



Rapport sur la politique monétaire

Sommaire

Avril 2015

Le présent commentaire émane du Conseil de direction de la Banque du Canada.

Faits saillants

- Le 15 avril, la Banque a maintenu le taux cible du financement à un jour à 3/4 %.
- L'inflation mesurée par l'IPC global au Canada se situe à 1 %, alors que l'inflation mesurée par l'indice de référence s'est maintenue près de 2 % au cours des derniers mois.
- La Banque s'attend à ce que la croissance mondiale se raffermisse pour s'établir en moyenne à 3 1/2 % par année au cours de la période 2015-2017.
- L'incidence du choc des cours pétroliers qui s'est fait sentir rapidement au Canada a contribué à la très grande faiblesse du premier trimestre, ce qui a mené à un élargissement de l'écart de production et à des pressions additionnelles à la baisse sur l'inflation projetée.
- La croissance du PIB réel au Canada devrait rebondir au deuxième trimestre et se raffermir par la suite pour s'établir en moyenne à quelque 2 1/2 % sur une base trimestrielle jusqu'au milieu de 2016. La Banque prévoit que la croissance du PIB réel se chiffrera à 1,9 % en 2015, à 2,5 % en 2016 et à 2,0 % en 2017.
- Alors que l'économie atteindra son plein potentiel vers la fin de 2016 et s'y maintiendra, l'inflation mesurée tant par l'IPC global que par l'indice de référence devrait avoisiner 2 % de façon durable.

L'inflation mesurée par l'IPC global se situe à 1 %, ce qui reflète la chute des prix à la consommation de l'énergie. L'inflation mesurée par l'indice de référence s'est maintenue près de 2 % au cours des derniers mois, les effets temporaires de facteurs sectoriels et l'incidence de la dépréciation du dollar canadien ayant fait contrepoids aux forces désinflationnistes exercées par la marge de capacités excédentaires présente au sein de l'économie.

La Banque s'attend à ce que la croissance mondiale se raffermisse pour s'établir en moyenne à 3 1/2 % par année au cours de la période 2015-2017, ce qui est conforme à la projection présentée dans le *Rapport sur la politique monétaire* (RPM) de janvier. Cela s'explique en partie par le fait que de nombreuses banques centrales ont assoupli leur politique monétaire ces derniers mois afin de contrer les capacités excédentaires persistantes et la faiblesse de l'inflation, de même que l'effet du recul des prix des produits de base dans certains cas. Parallèlement, les économies continuent de s'ajuster aux cours du pétrole plus bas, lesquels

ont fluctué autour ou en deçà des niveaux postulés dans le RPM de janvier. La croissance vigoureuse aux États-Unis devrait reprendre au deuxième trimestre de 2015 après un premier trimestre faible.

On estime que l'économie canadienne a stagné au premier trimestre de 2015. Selon l'évaluation de la Banque, l'incidence du choc des prix du pétrole sur la croissance se fera sentir plus rapidement que prévu en janvier, sans toutefois être plus importante. L'ampleur définitive de cette incidence devra être surveillée de près. En arrière-plan des effets de ce choc, la succession naturelle de certains facteurs – raffermissement des exportations hors énergie, augmentation des investissements et amélioration des marchés du travail – progresse. Cette séquence sera renforcée par l'assouplissement considérable des conditions financières qui s'est opéré et par l'amélioration de la demande américaine. Lorsque l'incidence du choc des cours pétroliers sur la croissance commencera à se dissiper, cette succession naturelle devrait redevenir la tendance dominante vers le milieu de l'année. La Banque s'attend à ce que la croissance du PIB réel rebondisse au deuxième trimestre et se raffermisse par la suite pour s'établir en moyenne à quelque 2 1/2 % sur une base trimestrielle jusqu'au milieu de 2016. Elle prévoit que la croissance du PIB réel se chiffrera à 1,9 % en 2015, à 2,5 % en 2016 et à 2,0 % en 2017.

