



**Déclaration préliminaire de Stephen S. Poloz
gouverneur de la Banque du Canada
conférence de presse suivant la publication
du *Rapport sur la politique monétaire*
16 avril 2014
Toronto (Ontario)**

Bonjour. Tiff et moi sommes heureux de nous joindre à vous par vidéoconférence.

Comme vous le savez, nous sommes à Toronto pour assister aux funérailles de l'ancien ministre des Finances du Canada Jim Flaherty, qui auront lieu cet après-midi. Avant de parler du *Rapport sur la politique monétaire*, j'aimerais dire quelques mots à son sujet. Ce qui distinguait Jim Flaherty des autres, à part le fait qu'il était un remarquable ministre des Finances, c'est qu'il demeurait d'abord et avant tout un homme ordinaire. Après seulement quelques minutes, vous sentiez le courant passer, et il était tout de suite évident qu'il se dévouait entièrement au Canada. C'est ce qu'il faisait à temps plein, sept jours sur sept. Et avec lui, le gros bon sens triomphait toujours. Les gens appréciaient ce trait de caractère, qui les servait bien. Et Jim avait raison de se fier à son instinct. Nous bénéficions déjà d'une large part de son héritage. Il me manquera énormément. Sa disparition appauvrit le Canada.

Je vais maintenant traiter du *Rapport* que la Banque a publié ce matin. Avant de répondre à vos questions, permettez-moi d'en présenter les faits saillants.

- L'inflation demeure faible au Canada. L'inflation mesurée par l'indice de référence devrait rester nettement en deçà de notre cible de 2 % cette année, et il faudra près de deux ans pour qu'elle retourne à la cible. L'inflation mesurée par l'IPC global devrait se rapprocher de la cible au cours des prochains trimestres en raison de facteurs temporaires.
- Permettez-moi de prendre un moment pour expliquer cette prévision relative à l'inflation. La Banque s'attend à ce que l'inflation mesurée par l'indice de référence reste sous la cible en raison des effets des capacités excédentaires au sein de l'économie et de la concurrence accrue dans le commerce de détail. Nous prévoyons que ces effets persisteront jusqu'aux premiers mois de 2016.
- Toutefois, l'inflation mesurée par l'IPC global remontera cette année, avant l'inflation mesurée par l'indice de référence, en réaction aux prix à la consommation de l'énergie plus élevés et au niveau plus faible du dollar canadien.
- Nous prévoyons que l'inflation mesurée par l'IPC global demeurera relativement près de la cible tout au long de la période de projection. En effet, en 2015 et dans les premiers mois de 2016, alors même que la pression à la hausse exercée par les prix de l'énergie s'estompera, la pression à la baisse découlant de la concurrence dans le commerce de

- détail devrait s'amenuiser graduellement et les capacités inutilisées vont diminuer. En conséquence, l'inflation mesurée par l'indice de référence remontera progressivement à 2 %, rattrapant ainsi l'inflation mesurée par l'IPC global.
- L'expansion de l'économie mondiale devrait se raffermir au cours des trois prochaines années, à mesure que les vents contraires qui ont bridé l'activité se dissiperont.
 - La reprise économique aux États-Unis semble se dérouler comme prévu, malgré des chiffres peu élevés enregistrés ces derniers mois en grande partie en raison de conditions météorologiques inhabituelles. De fait, la demande privée pourrait se révéler plus forte qu'escompté.
 - La croissance est modeste en Europe, mais l'inflation demeure trop faible et la reprise naissante pourrait être compromise par les risques émanant de la situation concernant la Russie et l'Ukraine.
 - En Chine et dans d'autres économies émergentes, la croissance devrait être solide, quoique les vulnérabilités financières soient plus préoccupantes.
 - Dans l'ensemble, le taux de croissance de l'économie mondiale devrait augmenter pour s'établir à 3,3 % en 2014 et à 3,7 % en 2015 et en 2016 – chiffres largement conformes à ceux présentés en janvier.
 - La Banque continue de s'attendre à ce que la croissance du PIB réel du Canada avoisine 2 1/2 % en moyenne en 2014 et en 2015, avant de ralentir pour s'établir en 2016 autour du rythme d'expansion de la production potentielle de 2 %.
 - Les défis sur le plan de la compétitivité pèsent encore sur la capacité des exportateurs canadiens de profiter du renforcement de la croissance à l'étranger.
 - Le Canada étant une économie ouverte, la tenue de son secteur des exportations revêt une importance cruciale. Compte tenu du décalage croissant entre les exportations canadiennes et la demande étrangère, la Banque a approfondi son analyse de ce secteur. Les chercheurs ont subdivisé le secteur des exportations en un grand nombre de sous-secteurs et ont découvert que bon nombre d'entre eux ont évolué en phase avec les facteurs fondamentaux, ou mieux.
 - Cela donne à penser qu'à mesure que la reprise aux États-Unis gagnera en vigueur et se généralisera, beaucoup de nos exportations en bénéficieront. Comme le niveau plus faible du dollar canadien devrait fournir un soutien additionnel, nous pouvons être plus confiants quant au redressement de ces sous-secteurs.
 - D'autres sous-secteurs font face à des défis plus importants sur le plan de la compétitivité et, pour eux, le décalage demeure. La reprise dans ces groupes sera plus lente, même s'ils bénéficient du taux de change plus faible du dollar canadien.

- Cette analyse fournit une interprétation plus détaillée de la tenue des exportations. Dans l'ensemble, nous prévoyons une convergence graduelle entre le taux de croissance des exportations canadiennes et celui de l'économie américaine. Mais cela suppose qu'une partie du décalage entre les exportations et la demande étrangère sera très persistante.
- En outre, nous continuons de croire que la hausse de la demande mondiale de biens et services canadiens, conjuguée au niveau élevé postulé pour les prix du pétrole, stimulera les investissements des entreprises au Canada et réorientera l'économie sur une trajectoire de croissance plus soutenable.
- Les évolutions récentes concordent avec les attentes de la Banque d'un atterrissage en douceur du marché du logement et d'une stabilisation des ratios de la dette au revenu des ménages. Néanmoins, les déséquilibres restent élevés dans le secteur des ménages et présenteraient un risque important si la situation économique se détériorait.
- En somme, la Banque est encore d'avis que les moteurs déterminants de la croissance et de l'inflation se raffermissent graduellement au Canada. Ce point de vue est fortement tributaire du redressement projeté des exportations et des investissements. L'inflation sous-jacente devant rester sous la cible pendant quelque temps, les risques à la baisse entourant l'inflation demeurent importants. Parallèlement, les risques associés aux déséquilibres dans le secteur des ménages sont encore prononcés.
- La Banque estime que la résultante de ces risques reste dans la zone pour laquelle la politique monétaire actuelle est appropriée 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.