



Rapport sur la politique monétaire

Sommaire

Octobre 2012

Le présent commentaire émane du Conseil de direction de la Banque du Canada. Il renferme le point de vue de la Banque sur les perspectives économiques, fondé sur les données reçues au 19 octobre 2012.

L'évolution de l'économie mondiale a été largement conforme aux projections de la Banque présentées en juillet. L'économie américaine croît à un rythme graduel. L'Europe est en récession, et les indicateurs récents donnent à penser que la contraction se poursuit. En Chine et dans les autres grandes économies émergentes, la croissance a décéléré un peu plus que prévu, bien qu'on observe des signes de stabilisation autour des taux d'expansion actuels. Malgré le ralentissement de l'activité à l'échelle du globe, les cours du pétrole et des autres matières premières que produit le Canada ont augmenté, en moyenne, ces derniers mois. La conjoncture financière mondiale s'est améliorée, sous l'effet des mesures de politique énergiques prises par des grandes banques centrales, mais le climat demeure fragile.

Au Canada, bien que les vents contraires extérieurs continuent de freiner l'activité économique, des facteurs internes soutiennent une croissance modérée. Après avoir progressé à un rythme inférieur à celui de son potentiel récemment, l'économie devrait se raffermir et tourner de nouveau à plein régime d'ici la fin de 2013. La Banque continue d'anticiper que l'expansion sera principalement alimentée par la hausse de la consommation et des investissements des entreprises, à la faveur des conditions financières très expansionnistes au pays. On s'attend à ce que l'activité dans le secteur du logement, qui a grimpé à des niveaux historiquement élevés, connaisse un déclin, alors que le fardeau de la dette des ménages devrait continuer d'augmenter avant de se stabiliser d'ici la fin de la période de projection. Les exportations canadiennes devraient se redresser progressivement mais demeurer inférieures au sommet atteint avant la récession jusqu'à la première moitié de 2014, compte tenu de la faiblesse de la demande étrangère et des défis qui subsistent sur le plan de la compétitivité. Ces défis comprennent la vigueur persistante du dollar

Faits saillants

- L'activité économique a ralenti à l'échelle du globe, comme on s'y attendait en juillet.
- Au Canada, après avoir progressé à un rythme inférieur à celui de son potentiel récemment, l'économie devrait se raffermir et tourner de nouveau à plein régime d'ici la fin de 2013, soit un peu plus tard que projeté en juillet.
- La Banque prévoit que l'économie progressera de 2,2 % en 2012, de 2,3 % en 2013 et de 2,4 % en 2014.
- L'inflation mesurée par l'indice de référence devrait remonter graduellement au cours des prochains trimestres et atteindre 2 % d'ici le milieu de 2013. L'inflation mesurée par l'IPC global devrait retourner à la cible d'ici la fin de 2013, soit un peu plus tard qu'escompté précédemment.
- Le 5 septembre et le 23 octobre, la Banque a maintenu le taux cible du financement à un jour à 1 %.

canadien, dont le cours est influencé par les mouvements vers les valeurs refuges et les retombées de la politique monétaire mondiale.

Ayant pris en compte les révisions apportées aux comptes nationaux, la Banque prévoit que l'économie progressera de 2,2 % en 2012, de 2,3 % en 2013 et de 2,4 % en 2014.

L'inflation mesurée par l'indice de référence a été inférieure aux prévisions ces derniers mois, ce qui tient aux prix un peu plus bas de toute une gamme de biens et services. Elle devrait remonter graduellement au cours des prochains trimestres et atteindre 2 % d'ici le milieu de 2013, la faible marge de capacités inutilisées présente actuellement au sein de l'économie se résorbant graduellement, la croissance de la rémunération du travail demeurant modérée et les attentes d'inflation restant bien ancrées. L'inflation mesurée par l'IPC global, qui a glissé sensiblement en deçà de la cible de 2 %, comme prévu, devrait retourner à la cible d'ici la fin de 2013, soit un peu plus tard qu'escompté précédemment.

Des risques importants pèsent sur les perspectives d'évolution de l'inflation au Canada. Dans sa projection, la Banque suppose que les autorités en Europe sont en mesure de contenir la crise actuelle et que le précipice budgétaire aux États-Unis sera évité. Les déséquilibres dans le secteur canadien des ménages demeurent le risque intérieur le plus important. Il s'agit d'un risque tant à la hausse qu'à la baisse.

Les trois principaux risques à la hausse en matière d'inflation au Canada ont trait à la possibilité de pressions inflationnistes plus fortes au sein de l'économie mondiale, d'une plus grande robustesse des exportations canadiennes et d'un dynamisme renouvelé de l'investissement résidentiel au Canada.