La très grande faiblesse du premier trimestre a mené à un élargissement de l'écart de production au Canada et à des pressions additionnelles à la baisse sur l'inflation projetée. Toutefois, le redressement anticipé de la croissance implique que l'écart de production retournera à sa trajectoire antérieure plus tard dans l'année. Par conséquent, les effets sur l'inflation mesurée par l'indice de référence de la dépréciation du dollar et de l'écart de production continueront à se contrebalancer. Alors que l'économie atteindra son plein potentiel vers la fin de 2016 et s'y maintiendra, l'inflation mesurée tant par l'IPC global que par l'indice de référence devrait avoisiner 2 % de façon durable.

Plusieurs risques liés à la conjoncture extérieure ainsi qu'à la situation économique intérieure pèsent sur les perspectives d'inflation. Les principaux sont une incidence plus importante sur l'économie canadienne de la baisse des prix du pétrole; une correction désordonnée des déséquilibres dans le secteur canadien des ménages et une demande privée plus vigoureuse qu'escompté aux États-Unis.

Les risques entourant les perspectives d'inflation sont maintenant à peu près équilibrés et ceux liés à la stabilité financière semblent évoluer comme prévu. La Banque est d'avis que le degré de détente monétaire en place demeure approprié et maintient donc le taux cible du financement à un jour à 3/4 %.

Projection relative à la croissance de l'économie mondiale

	Part du PIB mondial réel ^a (en pourcentage)	Croissance projetée ^b (en pourcentage)			
		2014	2015	2016	2017
États-Unis	16	2,4 (2,4)	2,7 (3,2)	3,0 (2,8)	2,6
Zone euro	12	0,9 (0,8)	1,2 (0,9)	1,3 (1,2)	1,3
Japon	5	-0,1 (0,1)	0,4 (0,6)	1,5 (1,6)	1,3
Chine	16	7,4 (7,4)	6,9 (7,2)	6,8 (7,0)	6,5
Autres pays	51	3,3 (2,9)	3,1 (3,1)	3,5 (3,4)	3,7
Ensemble du monde	100	3,3 (3,1)	3,3 (3,4)	3,6 (3,5)	3,6

a. La part de chaque pays ou groupe de pays est calculée d'après les estimations du Fonds monétaire international (FMI) des PIB mesurés en parité des pouvoirs d'achat pour 2013 publiées en octobre 2014 dans les *Perspectives de l'économie mondiale*.

b. Les chiffres entre parenthèses correspondent aux projections présentées dans la livraison de janvier 2015 du *Rapport sur la politique monétaire* de la Banque du Canada.

Source : Banque du Canada

Résumé des projections relatives à l'économie canadienne^a

	2014	2015				2016				2017			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB réel (taux de variation trimestriel annualisé)	2,4 (2,5)	0,0 (1,5)	1,8 (1,5)	2,8 (2,0)	2,5 (2,5)	2,5 (2,6)	2,5 (2,6)	2,3 (2,6)	2,1 (2,3)	2,0	1,9	1,8	1,8
PIB réel (taux de variation en glissement annuel)	2,6 (2,5)	2,4 (2,6)	1,9 (2,1)	1,8 (1,9)	1,8 (1,9)	2,4 (2,1)	2,6 (2,4)	2,5 (2,6)	2,4 (2,5)	2,2	2,1	1,9	1,9
Indice de référence (taux de variation en glissement annuel)	2,2 (2,2)	2,1 (2,0)	2,1 (1,9)	2,0 (1,8)	2,1 (1,9)	2,1 (1,9)	2,1 (1,9)	2,0 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0	2,0	2,0	2,0
IPC global (taux de variation en glissement annuel)	2,0 (2,0)	1,0 (0,5)	0,8 (0,3)	0,9 (0,5)	1,4 (1,2)	2,1 (1,9)	2,1 (1,9)	2,0 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0	2,0	2,0	2,0

a. Les chiffres entre parenthèses sont tirés des projections présentées dans la livraison de janvier 2015 du *Rapport sur la politique monétaire*. Les hypothèses relatives aux prix du pétrole brut se fondent sur la moyenne des cours au comptant depuis le début de mars.

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.

© Banque du Canada 2015 ISSN 1924-1089 (version papier) ISSN 1925-3176 (Internet)