



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

**Discours prononcé par Timothy Lane
sous-gouverneur à la Banque du Canada
Association CFA Winnipeg et Manitoba
Association for Business Economics
(par téléconférence)
20 mai 2020**

Comment jeter les bases de la reprise après l'arrêt de l'économie mondiale

Introduction

Bonjour à tous. Je suis heureux d'être capable de vous parler dans ces circonstances exceptionnelles. D'habitude, les membres du Conseil de direction aiment aller à la rencontre des Canadiennes et des Canadiens. Nous pouvons ainsi leur faire part de ce que nous savons, répondre à leurs questions et connaître leur point de vue. J'espère pouvoir le refaire bientôt. D'ici là, nous tirons le maximum de la technologie pour avoir ces conversations.

La pandémie de COVID-19 a causé une crise d'ampleur mondiale et ses conséquences économiques et financières ont été d'une fulgurance et d'une gravité sans précédent. J'aimerais discuter de ce qu'ont subi l'économie et le système financier, décrire la façon dont la Banque du Canada a réagi et expliquer comment elle prépare le terrain en vue de la reprise économique.

Des préoccupations concernant la pandémie ont fait surface dès janvier, mais c'est le coup d'arrêt de l'économie, en mars, qui a déclenché des interventions rapides et massives des pouvoirs publics au Canada. Ici comme ailleurs, la crise nous a forcés à recourir à certaines mesures inédites, et ce, sur tous les plans : budgétaire, monétaire et financier. Ces interventions énergiques avaient pour but de stabiliser les systèmes financiers et de donner aux entreprises et aux particuliers les moyens nécessaires pour traverser cette période exceptionnelle.

J'aimerais parler de deux phases importantes de cette période. La première est l'arrêt de l'économie en soi, imposé par le virus et la vigoureuse réaction des autorités de la santé publique. Cette phase s'est accompagnée d'une contraction immédiate de l'activité économique, due à la fermeture des commerces et des entreprises et aux pertes d'emplois qui en ont découlé. Mais si des mesures

Je tiens à remercier Brigitte Desroches, Tamara Gomes, Guillaume Nolin et Lori Rennison de l'aide qu'ils m'ont apportée dans la préparation de ce discours.

Ne pas publier avant le 20 mai 2020
à 14 h (heure de l'Est)

appropriées sont prises, cette contraction ne sera que temporaire. On commence déjà à observer la réouverture de certaines entreprises aux quatre coins du pays, ce qui va favoriser la reprise – la deuxième phase. La nature de cette reprise dépendra toutefois des ressources que les entreprises et les familles auront pu utiliser pour composer avec une période où beaucoup ont perdu leurs revenus. L'accès au crédit et des mesures publiques de soutien sont pour cela nécessaires. La capacité des familles et des entreprises à surmonter cette période déterminera à son tour si la crise causera ou non des dommages structurels à l'économie.

Les façons dont nous abordons habituellement les politiques publiques ne sont, pour la plupart, pas adaptées au caractère soudain de la crise. Nous devons donc utiliser d'autres approches pour orienter nos décisions. J'aimerais vous expliquer comment nous affrontons ce nouveau monde étrange et comment nous jetons les bases de la reprise économique.

