



Rapport sur la politique monétaire

Sommaire

Avril 2014

Le présent commentaire émane du Conseil de direction de la Banque du Canada.

Faits saillants

- L'inflation demeure faible au Canada. L'inflation mesurée par l'indice de référence devrait rester nettement en deçà de 2 % cette année en raison des effets des capacités excédentaires au sein de l'économie et de la concurrence accrue dans le commerce de détail, et ces effets persisteront jusqu'aux premiers mois de 2016. L'inflation mesurée par l'IPC global devrait se rapprocher de 2 % au cours des prochains trimestres et demeurer près de la cible par la suite.
- L'expansion de l'économie mondiale devrait se raffermir au cours des trois prochaines années, à mesure que les vents contraires qui ont bridé l'activité se dissiperont.
- Au Canada, les déterminants fondamentaux de la croissance et de l'inflation continuent à se raffermir graduellement, comme prévu.
- La Banque continue de s'attendre à ce que la croissance du PIB réel du Canada avoisine 2 1/2 % en moyenne en 2014 et en 2015, avant de ralentir pour s'établir en 2016 autour du rythme d'expansion de la production potentielle de 2 %.

L'inflation demeure faible au Canada. L'inflation mesurée par l'indice de référence devrait rester nettement en deçà de 2 % cette année en raison des effets des capacités excédentaires au sein de l'économie et de la concurrence accrue dans le commerce de détail, et ces effets persisteront jusqu'aux premiers mois de 2016. Toutefois, les prix à la consommation de l'énergie plus élevés et le niveau plus faible du dollar canadien exerceront une pression temporaire à la hausse sur l'inflation mesurée par l'IPC global et la pousseront plus près de la cible de 2 % au cours des prochains trimestres. Nous prévoyons que l'inflation mesurée par l'IPC global demeurera près de la cible tout au long de la période de projection, alors même que la pression à la hausse exercée par les prix de l'énergie s'estompera, car les effets de la concurrence dans le commerce de détail vont s'amenuiser graduellement, et les capacités inutilisées, se résorber.

L'expansion de l'économie mondiale devrait se raffermir au cours des trois prochaines années, à mesure que les vents contraires qui ont bridé l'activité se dissiperont. La reprise économique aux États-Unis semble se dérouler comme prévu, malgré des chiffres peu élevés enregistrés ces derniers mois en grande partie en raison de conditions météorologiques inhabituelles. De fait, la demande privée pourrait se révéler plus forte qu'escompté. La croissance est modeste



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

en Europe, mais l'inflation demeure trop faible et la reprise naissante pourrait être compromise par les risques émanant de la situation concernant la Russie et l'Ukraine. En Chine et dans d'autres économies émergentes, la croissance devrait être solide, quoique les vulnérabilités financières soient plus préoccupantes. Dans l'ensemble, le taux de croissance de l'économie mondiale devrait augmenter pour s'établir à 3,3 % en 2014 et à 3,7 % en 2015 et en 2016 – chiffres largement conformes à ceux présentés dans le *Rapport sur la politique monétaire* (RPM) de janvier.

La Banque continue de s'attendre à ce que la croissance du PIB réel du Canada avoisine 2 1/2 % en moyenne en 2014 et en 2015, avant de ralentir pour s'établir en 2016 autour du rythme d'expansion de la production potentielle de 2 %. Les défis sur le plan de la compétitivité pèsent encore sur la capacité des exportateurs canadiens de profiter du renforcement de la croissance à l'étranger. Toutefois, de nombreux sous-secteurs d'exportation ont évolué en phase avec les facteurs fondamentaux, ce qui donne à penser qu'à mesure que la reprise aux États-Unis gagnera en vigueur et se généralisera, bon nombre de nos exportations en bénéficieront. Le niveau plus faible du dollar canadien devrait fournir un soutien additionnel. Nous continuons de croire que la hausse de la demande mondiale de biens et services canadiens, conjuguée au niveau élevé postulé pour les prix du pétrole, stimulera les investissements des entreprises au Canada et réorientera l'économie sur une trajectoire de croissance plus soutenable.

Les évolutions récentes concordent avec les attentes de la Banque d'un atterrissage en douceur du marché du logement et d'une stabilisation des ratios de la dette au revenu des ménages. Néanmoins, les déséquilibres restent élevés dans le secteur des ménages et présenteraient un risque important si la situation économique se détériorait.

