

**UN DOLLAR CANADIEN FORT :  
AU-DELÀ DES MENACES, DES OPPORTUNITÉS !**

**Notes pour une allocution de :**

**Monsieur Jean-Guy Langelier,  
président et chef de l'exploitation  
de la Caisse centrale Desjardins et  
chef de la trésorerie du Mouvement des  
caisses Desjardins**

**devant la Chambre de commerce du  
Montréal Métropolitain**

**Le 12 février 2008**

Distingués invités de la table d'honneur,  
Mesdames, Messieurs.

J'ai été très heureux d'accepter l'invitation à vous adresser la parole aujourd'hui.

Pour moi, qui ai la responsabilité de la trésorerie au Mouvement Desjardins, les sujets ne manquent pas, ces jours-ci, pour donner l'envie de partager des idées avec un auditoire intéressé à l'économie de notre pays.

Nous pourrions parler de la crise du crédit aux États-Unis, de celle du papier commercial, de l'imminence d'une récession américaine, de la hausse du prix de l'énergie ou de la volatilité des marchés financiers.

Autant de sujets qui nous passionnent tous... quand ils ne nous empêchent pas de dormir!

Pourtant, j'en ai choisi un autre.

Je l'ai choisi parce que rien ne peut dépasser son impact sur les entreprises et sur tous les acteurs économiques au pays.

Ses conséquences sont structurelles, profondes... je dirais même fondamentales.

Ce sujet qui devrait nous préoccuper tous au plus haut point : c'est l'appréciation de la devise canadienne.

\* \* \*

À la Caisse centrale Desjardins, j'évalue depuis des années, avec mon équipe de direction, les risques – mais aussi les occasions d'affaires – que représentent les fluctuations de notre dollar pour nos entreprises et les investisseurs.

La remontée spectaculaire de notre devise à l'automne dernier a bien sûr retenu mon attention... mais elle n'a pas pour autant suscité les mêmes appréhensions que beaucoup ont éprouvées ... et continuent sans doute encore d'éprouver.

Vous savez, quand le dollar canadien est né, il y a un peu plus de 150 ans, il était à parité avec le dollar américain.

Nous l'avons voulu ainsi.

Mais l'Histoire en a voulu autrement. Depuis que les monnaies ne sont plus toutes reliées au même étalon, elles évoluent différemment les unes par rapport aux autres.

Pendant la guerre de sécession, le dollar canadien a même dépassé son cousin du sud pour atteindre la valeur de 2 dollars 77 cents américains. (Imaginez ce que l'on pourrait acheter aujourd'hui avec un dollar canadien à 2 dollars 77 américains!)

Lors de la deuxième guerre mondiale, la Banque centrale canadienne a fixé sa valeur à 1 dollar 10 cents américain.

Dans les années 1970, notre devise est restée forte par rapport à l'américaine et a dépassé plusieurs fois la parité.

Et nous sommes toujours vivants!

Ceci démontre que nous devons garder les choses en perspective.

Les fluctuations entre la valeur de nos deux monnaies font partie de l'histoire de deux économies intimement liées. Leurs fluctuations sont à la fois le baromètre et le moteur des deux économies.

Ces épisodes dans la variation de notre parité – et principalement ceux où la valeur de la monnaie canadienne a égalé ou dépassé l'américaine – doivent guider notre réflexion sur la manière de tourner la situation actuelle à notre avantage.

\* \* \*

Tentons de définir la situation que nous vivons maintenant.

Ce n'est pas facile car, comme le disait Laurence Peter (le père du fameux principe de Peter) : « Un économiste est un expert qui saura demain pourquoi ce qu'il avait prédit ne s'est pas produit. »

Et en effet, si vous consultez dix économistes pour expliquer la valeur d'une devise... vous aurez dix explications savantes... et différentes.

Heureusement, dans leur grande sagesse, nos spécialistes réussissent malgré tout à tomber d'accord sur certains éléments.

Parmi ces éléments, le taux d'inflation semble faire l'unanimité. Les taux d'intérêts et le prix des matières premières ont également beaucoup de succès dans les modèles de calcul.

À ceux-ci, il faudrait ajouter l'impact – encore difficile à mesurer – de l'essor des économies chinoise et de l'Inde.