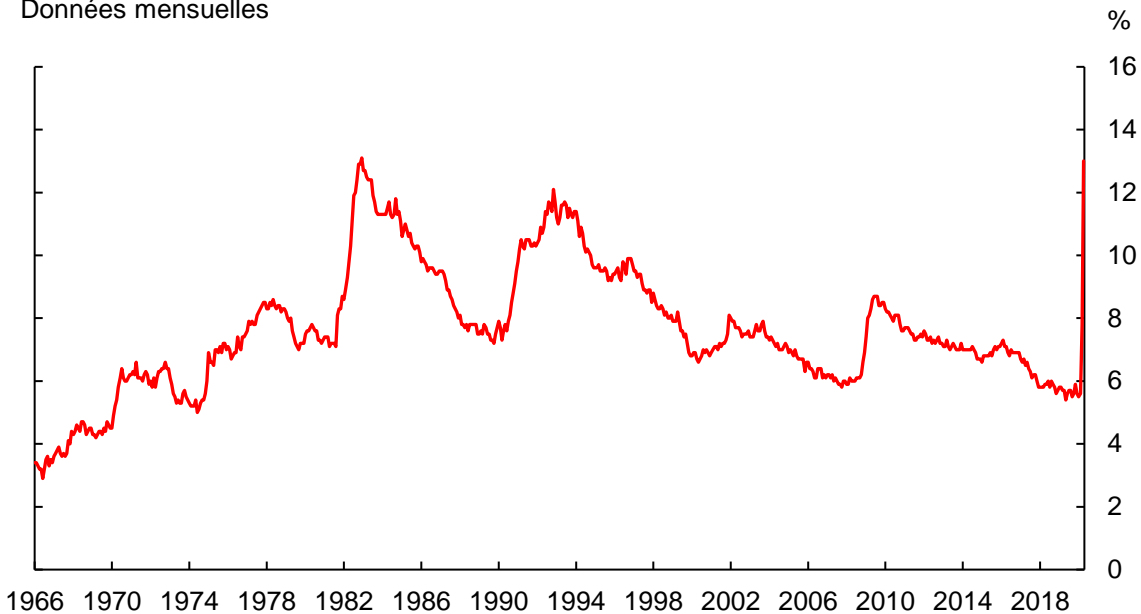
Le cas du Canada

Contrairement à beaucoup d'autres, la crise économique liée à la COVID-19 a vraiment une ampleur mondiale : tous les pays sont soumis aux mêmes forces. Cela dit, la situation du Canada est, d'une certaine manière, distincte.

Pour commencer, nous avons un point de départ favorable, malgré certaines vulnérabilités liées à l'endettement élevé des ménages. En janvier, l'économie canadienne était relativement proche du plein emploi et tournait près des limites de sa capacité (**graphique 1**). De plus, l'inflation se trouvait à la cible. Comparativement à beaucoup d'autres pays, le Canada avait les moyens d'intervenir, car le niveau de la dette publique était plutôt faible et les déficits budgétaires, peu élevés. Le taux directeur était de 1,75 % avant la pandémie, ce qui laissait une certaine marge de manœuvre pour prendre des mesures d'assouplissement monétaire traditionnelles. Enfin, notre système financier était résilient depuis longtemps.

Graphique 1 : Avant la pandémie, le taux de chômage frôlait son niveau le plus bas en 50 ans

Données mensuelles



Source : Statistique Canada

Dernière observation : avril 2020

Cependant, notre économie est aussi tributaire des exportations. Notre secteur de l'énergie, en particulier, a été durement touché.

Une paralysie soudaine et une reprise graduelle

La paralysie qui a gagné le pays à la mi-mars ne ressemble à rien de ce que nous avons connu jusque-là. Les mesures visant à « aplatir la courbe » ont permis de sauver des vies, mais elles ont nécessité la mise à l'arrêt de pans importants de notre économie.

Les économistes pensent généralement aux récessions en termes d'effondrement de la demande – mais cette fois, c'est différent. Comme les gens ont été renvoyés chez eux et que toutes les activités non essentielles ont été suspendues, nous nous sommes retrouvés dans une situation où on ne pouvait ni acheter ni vendre certains produits.

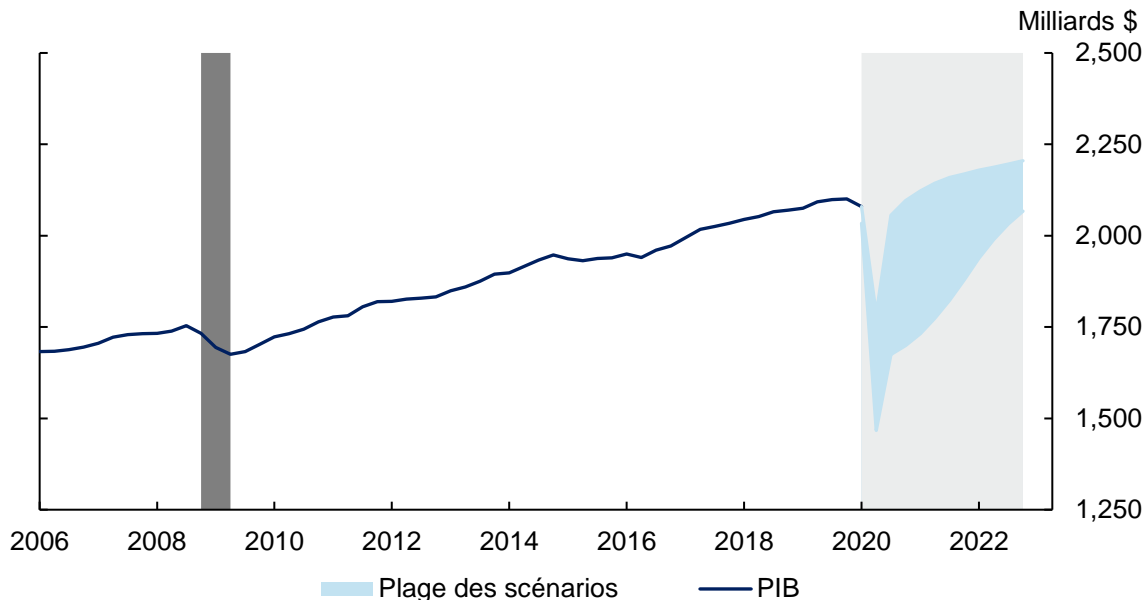
Quelle sera l'ampleur de la contraction économique? Cela dépendra principalement de la sévérité des restrictions et de leur durée. Selon les estimations de Statistique Canada, l'activité économique s'est contractée de 2,6 % au premier trimestre de 2020. Pour le deuxième trimestre, nous nous attendons à ce que le produit intérieur brut chute de 15 à 30 % par rapport à son niveau de la fin de 2019.

