le taux de chômage au Canada avoisinait les 10 p. 100 et approchait les 20 p. 100 chez les jeunes pendant les années 1980.

Pendant les années 1990, bien que la Loi sur la Banque du Canada soit demeurée inchangée, la stabilité des prix est devenue le mandat officiel de celle-ci. Depuis 1991, la banque signe avec le gouvernement du Canada une entente quinquennale qui établit une cible d'inflation guidant la conduite de la politique monétaire. La dernière entente conclue en 2016 doit être renouvelée en 2021. Cette entente prévoit que la banque mène ses activités de manière à cibler un taux d'inflation de 2 p. 100, soit le taux médian d'une fourchette qui varie entre 1 et 3 p. 100. En pratique, la Banque du Canada utilise le taux d'intérêt directeur de manière à stimuler ou à contracter l'activité économique afin d'atteindre un taux d'inflation moyen de 2 p. 100. La banque procède à l'annonce du taux directeur à date fixe, comme vous le savez, soit huit fois par année.

Cela dit, et je le répète, la loi ne fait aucunement mention de l'objectif principal de la politique monétaire ni de l'entente quinquennale que la Banque du Canada conclut avec le gouvernement. Elle ne spécifie pas non plus d'obligations de transparence qui expliqueraient comment et pourquoi la banque centrale décide du taux directeur.

Or, il en est tout autrement dans d'autres pays.

[Traduction]

La loi sur la Réserve fédérale des États-Unis précise ceci depuis 1977, et je cite :

« Article 2A. Objectifs de la politique monétaire

Le conseil d'administration de la Réserve fédérale américaine et du Comité fédéral de l'open market font en sorte que la croissance à long terme des agrégats monétaires et des agrégats du crédit soit proportionnelle à l'accroissement potentiel de la productivité économique à long terme, de manière à promouvoir efficacement les objectifs liés au plein emploi, à la stabilité des prix et la modération des taux d'intérêt à long terme. »

[Français]

Ainsi, la politique monétaire américaine doit poursuivre un double mandat, ou ce qu'on appelle dans le jargon des économistes un mandat dual : promouvoir la stabilité des prix d'un côté et favoriser le plein emploi ou l'emploi maximum de l'autre.

Également, la loi de la banque centrale australienne stipule qu'elle doit poursuivre les objectifs du plein emploi et de la stabilité des prix. Tout récemment, à la fin de 2018, le mandat de la banque centrale néo-zélandaise a été révisé afin d'y ajouter l'objectif de l'emploi maximum.

Par ailleurs, ces pays ont incorporé à leur loi des obligations de transparence.

C'est dans ce contexte législatif que, en mai 2018, sur l'initiative du professeur Mario Seccareccia, plus de 60 économistes canadiens ont envoyé une lettre au ministre des Finances, Bill Morneau, qui lui

demandait de réviser la Loi sur la Banque du Canada afin d'élargir son mandat à la poursuite du plein emploi productif. Ces économistes ont demandé également au ministre des Finances d'ajouter à la loi des obligations de transparence pour la banque. Cette lettre a été signée par des docteurs en science économique de toutes les provinces du Canada, dont la plupart sont d'éminents professeurs et chercheurs. Je n'ai pas le temps de tous les nommer, évidemment, mais je tiens à souligner qu'on retrouve, parmi les signataires, Pierre Fortin que l'on connaît très bien au Québec, Mathieu Dufour, également du Québec, Andrew Sharpe, John Smithin et Brenda Spotton Visano, de l'Ontario, et bien d'autres de toutes les provinces. J'ai nommé ces experts parce qu'ils ont participé à des activités de sensibilisation notamment auprès du ministre des Finances.

Voilà donc l'essentiel du contexte de cette interpellation. Qu'en est-il maintenant du fond de la question?

