



OÙ S'EN VA L'ÉCONOMIE?

Février 2010

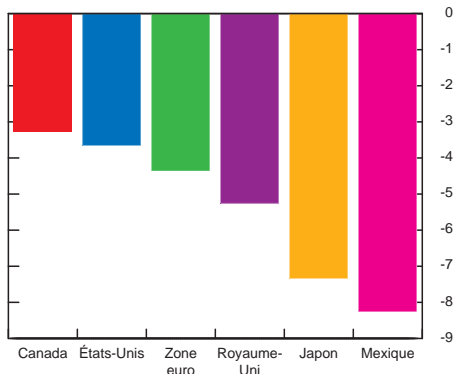


« Aujourd'hui, les perspectives sont plus favorables [...] S'il est probable que l'économie canadienne croîtra plus rapidement que celle des autres pays du G7 [en 2010], la Banque pense néanmoins que la reprise chez nous sera plus lente et dépendra davantage de la demande intérieure que de coutume. »

Mark Carney, Gouverneur, Banque du Canada
16 décembre 2009, Toronto (Ontario)

La recession a été moins grave au Canada que dans les autres grandes économies

Recul du PIB réel du début au creux de la récession



a. Le quatrième trimestre de 2007 marque le début de la récession aux États-Unis.

Sources : Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et calculs de la Banque du Canada

INFORMATIONS RÉCENTES DE LA BANQUE DU CANADA

Les renseignements les plus récents concernant les interventions, les politiques et les prévisions de la Banque se trouvent dans les **communiqués**, les **discours**, les **publications** ainsi que dans d'autres sections du présent site.

LE RETOUR À LA CROISSANCE

La reprise est en cours au Canada, après deux années marquées par la plus grave crise financière et économique mondiale à survenir depuis la Grande Dépression. Le retour à la croissance est soutenu par les interventions de politique monétaire de la Banque du Canada (qui a amené les taux d'intérêt à des creux inégalés), les mesures de relance économique du gouvernement ainsi que l'augmentation de la richesse des ménages, l'amélioration des conditions financières, le renchérissement des produits de base et le regain de confiance de la part des entreprises et des consommateurs.

Après s'être fortement contractée entre octobre 2008 et juin 2009, l'activité au Canada a enregistré des gains modestes au troisième trimestre (de juillet à septembre). La demande intérieure a connu une vive expansion, mais la croissance globale s'est ressentie de la faiblesse des exportations nettes (principalement en raison d'une hausse marquée des importations). Le marché du travail a également montré des signes d'amélioration récemment. La Banque estime que le redressement de l'activité s'est poursuivi au cours des trois derniers mois de 2009, mais elle prévoit encore un repli de l'économie pour l'ensemble de l'année. Elle s'attend à ce que la croissance s'enracine plus solidement en 2010, et à ce que l'économie retrouve son plein potentiel et l'inflation revienne à la cible de 2 % au troisième trimestre de 2011.

LE RETOUR À LA CIBLE D'INFLATION

L'inflation mesurée par l'indice global des prix à la consommation, qui a touché -0,9 % à l'été de 2009, a rebondi à 1,2 % en décembre, en raison de l'augmentation sur douze mois des prix de l'énergie. Si ce taux correspond en gros à celui que la Banque escomptait, il se situe malgré tout bien en deçà de la cible de 2 %, en partie à cause de l'ampleur de la marge des capacités de production excédentaires (inutilisées) dans l'économie¹. Cette marge, appelée « écart de production » ou « offre

¹ La Banque est d'avis que l'économie fonctionnait à environ 3 1/4 % en deçà de sa capacité au dernier trimestre de 2009. Dans l'idéal, ce chiffre serait nul si l'économie fonctionnait à plein régime et que l'offre et la demande étaient en équilibre.



SOUTENIR LE RETOUR À LA CROISSANCE

Au cours des deux dernières années, la Banque du Canada a pris plusieurs mesures en vue d'atténuer les tensions financières, de stimuler l'activité économique et de ramener l'inflation au taux cible.