La grande question est de savoir ce qui se passera une fois les restrictions levées. Dans la livraison d'avril du *Rapport sur la politique monétaire*, nous avons présenté diverses trajectoires que pourrait prendre la reprise, illustrant ainsi le degré élevé d'incertitude auquel sont confrontés les ménages, les entreprises et les pouvoirs publics (**graphique 2**).

Idéalement, tout le monde recommencerait à travailler, vivre, dépenser et voyager – au Canada et à l'étranger – et l'économie repartirait comme avant. En fait, le déblocage de la demande refoulée lui donnerait même un élan supplémentaire. Par exemple, la réouverture des concessionnaires automobiles pourrait s'accompagner d'un regain des ventes de voitures, alimenté par un rebond des revenus des ménages ainsi que les bas coûts d'emprunt. On pourrait observer une reprise similaire des reventes de logements et de la construction résidentielle, au moment où les transactions et les projets mis en veilleuse reprendront.

Graphique 2 : La reprise économique pourrait suivre diverses trajectoires

Produit intérieur brut (PIB) réel en dollars enchaînés de 2012, données trimestrielles



Nota : La bande gris foncé correspond à la récession de 2008-2009.
Sources : Statistique Canada et calculs et projections de la Banque du Canada

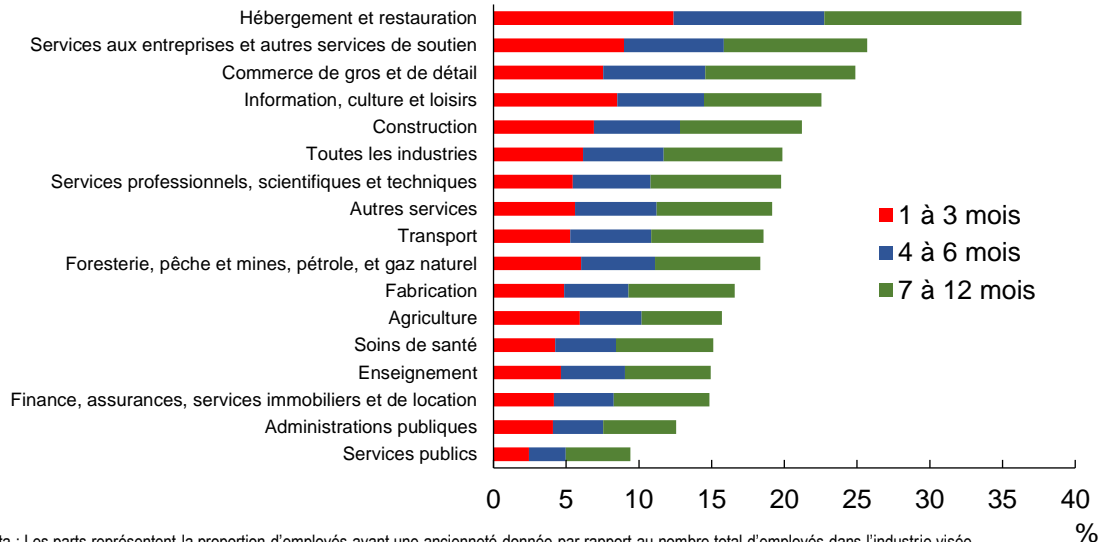
Dernière observation : mars 2020

La concrétisation de ce type de scénario optimiste dépend de nombreux facteurs. La reprise risque de se faire par à-coups au Canada comme ailleurs, sous l'influence de l'endiguement ou de la résurgence de la maladie et des épisodes répétés d'assouplissement et de resserrement des mesures de confinement dans les mois à venir. On ne sait pas non plus combien de temps il faudra pour regagner les emplois perdus une fois les mesures de confinement levées. Beaucoup de gens ont perdu leur emploi en raison des fermetures, ce qui est très inquiétant.