Projection relative à la croissance de l'économie mondiale

	Part du PIB mondial réel ^a (en pourcentage)	Croissance projetée ^b (en pourcentage)			
		2011	2012	2013	2014
États-Unis	19	1,8 (1,7)	2,1 (1,9)	2,3 (2,1)	3,2 (3,0)
Zone euro	14	1,5 (1,5)	-0,5 (-0,6)	0,4 (0,3)	1,0 (1,3)
Japon	6	-0,7 (-0,7)	2,2 (2,5)	1,0 (1,3)	1,1 (0,9)
Chine	14	9,3 (9,3)	7,6 (7,8)	7,7 (7,8)	7,7 (7,8)
Autres pays	47	4,3 (4,3)	3,2 (3,2)	3,1 (3,2)	3,3 (3,3)
Ensemble du monde	100	3,8 (3,8)	3,0 (3,1)	3,1 (3,1)	3,5 (3,5)

a. La part de chaque pays ou groupe de pays est calculée d'après les estimations du FMI des PIB mesurés en parité des pouvoirs d'achat pour 2011.

Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2012

b. Les chiffres entre parenthèses correspondent aux projections présentées dans la livraison de juillet 2012 du *Rapport sur la politique monétaire*.

Source : Banque du Canada

Résumé des projections relatives à l'économie canadienne selon le scénario de référence^a

	2011	2012				2013				2014			
	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.
PIB réel (taux de variation trimestriel annualisé)	2,1 (1,9)	1,8 (1,9)	1,9 (1,8)	1,0 (2,0)	2,5 (2,3)	2,6 (2,3)	2,6 (2,4)	2,6 (2,6)	2,5 (2,7)	2,3 (2,5)	2,2 (2,3)	2,2 (2,2)	2,2 (2,2)
PIB réel (taux de variation en glissement annuel)	2,4 (2,2)	2,2 (1,8)	2,9 (2,5)	1,7 (1,9)	1,8 (2,0)	2,0 (2,1)	2,2 (2,3)	2,5 (2,4)	2,5 (2,5)	2,5 (2,6)	2,4 (2,6)	2,3 (2,4)	2,2 (2,3)
Indice de référence (taux de variation en glissement annuel)	2,1 (2,1)	2,1 (2,1)	2,0 (2,0)	1,5 (1,9)	1,6 (1,9)	1,7 (1,9)	1,8 (2,0)	2,1 (2,0)	2,1 (2,1)	2,1 (2,1)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
IPC global (taux de variation en glissement annuel)	2,6 (2,6)	2,4 (2,4)	1,6 (1,7)	1,2 (1,2)	1,5 (1,6)	1,4 (1,5)	1,4 (1,5)	1,7 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	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)	2,5 (2,5)	2,2 (2,2)	1,4 (1,6)	1,1 (1,1)	1,4 (1,5)	1,4 (1,5)	1,5 (1,6)	1,8 (2,1)	2,1 (2,1)	2,1 (2,1)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
WTI ^b (niveau)	94 (94)	103 (103)	93 (93)	92 (86)	92 (87)	93 (88)	94 (89)	94 (89)	94 (89)	93 (88)	92 (88)	92 (87)	91 (87)
Brent ^b (niveau)	109 (109)	118 (118)	109 (109)	109 (100)	113 (99)	112 (98)	110 (98)	108 (98)	107 (97)	105 (96)	104 (96)	102 (95)	101 (94)

a. Les chiffres entre parenthèses sont tirés du scénario de référence présenté dans la livraison de juillet 2012 du *Rapport sur la politique monétaire*.

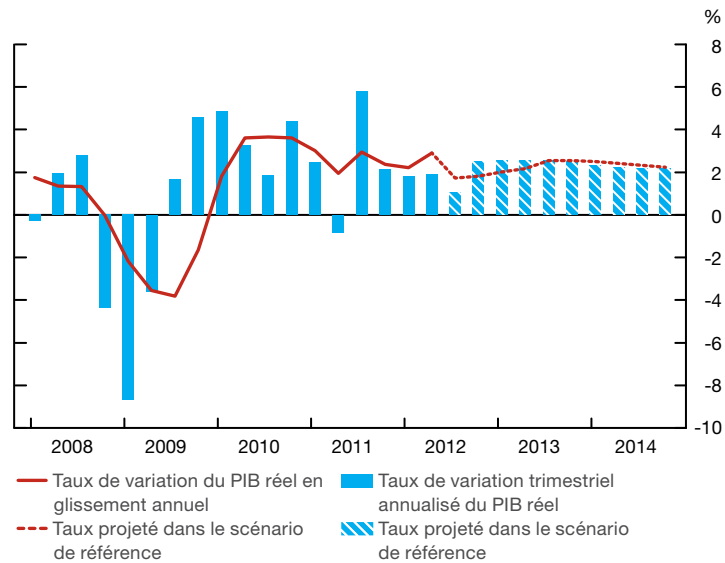
b. Les hypothèses relatives aux cours des pétroles bruts West Texas Intermediate et Brent (en \$ É.-U. le baril) se fondent sur le prix moyen des contrats à terme pendant la période de deux semaines terminée le 19 octobre 2012.

Les trois principaux risques à la baisse touchant l'inflation au Canada sont liés à la crise européenne, à une demande plus faible d'exportations canadiennes et à la possibilité que les dépenses des ménages canadiens connaissent une croissance moins vigoureuse.