Si vous le voulez bien, j'aimerais passer quelques uns de ces facteurs en revue, afin de mieux comprendre leur impact sur notre devise.

Le **premier facteur** que je voudrais évoquer est l'inflation et ses effets pernicioeux sur l'économie, et plus spécialement sur notre devise.

« L'inflation, c'est comme l'alcoolisme : on peut se sentir bien un soir de beuverie... mais le lendemain, ça fait plutôt mal! » L'image n'est pas de moi, mais de Milton Friedman, un célèbre économiste qui avait la réputation de se tromper moins que les autres.

À la fin des années 80, les banques centrales se sont effectivement retrouvées avec un méchant mal de tête après les abus de la décennie précédente. Au Canada, le remède concocté par notre banque centrale a pris la forme, en 1992, de la limitation du taux d'inflation à 3 %. La médecine a ensuite été resserrée à 2 % sur 5 ans.

Le succès de cette politique séduit les marchés financiers qui non seulement bénéficient d'un taux bas mais qui peuvent aussi espérer que cela durera : on apprécie qu'une fiancée soit riche, mais on l'aime encore plus quand on sait qu'elle est économe !

La rigueur de la politique monétaire au Canada a rassuré les détenteurs de billets qui ne craignent plus de voir s'éroder leur pouvoir d'achat, ce qui a contribué à soutenir la valeur de notre devise, contrairement à ce qui se passerait en cas d'inflation débridée.

Un exemple concret des bienfaits de prévisions modérées en matière d'inflation se voit dans le climat qui prévaut au moment de renouveler des conventions collectives. Débarrassés du risque d'une dégradation du pouvoir d'achat, les syndicats peuvent maintenant négocier avec des perspectives plus sûres. La stabilité monétaire engendre la stabilité sociale et réduit le recours à des confrontations extrêmes et des moyens de pression néfastes tant pour les employés que pour les entreprises. La baisse du nombre de grèves témoigne de l'assainissement social dû au contrôle de l'inflation.

Les taux d'intérêt ont également bénéficié de la perspective d'une inflation modérée à long terme. En effet, la méfiance à l'égard de l'évolution des finances publiques avait engendré une augmentation fulgurante des taux d'intérêts... au point que des propriétaires de maison préféreraient remettre les clés de leur logis plutôt que de payer un taux de 25 % – ne fut-ce que pour un an – parce qu'ils ignoraient ce qui les attendait l'année suivante. On connaît les conséquences désastreuses que le loyer de l'argent a eues sur le marché immobilier et l'activité économique.

Contrairement à la Banque centrale du Canada, la Réserve fédérale des États-Unis s'est refusée, ces dernières années, à se fixer une cible en matière d'inflation. Cela s'est traduit, depuis une décennie, par des taux d'inflation généralement plus bas de ½ à 1 % au Canada que chez nos voisins.

Le **deuxième facteur** qui me semble très influent sur la valeur de notre devise est l'écart des taux nominaux entre le Canada et les États-Unis.

Au cours de la dernière décennie, les taux d'intérêt au Canada – plus bas qu'aux États-Unis – n'ont pas créé de pression à la baisse du cours de notre devise.

Cette situation est due à la volonté de la Banque du Canada de maintenir l'inflation à un taux bas, stable et prévisible, ce qui, comme l'a résumé David Dodge « contribue à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie. » Cette stabilité de l'inflation à un niveau très bas concurremment à une gestion responsable des finances publiques tant au niveau fédéral que dans la plupart des provinces a créé des surplus financiers importants.

Nous sommes ainsi entrés dans un cercle vertueux : l'engagement de la Banque centrale à préserver la valeur de la devise par le contrôle de l'inflation a permis un environnement de taux d'intérêt bas, salubre aux finances publiques. Ceci a permis aux gouvernements canadien et provinciaux de diminuer les impôts et de rendre l'ensemble de l'activité économique plus concurrentielle.

**Le troisième facteur** qui me paraît prépondérant dans la valeur de la monnaie est, sans contredit, le prix des matières premières.

L'ouverture de la Chine et de l'Inde à l'économie de marché a décuplé leurs besoins en matériaux de base et propulsé le prix des matières premières à des niveaux inégalés.