Nous avons toutefois des raisons d'espérer. Les mises à pied sont concentrées dans le secteur des services, où la mobilité de la main-d'œuvre est déjà élevée en temps normal (**graphique 3**). Cela témoigne habituellement de coûts d'embauche moins importants. Quand les entreprises rouvriront, elles devraient retrouver des employés assez rapidement, si les processus de recrutement ne sont pas entravés par des coûts élevés d'appariement employeur-employé et l'asymétrie des compétences. La nature temporaire des licenciements et les programmes de soutien publics devraient également aider les travailleurs à récupérer leur emploi ou à en trouver un nouveau.

Graphique 3 : Le roulement de personnel est plus élevé dans les secteurs les plus touchés par la COVID-19

Part de l'emploi selon l'ancienneté en 2019, données annuelles



Nota : Les parts représentent la proportion d'employés ayant une ancienneté donnée par rapport au nombre total d'employés dans l'industrie visée. L'ancienneté est mesurée en mois. Plus la part associée à une faible ancienneté est grande, plus le roulement de personnel attendu est élevé.
Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernière observation : 2019

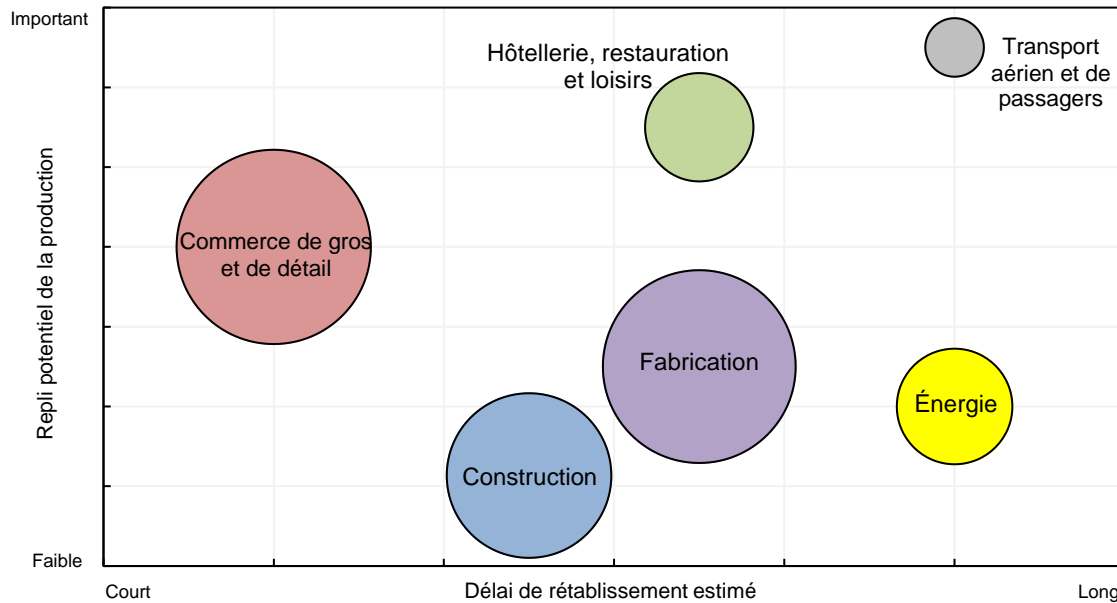
La dépendance du Canada à l'égard des exportations complique toutefois la reprise. De nombreux exportateurs sont liés à des chaînes d'approvisionnement mondiales qui sont complexes. Lorsqu'une usine est prête à reprendre la production dans notre pays, mais que d'autres parties du monde demeurent à l'arrêt, il y a un risque que ses clients ne soient pas encore prêts à prendre livraison ou qu'elle ne soit pas en mesure de s'approvisionner dans d'autres régions. C'est d'ailleurs ce qui s'est passé lors de la phase initiale de la pandémie : les usines du monde entier ont eu du mal à s'approvisionner en composants provenant de Chine.

Tout comme les effets de la pandémie ont été très asymétriques, le processus de reprise devrait varier considérablement selon les secteurs et les régions de l'économie mondiale. Certains secteurs d'activité pourraient reprendre rapidement leur croissance, tandis que d'autres pourraient être plus longuement en difficulté (**graphique 4**). La situation d'un secteur donné dépendra non seulement de sa capacité à trouver de la main-d'œuvre et des capitaux, mais aussi de la confiance des entreprises dans un rebond de la demande.