Dans l'ensemble, la Banque estime que les risques qui pèsent sur les perspectives d'évolution de l'inflation au Canada sont relativement équilibrés au cours de la période de projection.

Compte tenu de tous ces facteurs, le 23 octobre, la Banque a décidé de maintenir le taux cible du financement à un jour à 1 %. Au fil du temps, une réduction modeste de la détente monétaire sera probablement nécessaire, de façon à atteindre la cible d'inflation de 2 %. Le moment et le degré de toute réduction seront évalués avec soin, en fonction de l'évolution économique à l'échelle internationale et nationale, y compris l'évolution des déséquilibres dans le secteur des ménages.

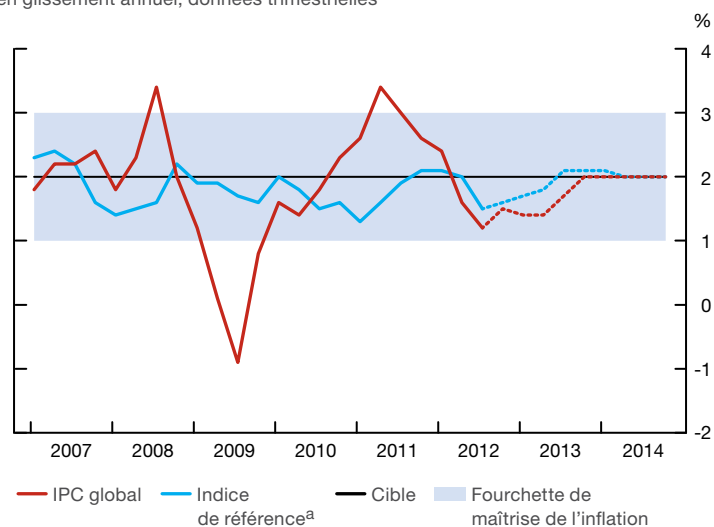
Le PIB réel devrait progresser à un rythme modéré



Sources : Statistique Canada et calculs et projections de la Banque du Canada

L'inflation mesurée par l'IPC global devrait se maintenir au-dessous de 2 % jusqu'à la fin de 2013

Taux de variation en glissement annuel, données trimestrielles



a. Indice excluant huit des composantes les plus volatiles de l'IPC ainsi que l'effet des modifications des impôts indirects sur les autres composantes

Sources : Statistique Canada et calculs et projections de la Banque du Canada

Publications de la Banque du Canada

Sauf indication contraire, toutes les publications existent en format papier et peuvent être consultées dans le site Web de la Banque, à l'adresse www.banqueducanada.ca.

Rapport sur la politique monétaire

Paraît en janvier, en avril, en juillet et en octobre.

Revue du système financier

Paraît en juin et en décembre.

Revue de la Banque du Canada*

Paraît chaque trimestre.

Enquête sur les perspectives des entreprises

Paraît en janvier, en avril, en juillet et en octobre.

Enquête auprès des responsables du crédit*

Paraît en janvier, en avril, en juillet et en octobre.

Discours et déclarations du gouverneur*

Statistiques bancaires et financières de la Banque du Canada*

Paraît chaque mois.

Bulletin hebdomadaire de statistiques financières*

Paraît tous les vendredis.

Reconduction de la cible de maîtrise de l'inflation : note d'information

Rapport annuel*

Le dollar canadien : une perspective historique

James Powell. Offert au prix de 8 \$ CAN, taxes en sus.

Actes de colloques

On peut se procurer des copies papier des actes des colloques tenus jusqu'en avril 2005 (inclusivement) au prix de 15 \$ CAN l'exemplaire, taxes en sus; les actes de ces colloques peuvent aussi être consultés dans le site Web de la Banque. Les études et autres communications présentées à des colloques, séminaires et ateliers tenus par la Banque depuis mai 2005 sont publiées uniquement dans le site Web de l'institution.

Rapports techniques, documents de travail et documents d'analyse*

Les rapports techniques, les documents de travail et les documents d'analyse sont publiés en règle générale dans la langue utilisée par les auteurs; ils sont cependant précédés d'un résumé bilingue. Les documents d'analyse concernent des travaux de recherche terminés qui portent sur des questions techniques relatives aux grandes fonctions et au processus décisionnel de la Banque. Ils sont destinés aux spécialistes et aux banquiers centraux.

* Ces publications peuvent seulement être consultées dans le site Web de la Banque.

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.

Pour recevoir des exemplaires du *Rapport* ou du *Sommaire*, veuillez communiquer avec le Service de la diffusion des publications, département des Communications, Banque du Canada, 234, rue Wellington, Ottawa (Ontario), Canada K1A 0G9.

Téléphone : 1 800 303-1282; adresse électronique : publications@banqueducanada.ca; site Web : www.banqueducanada.ca

ISSN 1924-1089 (version papier) ISSN 1925-3176 (Internet)