

# Rapport sur la politique monétaire

## Sommaire

---

Janvier 2014

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

### Faits saillants

- L'inflation est descendue davantage en deçà de la cible de 2 %, et la Banque s'attend maintenant à ce que son profil d'évolution soit plus bas qu'anticipé précédemment. Elle prévoit que l'inflation retournera à la cible de 2 % dans deux ans environ.
- La croissance de l'économie mondiale devrait se renforcer au cours des deux prochaines années, alimentée par un regain de l'activité aux États-Unis.
- Au Canada, la croissance s'est améliorée au second semestre de 2013, même si on a observé peu de signes du rééquilibrage attendu vers les exportations et les investissements des entreprises.
- La Banque prévoit que la croissance de l'économie canadienne passera de 1,8 % en 2013 à 2,5 % en 2014 et en 2015, et que l'économie retournera graduellement à son plein potentiel au cours des deux prochaines années.

L'inflation au Canada est descendue davantage en deçà de la cible de 2 %, du fait principalement de l'importante offre excédentaire au sein de l'économie et de la concurrence accrue dans le commerce de détail. La Banque s'attend maintenant à ce que le profil d'évolution de l'inflation soit plus bas qu'anticipé précédemment pendant la majeure partie de la période de projection. Elle prévoit que l'inflation retournera à la cible de 2 % dans deux ans environ, les effets de la concurrence dans le commerce de détail se dissipant et les capacités excédentaires se résorbant.

La croissance de l'économie mondiale devrait se renforcer au cours des deux prochaines années, passant de 2,9 % en 2013 à 3,4 % en 2014 et à 3,7 % en 2015. Les États-Unis seront le chef de file dans cette accélération, aidés en cela par la diminution de l'effet modérateur exercé par l'assainissement budgétaire, la politique monétaire expansionniste et les bilans plus solides des ménages. L'amélioration des perspectives aux États-Unis se répercute sur les marchés mondiaux des obligations, des actions et des changes. Dans les autres régions, la croissance évolue largement comme projeté en octobre. La croissance du commerce à l'échelle du globe a chuté après 2011, mais elle est appelée à se redresser, portée par le raffermissement de la demande mondiale.

Au Canada, la croissance s'est renforcée au second semestre de 2013. Toutefois, on a observé peu de signes du rééquilibrage attendu vers les exportations et les investissements des entreprises. L'accroissement de la demande aux États-Unis, ainsi que la dépréciation récente du dollar canadien, devrait stimuler les exportations et, partant, la confiance et les investissements des entreprises. Parallèlement, les données récentes cadrent avec les attentes de la Banque d'un atterrissage en douceur du marché du logement et d'une stabilisation de l'endettement des ménages par rapport à leur revenu.

La croissance du PIB réel devrait passer de 1,8 % en 2013 à 2,5 % en 2014 et en 2015. Cela signifie que l'économie retournera graduellement à son plein potentiel au cours des deux prochaines années.

Plusieurs risques liés à la conjoncture extérieure ainsi qu'à la situation économique intérieure pèsent sur les perspectives d'inflation. Les principaux risques ont trait à des investissements plus robustes aux États-Unis, à une moins bonne tenue des exportations canadiennes et aux déséquilibres dans le secteur des ménages. Dans l'ensemble, la Banque estime que les risques entourant sa projection de l'évolution de l'inflation sont relativement équilibrés.