Les entreprises les mieux placées sont celles qui ont été le moins touchées par les mesures de confinement ou qui peuvent offrir des services à distance. Les secteurs considérés comme essentiels et ceux qui offrent des produits de substitution ont connu une forte demande pendant cette période de confinement. Il s'agit notamment de certains services de santé et d'assistance sociale, des épiceries, des fabricants de produits alimentaires et des entreprises de livraison. En revanche, les secteurs qui dépendent du contact direct avec le public ont été

touchés de plein fouet. Par exemple, les compagnies de transport aérien, les croisiéristes, les hôtels et les établissements d'hébergement et de restauration souffrent particulièrement.

Graphique 4 : Certains secteurs connaîtront un ralentissement prolongé, tandis que d'autres verront leur production considérablement affectée au fil du temps

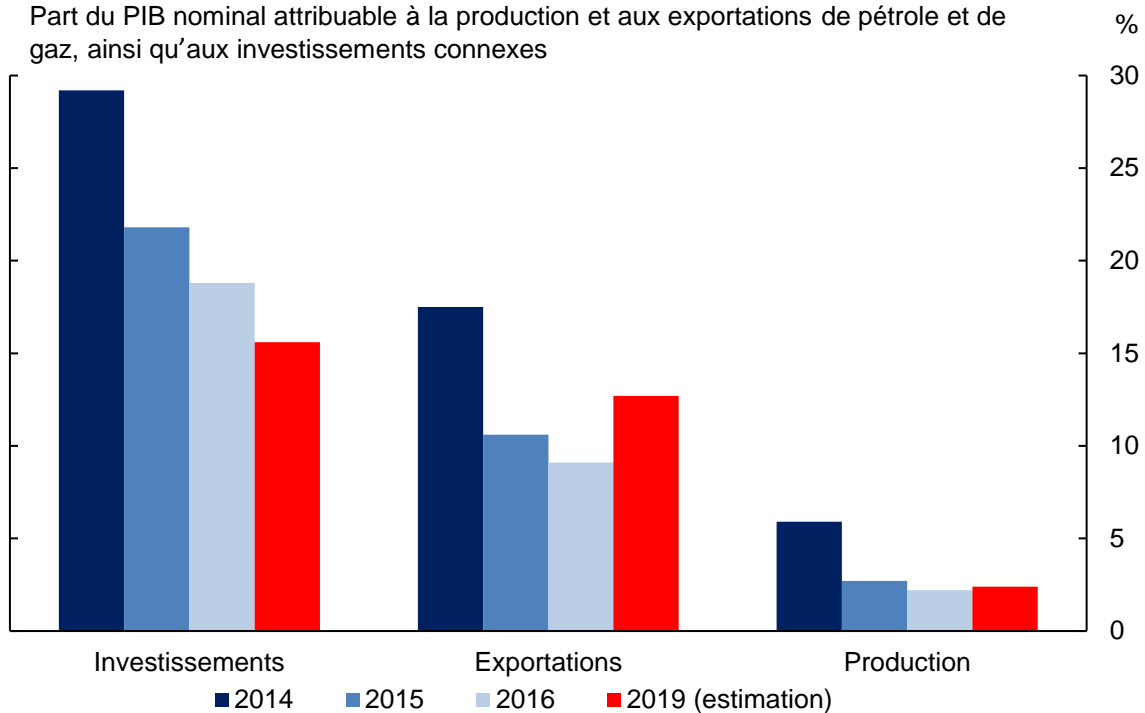


Nota : La taille des bulles correspond à la part du secteur considéré dans la production canadienne.
Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Comme je l'ai déjà mentionné, le secteur de l'énergie est pour différentes raisons confronté à des défis particuliers. L'effondrement de la demande de matières premières avait débuté avant même que la COVID-19 ne frappe chez nous, lorsque la crise a éclaté en Chine, le plus grand importateur de matières premières au monde. Les prix de la plupart des produits de base ont chuté, mais c'est le marché du pétrole qui a été le plus gravement touché. Alors que l'offre était relativement peu flexible, la demande s'est effondrée et les prix ont dégringolé brutalement, une chute accentuée par la guerre des prix impliquant la Russie et l'Arabie saoudite. Malgré la trêve intervenue dans ce conflit, la baisse de la demande a fait en sorte que la capacité de stockage est presque épuisée. Pendant quelques heures en avril, un des principaux cours de référence mondiaux du pétrole est même passé nettement dans le négatif. Ce sont là les problèmes les plus récents de l'industrie pétrolière et gazière canadienne, déjà affaiblie par la chute des prix survenue il y a six ans, ainsi que par la congestion persistante des infrastructures de transport. L'impact économique pour le pays dans son ensemble est atténué par le fait que l'industrie représente aujourd'hui une part moins importante de notre économie qu'à son apogée en 2014 (**graphique 5**). Néanmoins, les difficultés sont profondément ressenties dans l'Ouest canadien.