En somme, la Banque est encore d'avis que les moteurs déterminants de la croissance et de l'inflation se raffermissent graduellement au Canada. Ce point de vue est fortement tributaire du redressement projeté des exportations et des investissements. L'inflation sous-jacente devant rester sous la cible pendant quelque temps, les risques à la baisse entourant l'inflation demeurent importants. Parallèlement, les risques associés aux déséquilibres dans le secteur des ménages sont encore prononcés. La Banque estime que la résultante de ces risques reste dans la zone pour laquelle la politique monétaire actuelle est appropriée et a donc décidé de maintenir le taux cible du financement à un jour à 1 %. Le moment et l'orientation du prochain changement du taux directeur seront fonction de l'influence des nouvelles informations sur la résultante des risques.

Projection relative à la croissance de l'économie mondiale

	Part du PIB mondial réel ^a (en pourcentage)	Croissance projetée ^b (en pourcentage)			
		2013	2014	2015	2016
États-Unis	20	1,9 (1,9)	2,8 (3,0)	3,2 (3,2)	3,0
Zone euro	14	-0,4 (-0,4)	1,1 (0,9)	1,3 (1,4)	1,6
Japon	5	1,5 (1,7)	1,2 (1,8)	1,3 (1,1)	1,0
Chine	15	7,7 (7,7)	7,3 (7,2)	7,3 (7,1)	7,2
Autres pays	47	2,9 (2,9)	3,2 (3,2)	3,8 (3,8)	3,8
Ensemble du monde	100	2,9 (2,9)	3,3 (3,4)	3,7 (3,7)	3,7

a. La part de chaque pays ou groupe de pays est calculée d'après les estimations du Fonds monétaire international (FMI) des PIB mesurés en parité des pouvoirs d'achat pour 2012. Du fait que les chiffres sont arrondis, il se peut que la somme des pourcentages ne soit pas égale à 100.

Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2013

b. Les chiffres entre parenthèses correspondent aux projections présentées dans la livraison de janvier 2014 du *Rapport sur la politique monétaire*.

Source : Banque du Canada

Résumé des projections relatives à l'économie canadienne^a

	2013	2014				2015				2016			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB réel (taux de variation trimestriel annualisé)	2,9 (2,5)	1,5 (2,5)	2,5 (2,5)	2,6 (2,5)	2,5 (2,6)	2,5 (2,5)	2,4 (2,5)	2,4 (2,3)	2,3 (2,2)	2,2	2,1	2,0	2,0
PIB réel (taux de variation en glissement annuel)	2,7 (2,3)	2,3 (2,3)	2,4 (2,5)	2,4 (2,5)	2,3 (2,5)	2,5 (2,5)	2,5 (2,5)	2,4 (2,5)	2,4 (2,4)	2,3	2,2	2,1	2,1
Indice de référence (taux de variation en glissement annuel)	1,2 (1,2)	1,2 (1,0)	1,2 (1,2)	1,4 (1,3)	1,6 (1,5)	1,6 (1,6)	1,7 (1,7)	1,8 (1,8)	1,9 (1,9)	2,0	2,0	2,0	2,0
IPC global (taux de variation en glissement annuel)	0,9 (0,9)	1,3 (0,9)	1,6 (1,2)	1,8 (1,4)	1,9 (1,5)	2,0 (1,7)	2,0 (1,9)	2,0 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0	2,0	2,0	2,0
IPC global hors effet de la TVH et des modifications d'autres impôts indirects (taux de variation en glissement annuel)	1,0 (1,0)	1,4 (1,0)	1,5 (1,2)	1,8 (1,4)	1,9 (1,5)	2,0 (1,7)	2,0 (1,9)	2,0 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0	2,0	2,0	2,0

a. Les chiffres entre parenthèses sont tirés des projections présentées dans la livraison de janvier 2014 du *Rapport sur la politique monétaire*. Les hypothèses relatives aux prix des pétroles bruts West Texas Intermediate et Brent (en \$ É.-U. le baril) se fondent sur la moyenne des cours au comptant observés pendant la période récente.

Le *Rapport sur la politique monétaire* de la Banque du Canada est publié quatre fois l'an, soit en janvier, en avril, en juillet et en octobre.

© Banque du Canada 2014 ISSN 1924-1089 (version papier) ISSN 1925-3176 (Internet)