[Traduction]

Chers collègues, premièrement, le mandat de la Banque du Canada n'est pas une question théorique. La conduite de la politique monétaire a une incidence sur le portefeuille de tous les Canadiens, ceux qui sont endettés, ceux qui ont une hypothèque, de même que ceux qui épargnent en vue de la retraite ou qui touchent un revenu fixe. Par exemple, un propriétaire ayant une hypothèque de 280 000 \$ verrait ses paiements mensuels augmenter d'environ 150 \$ à la suite d'une hausse de 1 p. 100 du taux directeur.

[Français]

La politique monétaire influe aussi sur notre prospérité économique générale et sur notre richesse collective. En effet, une hausse démesurée du taux directeur ralentit l'économie et provoque des pertes d'emplois. Une recherche effectuée en 2010 par Kimberley Beaton, anciennement chercheuse à la Banque du Canada, soutient que chaque hausse d'un point de pourcentage du taux de chômage s'accompagne d'une baisse de 2,6 p. 100 du PIB. En 2018, ce pourcentage représente 57,8 milliards de dollars. C'est beaucoup d'argent perdu, et perdu pour toujours.

[Traduction]

Deuxièmement, l'inflation n'est plus le problème qu'elle était il y a 40 ans, lorsqu'elle était considérée par les banques centrales comme étant l'ennemie numéro un.

[Français]

En effet, il n'y a plus d'accélération dans les hausses de prix. Les hausses de prix se situent à l'intérieur de la fourchette de 1 à 3 p. 100, qui est la fourchette souhaitable. Au premier trimestre de 2019, pour vous donner un exemple, le taux d'inflation mesuré par la hausse de l'Indice des prix à la consommation a atteint 1,7 p. 100, donc moins de 2 p. 100.

Bref, la réalité économique des dernières années fait dire à de plus en plus d'économistes que la dynamique de l'inflation est bien différente aujourd'hui qu'elle ne l'était par le passé. L'inflation salariale ne représente plus la menace qu'elle représentait durant les années 1970 et 1980. Aujourd'hui, un pays peut maintenir des taux de chômage très faibles sans que l'inflation bouge ou s'accélère.

Le 4 janvier dernier, j'ai regardé, grâce à Internet, les débats et le panel qui se sont tenus à Atlanta à l'occasion du congrès de l'association des économistes américains. Deux anciens présidents de la Réserve fédérale américaine, Janet Yellen et Ben Bernanke, ainsi que le président actuel, Jerome H. Powell, ont affirmé que les liens entre le taux de chômage, les augmentations de salaires et les augmentations de prix étaient beaucoup plus faibles aujourd'hui que ce que l'on croyait par le passé. En d'autres mots, l'arbitrage entre l'inflation et le plein emploi n'est plus le problème que l'on percevait dans les années 1975 à 1990.

[Traduction]

La troisième raison pour laquelle nous devrions envisager de modifier le mandat est que le Canada, comme la plupart des pays, est exposé à de nouveaux risques, et la politique monétaire peut aider à faire face à ces risques.

[Français]

Quels sont ces nouveaux risques que la politique monétaire se doit de prendre en compte?

D'abord, et on le voit tous les jours, les changements climatiques et la volonté de réduire les émissions de gaz à effet de serre obligeront les populations à transformer leurs modes de consommation et créeront potentiellement des mouvements de populations sans précédent qui exigeront des investissements majeurs. Selon Mark Carney, ancien gouverneur de la Banque du Canada et gouverneur de la Banque d'Angleterre, les changements climatiques menacent également la stabilité du système financier et exigent des investissements massifs de la part des entreprises.

Les changements technologiques et l'arrivée de l'intelligence artificielle affecteront considérablement le marché du travail. Selon diverses études, dont celle de la Banque Royale, intitulée « Humans Wanted », au cours des 10 prochaines années, l'arrivée de l'intelligence artificielle redéfinira la configuration des tâches de près de 50 p. 100 des emplois, ce qui veut dire un emploi sur deux. La population active devra s'adapter à ces changements. Les individus comme les entreprises devront investir massivement dans le développement des compétences.