Graphique 5 : Le secteur pétrolier et gazier représente maintenant une moins grande partie de notre économie

Part du PIB nominal attribuable à la production et aux exportations de pétrole et de gaz, ainsi qu'aux investissements connexes



Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernières observations : Production (2016), Investissements (2018) et Exportations (2019)

Des effets persistants

Ces ajustements et d'autres à l'échelle sectorielle sont susceptibles d'entraîner des dommages profonds et durables à la capacité de production de notre pays. Certaines entreprises risquent de ne pas pouvoir survivre longtemps si leurs flux de trésorerie restent négatifs. Les ménages ne pourront pas forcément surmonter de nombreuses semaines de pertes de revenus. Une part importante de la richesse a été perdue en raison notamment de la dégringolade des marchés boursiers. La confiance des entreprises et des consommateurs pourrait aussi rester faible, en partie à cause de l'incertitude entourant une seconde vague épidémique. Les particuliers hésiteront peut-être encore à reprendre le cours normal de leur vie – tant physiquement qu'économiquement – lorsque les mesures de confinement seront levées. De plus, la pandémie pourrait provoquer des changements structurels dans l'économie. Ainsi, même si l'économie dans son ensemble rebondit rapidement après que les restrictions seront assouplies, certains secteurs pourraient être touchés de manière permanente. Par exemple, la pandémie pourrait avoir un effet durable sur les voyages de toutes sortes et compromettre les perspectives à long terme visant la demande et les prix du pétrole.

Toutefois, certains secteurs pourraient également connaître des évolutions positives : il se peut que la crise associée à la COVID-19 accélère les investissements dans le commerce électronique et les technologies facilitant le télétravail. Ces changements pourraient aider certaines petites entreprises à

survivre pendant la pandémie et transformer le monde du commerce de détail et les types d'entreprises qui verront le jour une fois cette période terminée.

La pandémie pourrait en outre avoir un impact durable sur le commerce mondial. Les entreprises pourraient réexaminer la vulnérabilité des chaînes d'approvisionnement internationales. Les politiques protectionnistes de certains pays pourraient précipiter cette réorientation. Selon les consultations menées par le personnel de la Banque, certaines entreprises s'attendent à ce que les débouchés commerciaux résultant du rapatriement de la fabrication persistent une fois que les effets de la pandémie se seront dissipés. Elles prévoient que les chaînes d'approvisionnement seront plus courtes et diversifiées, et que les produits de santé essentiels seront produits au pays. Les perturbations des chaînes d'approvisionnement supposent une perte d'accès à certains marchés, auquel cas les consommateurs paieront probablement plus cher leurs biens et services.

L'expérience de l'Asie de l'Est, où le virus a tout d'abord frappé, donne quelques signes de résilience dans le réseau complexe des chaînes d'approvisionnement mondiales. En Chine, l'épicentre de la pandémie, des mesures de confinement strictes ont été mises en place en janvier et ont commencé à être levées fin février. Plusieurs secteurs sont presque revenus à leur niveau de production d'avant confinement. Après avoir fortement chuté quand bien des usines ont dû fermer, les exportations chinoises à destination de certains de ses voisins est-asiatiques ont rebondi. Mais nous n'en sommes qu'au début, et les risques de nouvelles flambées de la maladie subsistent. Qui plus est, les perspectives à court terme pour l'Asie de l'Est dépendent de ce qui se passera dans le reste du monde, où de nombreuses activités n'ont pas encore repris.

Jeter des bases solides pour la reprise

Les décideurs du monde entier ont réagi aux défis extraordinaires suscités par cette crise. Chez nous, des mesures ont été prises sur plusieurs fronts. La politique budgétaire a été au cœur des premiers efforts déployés pour atténuer l'incidence de l'arrêt de l'économie. Plusieurs dispositions, telles que le report du paiement des impôts, visent à donner un peu d'air aux ménages et aux entreprises. Ces mesures jouent un rôle crucial pour limiter le nombre de faillites et les effets d'entraînement qui pourraient découler de saisies en cascade. Ce point est particulièrement important dans le contexte actuel d'endettement élevé des ménages, qui est susceptible d'amplifier les répercussions du choc. D'autres mesures viennent soutenir directement les ménages et les entreprises, comme la Prestation canadienne d'urgence et la Subvention salariale d'urgence du Canada.

À la Banque du Canada, nous savons qu'il est primordial que les flux de crédit continuent de circuler dans l'économie pour jeter les bases de la reprise. Si les Canadiens ne peuvent pas payer leurs factures, et les entreprises, rembourser leurs dettes, la reprise sera molle. C'est pourquoi l'accès au crédit a été un élément essentiel de nos décisions tout au long de la crise.