Chaque année, la population de la Chine croît de près de 8 millions de personnes... et celle de l'Inde de presque 20 millions.

C'est un nouveau Canada chaque année!

Mais comme ces deux pays entrent dans l'économie de marché, le nombre de consommateurs croît bien plus vite que la population.

Ce besoin gigantesque de matières premières et d'énergie a un effet énorme sur les prix et particulièrement sur celui des ressources non renouvelables, comme le pétrole et, par ricochet, sur celui de l'énergie en général.

Le Canada est riche en matières premières et en énergie. Et nous possédons également une autre ressource qui fera bientôt l'envie du monde entier, l'eau potable. Une ressource qui – gérée intelligemment – pourrait grandement contribuer à la richesse du Québec.

\* \* \*

J'aimerais maintenant parler des effets de la vigueur de notre devise. La plupart d'entre nous voient surtout les menaces que suscite un dollar canadien fort. Mais je voudrais aussi souligner les occasions bénéfiques qu'il crée et que nous devons saisir.

Pour de nombreux exportateurs du secteur des matières premières, le raffermissement de notre dollar n'a eu que des effets marginaux. Exporter des biens dont le coût est en forte hausse limite sérieusement les contrecoups de l'appréciation de notre devise. Et si le prix des matières exportées augmente plus vite que l'augmentation de la valeur du dollar canadien, l'exportateur en sort gagnant.

Rassurez-vous, je ne vois pas l'ensemble de notre économie avec les lunettes roses de la naïveté : je reconnais que notre foresterie, par exemple, vit des moments particulièrement difficiles.

Mais soyons lucides : si notre structure de production est à ce point inadaptée aux nouvelles conditions du marché, c'est probablement parce qu'elle a été mise en place dans le contexte d'une monnaie faible, créant une fausse impression de compétitivité.

Le secteur de la foresterie n'est pas le seul à connaître les effets pervers d'une monnaie trop longtemps sous-évaluée et plusieurs entreprises ont déjà dû déplacer une partie de leur production vers les pays en émergence.

Il y a pourtant des solutions à cette situation. La plupart des technologies qui permettent des gains de productivité sont produites aux États-Unis ou dans la zone Euro. Leur prix baisse avec l'appréciation de notre monnaie.

Le moment est donc venu pour les exportateurs d'acquérir les moyens techniques de redevenir concurrentiels sur le marché mondial.

La force de notre dollar constitue une formidable occasion de rajeunir nos équipements et de revoir nos façons de faire.

Toutefois, les régions touchées par des problèmes structurels et par la hausse de la valeur de notre dollar ne peuvent pas être laissées à elles-mêmes. Les gouvernements du Québec et du Canada ont prévu des mesures spéciales pour répondre aux problèmes de la foresterie, entre autres, et aider les employés à se recycler. Il est évident qu'on ne peut abandonner les régions à leur sort, elles qui ont longtemps contribué à l'économie du pays. Nous avons la responsabilité de les aider à s'adapter et à trouver de nouveaux créneaux dans de nouveaux secteurs d'activité et à bénéficier des nouvelles méthodes de travail adaptées et de nos nouveaux moyens de production.

Conjugué à la créativité dont nous faisons preuve depuis des décennies, ce renouvellement de nos moyens et de nos méthodes nous débarrasseront des effets pernicioeux engendrés par une trop longue faiblesse de notre devise.

Nous ne pouvons pas rester sur place : « La vie, c'est comme une bicyclette : il faut avancer pour ne pas tomber », ce n'est pas de moi, mais de Albert Einstein.

La force de notre devise nous donne l'occasion de foncer sur la route de l'innovation et de rester dans le peloton de tête.

Saisissons notre chance. Sinon, nous tomberons sous les roues de ceux qui pédalent !

Si nous saisissons les occasions qu'elle nous présente, la force du dollar canadien est davantage une bonne affaire qu'un problème.

Bien sûr, relever les défis du dollar fort demandera des efforts parfois considérables. Certaines entreprises devront passer par de douloureuses restructurations pour bénéficier de ce nouveau contexte économique et, en bout de ligne, renouer avec les bénéfices et profiter de la vigueur de l'économie canadienne.