Bien que les moteurs déterminants de la croissance et de l'inflation future semblent se raffermir, la Banque s'attend à ce que l'inflation demeure nettement sous la cible pendant quelque temps, et par conséquent les risques à la baisse entourant l'inflation ont gagné en importance. Parallèlement, les risques associés aux déséquilibres prononcés dans le secteur des ménages n'ont pas changé sensiblement. Compte tenu de ces considérations, la Banque estime que la résultante des risques reste dans la zone décrite en octobre 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 <sup>a</sup> (en pourcentage)	Croissance projetée <sup>b</sup> (en pourcentage)			
		2012	2013	2014	2015
États-Unis	20	2,8 (2,8)	1,9 (1,5)	3,0 (2,5)	3,2 (3,3)
Zone euro	14	-0,6 (-0,6)	-0,4 (-0,4)	0,9 (1,0)	1,4 (1,3)
Japon	5	1,4 (2,0)	1,7 (1,8)	1,8 (1,5)	1,1 (1,0)
Chine	15	7,7 (7,7)	7,7 (7,7)	7,2 (7,4)	7,1 (7,2)
Autres pays	47	3,2 (3,2)	2,9 (2,8)	3,2 (3,4)	3,8 (3,7)
Ensemble du monde	100	3,1 (3,1)	2,9 (2,8)	3,4 (3,4)	3,7 (3,6)

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 d'octobre 2013 du *Rapport sur la politique monétaire*.

Source : Banque du Canada

### Résumé des projections relatives à l'économie canadienne<sup>a</sup>

	2012	2013				2014				2015			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB réel (taux de variation trimestriel annualisé)	0,9 (0,9)	2,3 (2,2)	1,6 (1,7)	2,7 (1,8)	2,5 (2,3)	2,5 (2,3)	2,5 (2,3)	2,5 (2,4)	2,6 (2,6)	2,5 (2,7)	2,5 (2,7)	2,3 (2,6)	2,2 (2,5)
PIB réel (taux de variation en glissement annuel)	1,0 (1,0)	1,4 (1,4)	1,4 (1,4)	1,9 (1,7)	2,3 (2,0)	2,3 (2,0)	2,5 (2,2)	2,5 (2,4)	2,5 (2,4)	2,5 (2,5)	2,5 (2,6)	2,5 (2,7)	2,4 (2,7)
Indice de référence (taux de variation en glissement annuel)	1,2 (1,2)	1,3 (1,3)	1,2 (1,2)	1,3 (1,3)	1,2 (1,4)	1,0 (1,3)	1,2 (1,5)	1,3 (1,6)	1,5 (1,7)	1,6 (1,8)	1,7 (1,9)	1,8 (1,9)	1,9 (2,0)
IPC global (taux de variation en glissement annuel)	1,0 (1,0)	0,9 (0,9)	0,7 (0,7)	1,1 (1,1)	0,9 (1,3)	0,9 (1,2)	1,2 (1,4)	1,4 (1,6)	1,5 (1,7)	1,7 (1,8)	1,9 (1,9)	1,9 (1,9)	2,0 (2,0)
IPC global hors effet de la TVH et des modifications d'autres impôts indirects (taux de variation en glissement annuel)	0,8 (0,8)	0,9 (0,9)	0,8 (0,8)	1,2 (1,2)	1,0 (1,4)	1,0 (1,3)	1,2 (1,4)	1,4 (1,6)	1,5 (1,7)	1,7 (1,8)	1,9 (1,9)	1,9 (1,9)	2,0 (2,0)
WTI <sup>b</sup> (niveau)	88 (88)	94 (94)	94 (94)	106 (106)	98 (102)	93 (101)	93 (99)	91 (97)	89 (95)	87 (93)	86 (91)	84 (90)	83 (88)
Brent <sup>b</sup> (niveau)	110 (110)	113 (113)	103 (103)	110 (110)	109 (110)	107 (108)	106 (107)	105 (105)	103 (104)	102 (102)	101 (100)	100 (99)	99 (98)

a. Les chiffres entre parenthèses sont tirés des projections présentées dans la livraison d'octobre 2013 du *Rapport sur la politique monétaire*.

b. Les hypothèses relatives aux cours des pétroles bruts West Texas Intermediate et Brent (en \$ É.-U. le baril) se fondent sur le prix moyen des contrats à terme pendant la période de deux semaines terminée le 17 janvier 2014.

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.

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