Permettez-moi de préciser les mesures que nous avons adoptées pour que les ménages et les entreprises puissent accéder au crédit dont ils ont besoin pour traverser cette période de perte de revenus. L'offre de crédit dépend du fonctionnement de l'ensemble des marchés sur lesquels les institutions financières comptent pour financer leurs opérations. Quand ces marchés essentiels opèrent normalement, les participants peuvent acheter ou vendre rapidement des actifs à des prix prévisibles, et les emprunteurs bénéficient alors d'un accès fiable à un financement à des conditions raisonnables. Or, cela permet de transmettre efficacement la politique monétaire au sein de l'économie.

Le fonctionnement de ces marchés de financement essentiels était menacé par les tensions financières intenses qui ont surgi en mars. L'effondrement soudain du prix des actions et d'autres actifs risqués a provoqué les symptômes typiques d'une panique financière. La volatilité a atteint des sommets en raison, principalement, des grandes incertitudes et de la chute rapide des prix de nombreux actifs. Cette situation a causé une ruée vers les valeurs sûres et une accumulation excessive de liquidités. Parallèlement, les institutions financières hésitaient à se prêter des fonds entre elles et ont cessé leurs activités de tenue de marché. Si tous ces facteurs avaient été négligés, les ménages et les entreprises du pays auraient probablement dû faire face à un resserrement très marqué du crédit.

Par conséquent, il fallait prendre rapidement des moyens d'action énergiques pour restaurer le bon fonctionnement des marchés. À partir de la mi-mars, la Banque a élargi son financement aux institutions financières et lancé divers programmes d'achat d'actifs, tous destinés à améliorer le fonctionnement des marchés. Nos achats d'actifs visent un double objectif. D'abord, les achats mêmes soutiennent le fonctionnement des marchés concernés. Ensuite, nous effectuons ces achats en augmentant les dépôts des institutions financières à la Banque du Canada, ce qui contribue à satisfaire la demande de liquidités supplémentaires en cette période de turbulences. Ces opérations ont déjà fait augmenter la taille du bilan de la Banque d'environ 300 milliards de dollars, une valeur qui a plus que triplé depuis la fin de janvier. Notre toute dernière livraison de la *Revue du système financier*, publiée le 14 mai, présente ces programmes ainsi que la façon dont ils fonctionnent.

Deux mois après le début de la pandémie, les marchés tournent nettement mieux. Les entreprises canadiennes ont pu augmenter considérablement leurs emprunts, chose appropriée étant donné qu'elles en ont besoin pour parer à leurs pertes de revenus. De même, les ménages ont été en mesure d'emprunter davantage, ce qui s'explique en partie par le fait que certaines institutions financières ont autorisé un report des remboursements hypothécaires.

Ces signes sont encourageants, mais de nouvelles difficultés se profilent à l'horizon. Nous constatons notamment une forte augmentation des besoins de financement des gouvernements fédéral et provinciaux, qui coïncide avec la hausse des besoins de crédit du secteur privé. Compte tenu de cette situation, nous avons temporairement accru nos achats de titres de dette du gouvernement fédéral et lancé de nouveaux mécanismes en vue d'acquiescer des obligations provinciales et de sociétés. L'objectif est de permettre à ces marchés

de continuer à fonctionner de façon à ce que les emprunteurs puissent obtenir le crédit dont ils ont besoin pour traverser cette période difficile.

Gérer les risques pesant sur l'inflation

Tout cela m'amène à parler de l'orientation de la politique monétaire. Depuis plus de 25 ans maintenant, la politique monétaire de la Banque du Canada est guidée par la cible d'inflation, qui s'établit à 2 %. Bien que cette période ait été marquée par certaines perturbations, l'inflation est quand même restée, en moyenne, près de cette cible. Avant le début de la paralysie de l'économie mondiale, l'inflation se situait près de 2 % et l'économie tournait près de son potentiel.

L'atteinte de la cible d'inflation demeure notre objectif et nous allons continuer de gérer le risque qui pousserait l'inflation à s'éloigner de la cible, d'un côté comme de l'autre, de manière persistante. Normalement, cela implique, d'un côté, de diminuer notre taux directeur pour stimuler la demande lorsque la sous-utilisation des capacités de production exerce des pressions baissières sur l'inflation et, d'un autre côté, de relever notre taux directeur quand la demande est excédentaire.

