



**Déclaration préliminaire de Stephen S. Poloz  
gouverneur de la Banque du Canada  
à la conférence de presse suivant la publication  
du *Rapport sur la politique monétaire*  
le 22 janvier 2014  
Ottawa (Ontario)**

Bonjour. Tiff et moi sommes heureux d'être ici parmi vous aujourd'hui pour discuter du *Rapport sur la politique monétaire*, que la Banque a publié ce matin. Avant que nous répondions à vos questions, permettez-moi de vous exposer les faits saillants du *Rapport*.

- L'inflation au Canada est descendue davantage en deçà de la cible de 2 %. Cela tient principalement à l'importante offre excédentaire au sein de l'économie et à 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.
- La Banque 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.
- L'économie mondiale devrait se renforcer au cours des deux prochaines années, son taux de croissance 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, 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 économique 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.
- Même si nous réalisons davantage de travaux dans le but de comprendre le décalage entre le niveau des exportations canadiennes et celui de la demande étrangère, ce phénomène demeure difficile à expliquer. C'est pourquoi nous adoptons une approche prudente dans nos prévisions liées aux exportations et prenons pour hypothèse que le décalage subsistera.

- Ceci dit, la reprise devient plus généralisée aux États-Unis, où on observe notamment une hausse des dépenses d'investissement des entreprises, ce qui, conjugué à la dépréciation récente du dollar canadien, devrait stimuler les exportations. La confiance et les investissements des entreprises devraient à leur tour s'accroître ici au Canada.
- 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 environ.
- Notre analyse récente nous a permis d'acquérir une compréhension meilleure, bien qu'encore incomplète, du tableau de l'inflation. Nous croyons maintenant que l'effet de la concurrence accrue dans le commerce de détail retranchera environ 0,3 point de pourcentage de l'inflation mesurée par l'indice de référence en 2014. Cet effet sera plus persistant qu'on ne le croyait initialement.
- Cependant, cette conclusion n'explique pas toute la faiblesse de l'inflation. C'est pourquoi nous cherchons à savoir si l'écart de production a une plus grande incidence sur l'inflation que nous l'estimions auparavant, surtout lorsqu'il est persistant. Cette interprétation semble s'appliquer tant aux autres pays qu'au Canada.
- La concurrence accrue aura un effet permanent sur le niveau des prix, mais son effet sur le taux d'inflation sera passager. Par conséquent, nous sommes d'avis que la politique monétaire ne devrait pas en tenir compte.
- 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.

Sur ce, Tiff et moi serons heureux de répondre à vos questions.