- Elle a mis en place un éventail de mécanismes exceptionnels temporaires visant à procurer aux institutions financières solvables des fonds qu'elles doivent rembourser, afin de les aider à respecter leurs obligations à court terme et à continuer d'accorder du crédit aux entreprises et aux ménages canadiens. Ses mécanismes d'octroi de liquidités ont contribué à réduire les coûts de financement des banques commerciales, ce qui a permis à celles-ci d'abaisser les taux d'intérêt sur leurs prêts destinés aux Canadiens. À la fin de 2009, la Banque a **déclaré** que la demande à l'égard de ces mécanismes avait faibli compte tenu de l'amélioration des conditions sur les marchés, et elle a aboli deux d'entre eux.
- La Banque a abaissé son taux directeur de 425 points de base depuis décembre 2007. En avril 2009, le taux cible du financement à un jour a touché le creux historique de 1/4 %, son niveau le plus bas possible. La Banque s'est en même temps engagée à maintenir ce taux à 1/4 % jusqu'à la fin du deuxième trimestre de 2010, sous réserve des perspectives de l'inflation. Depuis, elle a réaffirmé cet engagement conditionnel à maintes reprises.
- Dans un contexte où le taux directeur est à son niveau le plus bas possible, la Banque a indiqué qu'elle conservait une flexibilité considérable s'il devenait nécessaire de fournir une impulsion additionnelle à l'économie. Dans la livraison d'avril 2009 du *Rapport sur la politique monétaire*, elle décrit les instruments non traditionnels (assouplissement quantitatif et assouplissement direct du crédit) dont elle pourrait envisager de se servir ainsi que les principes qui guideraient l'utilisation de tels instruments.

excédentaire »², devrait être résorbée au troisième trimestre de 2011, de sorte que l'inflation devrait retourner au taux visé de 2 %.

Le maintien de l'inflation au taux cible est le principal objectif de la Banque du Canada. La Banque influe sur l'inflation en relevant ou en abaissant son taux directeur, le taux cible du financement à un jour. Ce taux est celui auquel la Banque s'attend que les institutions financières s'empruntent ou se prêtent des fonds pour une durée de un jour. Les variations du taux directeur se répercutent sur les autres taux d'intérêt dans l'économie et contribuent à freiner ou à stimuler l'activité, au besoin, et à ainsi arrimer l'inflation au taux visé.

Comme toujours, la projection de la Banque pour l'économie et l'inflation comporte des risques. Du côté des risques à la hausse, la demande mondiale et la demande intérieure pourraient s'avérer plus fortes que prévu. Du côté des risques à la baisse, il se pourrait que la reprise mondiale soit plus lente et plus faible qu'escompté et qu'une vigueur persistante du dollar canadien modère la croissance économique et l'inflation.

C'est à travers le prisme de la réalisation de la cible d'inflation que la Banque examine l'ensemble des variables économiques, dont le taux de change. Lorsque le dollar canadien s'apprécie, il devient plus difficile pour le pays fortement tributaire des exportations qui est le nôtre de vendre ses produits à l'étranger, en particulier sur les grands marchés américains, et il devient moins coûteux d'acheter des produits importés au lieu de ceux fabriqués au Canada. La Banque a averti qu'une vigueur persistante du dollar pourrait exercer un effet modérateur prononcé sur la croissance et retarder le retour à la cible d'inflation.

LE CANADA DANS LE CONTEXTE MONDIAL

Dans une perspective d'avenir, il est important de reconnaître ce qui suit :

- Le Canada a moins souffert que quantité d'autres pays, grâce en partie à son système bancaire robuste et aux bilans relativement solides des ménages et des sociétés.
- Cela dit, le Canada a une économie très ouverte, qui dépend fortement du commerce extérieur et qui est étroitement liée aux marchés financiers internationaux. La reprise au pays est donc largement tributaire du succès des mesures adoptées à l'étranger, en particulier aux États-Unis, pour atténuer les tensions financières et dynamiser l'activité.

La reprise a beau être en cours au Canada, aux États-Unis et ailleurs dans le monde, il reste que les améliorations résultent en grande partie des mesures de relance exceptionnelles engagées par les autorités, c'est-à-dire des taux d'intérêt historiquement bas et des dépenses publiques élevées.

« À moyen terme, un transfert difficile devra s'opérer : la croissance devra être favorisée par le secteur privé et non plus par le secteur public », a soutenu le gouverneur Carney dans un **discours prononcé devant la Chambre de commerce du Grand Victoria** en septembre 2009. « À long terme, la restructuration fondamentale dont fera l'objet l'économie mondiale rendra la conjoncture économique difficile », a-t-il ajouté.

² Pour en savoir plus, voir "l'écart de production", à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/fr/documents/bg-p5-f.html>.