Mais la paralysie actuelle n'a rien de normal. Les données les plus récentes indiquent que l'inflation a fortement baissé. Toutefois, ce recul tient moins à une sous-utilisation des capacités de production en général qu'à certains facteurs spécifiques – en particulier, la chute des prix de l'essence et des services de voyage, ainsi que les modifications des dépenses. Ces changements signifient que l'indice des prix à la consommation (IPC) officiel, fondé sur le coût d'un panier fixe de biens, est moins utile ces temps-ci.

Bon nombre de ces changements s'annuleront quand les entreprises rouvriront, mais nous nous attendons quand même à ce que certains effets de prix – qui différeront d'un produit ou d'un service à l'autre – persistent. Il est également probable que nous observions d'autres changements dans les habitudes de consommation. Ceux-ci auront des répercussions sur les véritables pressions sous-jacentes s'exerçant sur les prix pendant la crise et la reprise. Durant cette période d'ajustement, les mesures officielles de l'inflation pourraient s'avérer moins informatives qu'à l'ordinaire pour ce qui est des pressions sur la capacité de production.

À la Banque, nous cherchons à évaluer comment ces changements dans les habitudes de consommation peuvent influencer sur l'inflation mesurée. Pendant la période de confinement, les consommateurs ont réduit leurs dépenses en biens et services tels que les plats à emporter, les billets d'avion, les vêtements, l'essence et les coupes de cheveux. Par contre, la consommation de nourriture achetée au magasin et de produits pharmaceutiques a vivement augmenté. Dans l'ensemble, les résultats de notre analyse montrent que la baisse de l'inflation ressentie par les consommateurs pourrait être moins importante que ce qu'indique l'IPC officiel.

En outre, tant que les magasins – et, en fait, une bonne partie de l'économie – seront fermés, une stimulation de la demande n'aura pas vraiment d'effets sur l'inflation. Dans ce contexte, la politique monétaire doit être encore

plus prospective qu'à l'habitude et examiner les conséquences potentielles de l'arrêt de l'économie au-delà du déconfinement.

La diminution de la richesse des ménages, conjuguée au cercle vicieux de la faiblesse de la confiance des entreprises et des consommateurs, pourrait continuer de peser sur la demande globale après que les restrictions dues à la COVID-19 seront assouplies. Certaines entreprises feront faillite et des travailleurs ne retrouveront pas leur emploi. De plus, les chaînes d'approvisionnement canadiennes et étrangères risquent d'être perturbées pendant encore un moment.

Bien que les mesures que nous avons mises en place soient utiles, tant la demande que l'offre seront possiblement affaiblies après cette période de paralysie économique. Celle-ci pourrait laisser comme séquelle un recul de la productivité, qui entraîne habituellement une hausse de l'inflation. Toutefois, l'analyse que la Banque a réalisée indique que le repli de la demande découlant en partie de la faible confiance des entreprises et des consommateurs aura probablement des répercussions plus importantes. En définitive, l'inflation subira vraisemblablement des pressions à la baisse.

À mesure que les restrictions seront levées, la politique monétaire continuera à gérer le risque d'éloignement persistant de l'inflation, d'un côté comme de l'autre, par rapport à la cible. Comme notre analyse indique que l'inflation subira très probablement des pressions à la baisse, nous avons réduit notre taux directeur de 1½ point de pourcentage. En ce moment, il s'établit à sa valeur plancher, soit 0,25 %. Nous poursuivons aussi nos opérations sur les marchés, qui visent à transmettre efficacement l'effet du bas taux directeur à l'économie réelle. Nous pouvons moduler ces opérations si l'inflation devait dévier de la cible, dans une direction ou l'autre.

Conclusion

J'ai entamé ce discours par une description de cette période exceptionnelle. Je dois le conclure en le répétant : les moments que nous vivons sont sans précédent, et il est difficile de savoir quelles sont les meilleures mesures à mettre en place. Or, nous savions dès le début que l'inaction n'était pas une option : ce n'est pas le temps de peaufiner; c'est le temps de prendre des décisions. Évidemment, la politique budgétaire doit faire le gros de la besogne, et le gouvernement canadien a déjà pris des mesures décisives sur ce plan. Ce qui est bien à propos : les élus sont ceux qui doivent prendre ce genre de décisions. Les mesures budgétaires peuvent cibler les secteurs et les groupes les plus touchés par la crise. Les mesures de politique monétaire, quant à elles, tentent généralement de ne pas favoriser un secteur plus qu'un autre. Elles fonctionnent de façon indépendante et complémentaire en influant sur les conditions de financement dans l'ensemble de l'économie. C'est ainsi que la Banque du Canada entend contribuer à aider les Canadiens à traverser cette crise et à jeter les bases de la reprise économique.