Le vieillissement des populations augmentera les dépenses publiques et créera des pénuries de main-d'œuvre. C'est un autre facteur de risque qui exige de mettre le cap sur la croissance. La montée du protectionnisme et les guerres tarifaires qui s'ensuivent risquent également de poser d'immenses défis au chapitre de la productivité des entreprises afin qu'elles puissent demeurer compétitives.

Enfin, l'accroissement des inégalités de revenus est un autre facteur de risque qui constitue une plaie sociale évidente. Or, comme l'a démontré le professeur Seccareccia, la politique monétaire peut contribuer à contenir ces inégalités ou à les exacerber. En effet, pendant les années 1976 à 2008, la part des salaires dans le revenu national n'a cessé de diminuer, alors que les taux d'intérêt réels étaient plus élevés que la croissance de la productivité.

Plusieurs de ces risques et incertitudes peuvent engendrer de l'instabilité et des hausses de prix. Une politique monétaire qui ne vise que la stabilité des prix en relevant le taux directeur dès que l'Indice des prix à la consommation augmente au-delà de la cible visée risque de ralentir l'économie. Or, quand l'économie ralentit, les entreprises investissent moins, ce qui empêchera le Canada de pouvoir s'adapter et de confronter tous les défis qui se trouvent devant lui.

[Traduction]

De nos jours, une politique monétaire qui cible exclusivement l'inflation ne suffit pas.

[Français]

C'est pourquoi la Banque de réserve de la Nouvelle-Zélande, par exemple, a décidé d'élargir le mandat de la politique monétaire et d'y ajouter la poursuite de l'emploi maximum. En effet, comme la politique monétaire est un outil puissant et que l'inflation n'est plus l'ennemi numéro un, pourquoi ne pas préciser qu'elle vise la prospérité économique, et notamment le plein emploi durable?

En réalité, depuis 2008, la politique monétaire au Canada, comme en Nouvelle-Zélande et ailleurs dans le monde, vise déjà à soutenir la croissance de l'emploi. Pourquoi ne pas le préciser officiellement?

En effet, l'approche équilibrée et responsable qui règne actuellement à la Banque du Canada mérite certainement d'être enchâssée dans la loi et dans l'entente que la banque conclut avec le gouvernement.

C'est d'ailleurs l'une des raisons pour lesquelles le mandat de la Banque de réserve de la Nouvelle-Zélande a été revu. Dans une récente allocution, John McDermott, gouverneur adjoint de la Banque de réserve de la Nouvelle-Zélande, a expliqué ainsi l'adoption d'un mandat dual, et je cite :

[Traduction]

« Qu'en est-il de l'adoption d'un mandat « dual »? La Banque a toujours tenu compte de ce qui se passe dans le marché du travail, ce qui est encouragé par notre approche de plus en plus flexible. Depuis longtemps, nous rencontrons les entreprises et les organismes partout au pays, nous évaluons régulièrement les données disponibles sur le marché

du travail et nous tenons à discuter de l'évolution de ce marché. Ainsi, mon sentiment actuel est que, dans une vaste mesure, les changements sont un moyen d'assurer la durabilité de la flexibilité de notre approche. »

[Français]

Officialiser la poursuite d'un mandat dual serait rassurant pour la population canadienne, qui pourrait entreprendre avec plus d'assurance tous les investissements nécessaires pour s'adapter aux changements et aux risques auxquels nous sommes tous maintenant confrontés. Cela nécessiterait peut-être une collaboration plus étroite entre la politique monétaire et la politique fiscale, mais cela en vaut la peine.

En conclusion, chers collègues, comme vous pouvez le constater, la question que j'ai posée au début de ce discours mérite certainement qu'on s'y attarde. Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce pourrait assurément amorcer une discussion avec tous les intéressés sur cette question fort importante.

Je vous remercie de votre attention.