Certaines entreprises devront se trouver des niches spécialisées pour continuer à exporter. Les acteurs des industries du meuble et du textile savent de quoi je parle!

Ils ont abandonné la production de masse et la production à basse valeur ajoutée.

Ceux qui choisiront de se développer dans des créneaux innovants bénéficieront des perspectives économiques du Canada qui attirent les investisseurs...



Le Canada est très bien perçu à l'étranger. Je l'ai constaté à de nombreuses reprises au cours de mes tournées européennes pour le compte de Desjardins.

Les investisseurs sont très sensibles à notre gestion rigoureuse des finances publiques. La France et l'Allemagne, pour ne citer que ces pays-là, font face à des défis gigantesques en matière de finances de l'État.

Pour sa part, le Canada a vu sa dette chuter par rapport à la taille de son économie. Il est loin le temps où nos déficits s'accumulaient à une vitesse effarante, où la paix sociale était constamment perturbée par l'âpreté des négociations de convention collective... et où notre niveau d'endettement frôlait celui de l'Italie, le pire du G7!

Aujourd'hui, le Canada est cité comme un modèle du contrôle des finances publiques avec des politiques sociales bien enracinées. Notre Banque centrale rassure les investisseurs par sa détermination à juguler l'inflation et à préserver la valeur du dollar.

Le Canada constitue maintenant un refuge pour beaucoup d'investisseurs.

\* \* \*

Je voudrais maintenant parler de quelques mesures que j'estime indispensables si nous voulons bénéficier de la nouvelle dynamique des marchés basée sur un dollar canadien fort.

**Premièrement**, nous devons assouplir notre réglementation et accélérer l'élimination de la taxe sur le capital des sociétés. Il faut arrêter d'inciter les sociétés et les institutions financières à maintenir un niveau de capital minimum. Notre productivité et notre croissance économique ne peuvent pas être pénalisées par une telle fiscalité. Le plus tôt nous abolirons la taxe sur le capital, le mieux ce sera.

**Deuxièmement**, nous devons maintenir les conditions qui attirent les capitaux étrangers. Si le Canada est grand par sa superficie, il est tout petit par sa population. De plus, notre richesse per capita est très loin derrière celle des pays du G7. Il faut créer un encadrement qui suscite un développement économique compatible avec nos valeurs tout en favorisant l'enrichissement de notre collectivité. La force de notre devise contribuera à soutenir l'activité économique. C'est à nous, maintenant, de tirer avantage des possibilités qui en sont nées.

Méfions-nous de la tentation d'un dollar bas et d'une baisse de nos importations. Bien sûr, cela profiterait temporairement à nos producteurs de biens de consommation. Il vaut mieux miser sur un dollar fort qui fait baisser le prix des produits importés. L'industrie lourde peut acheter de l'équipement 25 % moins cher qu'il y a deux ans pour accroître sa productivité et sa compétitivité sur le marché mondial.

Souvenons-nous du libre-échange.

Beaucoup d'entre nous s'imaginaient mal comment survivre dans un environnement sans barrières tarifaires. Mais que serions-nous, aujourd'hui, si nous avons décidé de rester isolés du reste du marché mondial? Qu'en serait-il de notre enrichissement collectif?

La valeur de notre dollar nous place devant le même dilemme : faut-il protéger nos industries par une sécurité artificielle? Ou, plutôt, monter résolument dans le train des marchés mondiaux, armés d'une monnaie qui rassure les investisseurs. Une monnaie qui permet la mise à niveau de nos moyens de production, nous place à pied d'égalité avec nos concurrents mondiaux et nous permet de sillonner le globe à des prix acceptables ?

Je crois que la réponse s'impose : plus qu'un problème, la force du dollar canadien constitue une chance unique de garder notre place sur les marchés mondiaux. Nous devons avoir l'audace de la saisir tant qu'il est encore temps.

Cette audace, je la connais bien, car je la constate chaque jour dans le réseau de Desjardins où, depuis le début, on a toujours pris le parti de l'innovation et de faire les choses différemment afin de faire progresser l'économie de nos régions, de notre province, de notre pays. Et je souhaite que cette audace se propage à l'ensemble de notre économie.

Merci de votre attention.