



BANQUE DU CANADA  
BANK OF CANADA

---

**Déclaration préliminaire de Stephen S. Poloz  
gouverneur de la Banque du Canada  
devant le Comité sénatorial permanent  
des banques et du commerce  
Ottawa (Ontario)  
20 novembre 2013**

Tiff et moi vous remercions de votre invitation à venir discuter avec vous de la livraison d'octobre du *Rapport sur la politique monétaire*, que la Banque a publiée récemment. La Banque s'est engagée à communiquer ses objectifs ouvertement et efficacement et à rendre compte de ses actes devant les Canadiens. L'un des meilleurs moyens d'y parvenir est justement le genre de tribune que vous nous offrez aujourd'hui.

Permettez-moi de vous exposer brièvement les faits saillants du *Rapport*. J'aimerais vous signaler certains changements importants que nous avons introduits dans cette livraison.

- Nous avons modifié le *Rapport*, afin de rendre compte explicitement de l'incertitude inhérente à nos prévisions. Le but est de présenter l'évolution des risques entourant la projection en matière d'inflation qui sont intégrés dans notre politique monétaire, plutôt que de simplement comparer un instantané de notre prévision actuelle avec celui de notre prévision précédente.
- L'image n'est pas toujours parfaitement nette, et c'est pourquoi nous avons ajouté de nouvelles mesures de l'incertitude *ex ante*, c'est-à-dire avant le fait, aux cinq variables les plus importantes de nos projections. Nous avons aussi ajouté des fourchettes établies à partir de règles simples pour nos projections relatives aux taux de croissance des PIB canadien et américain et à l'inflation mesurée par l'IPC global au Canada, de même que pour le niveau estimatif de l'écart de production actuel et le taux de croissance de la production potentielle au pays.
- Ainsi, nous nous rappelons – comme à ceux qui suivent nos travaux – que les projections économiques sont soumises à une incertitude considérable et sont révisées au fil du temps, à mesure que nous prenons connaissance de nouvelles données économiques.
- La formulation de la politique monétaire repose davantage sur la gestion des risques que sur un processus d'ingénierie. Dans nos délibérations, nous évaluons et analysons tous les risques, tant positifs que négatifs, et exerçons notre jugement pour déterminer l'équilibre entre eux.
- Comme à l'accoutumée dans le *Rapport* d'octobre, nous avons revu la prévision concernant la production potentielle. En raison de l'expansion plus

faible qu'escompté de la productivité du travail pendant l'année écoulée, ainsi que du retard du raffermissement attendu de la demande d'exportations et des investissements, la croissance prévue de la production potentielle a été revue légèrement à la baisse.

- Depuis la publication du *Rapport* il y a quatre semaines, les perspectives d'évolution de l'économie mondiale et de l'économie canadienne n'ont pas changé de façon marquée.
- Permettez-moi de vous rappeler nos messages :
  - L'économie mondiale devrait connaître une croissance modeste en 2013. Toutefois, sa dynamique à court terme a changé et la composition de la croissance est maintenant un peu moins favorable pour le Canada.
  - Les conditions économiques incertaines à l'échelle mondiale et intérieure retardent le raffermissement des exportations et des investissements des entreprises au Canada. Par conséquent, le niveau de l'activité économique est plus bas que la Banque ne l'avait anticipé.
  - Bien que les dépenses des ménages demeurent solides et que certains indicateurs dans le secteur du logement continuent de monter, la Banque entrevoit encore une correction graduelle des déséquilibres dans le secteur des ménages.
  - La Banque s'attend à ce qu'un meilleur équilibre entre la demande intérieure et la demande extérieure s'établisse au fil du temps et que la croissance s'autoalimente davantage. Toutefois, cela prendra plus de temps que prévu précédemment.
  - La Banque estime que la croissance des investissements contribuera à un redressement du taux d'expansion de la productivité du travail au cours des deux prochaines années. Cependant, des facteurs démographiques, principalement le vieillissement de la population, devraient freiner le taux de croissance tendancielle du facteur travail. Ce ralentissement annulera en grande partie les effets de la hausse des investissements. C'est pourquoi la Banque s'attend à ce que le taux de croissance de la production potentielle demeure assez stable, soit autour de 2 %, durant les trois prochaines années.
  - La croissance du PIB réel devrait passer de 1,6 % cette année à 2,3 % l'an prochain et à 2,6 % en 2015. La Banque prévoit que l'économie retournera graduellement à son plein potentiel d'ici la fin de 2015 environ.
  - L'inflation au Canada est restée basse ces derniers mois. Cette situation reflète l'importante marge de capacités inutilisées présente au sein de l'économie, la concurrence accrue dans le commerce de détail et d'autres facteurs sectoriels.
  - L'offre excédentaire dans l'économie étant plus grande et plus persistante, l'inflation mesurée tant par l'IPC global que par l'indice de référence devrait retourner plus graduellement à 2 % d'ici la fin de 2015 environ.

- Même si la Banque juge que les risques entourant la trajectoire projetée de l'inflation sont équilibrés, le fait que l'inflation se soit maintenue au-dessous de la cible de façon persistante signifie que des risques à la baisse touchant l'inflation revêtent une importance croissante. Toutefois, la Banque doit aussi prendre en compte le risque d'une amplification des déséquilibres déjà prononcés dans le secteur des ménages.
- Compte tenu de ces facteurs, la Banque a estimé le 23 octobre que la détente monétaire considérable en place demeurerait appropriée, et a décidé de maintenir le taux cible du financement à un jour à 1 %.

Depuis, de nouvelles données ont été publiées, mais les perspectives demeurent sensiblement les mêmes, comme je l'ai mentionné. Si vous avez des questions à poser au sujet de ces données, Tiff et moi serons heureux d'y répondre et de vous fournir toutes les précisions que vous souhaitez. Merci.