



Rapport sur la politique monétaire

Sommaire

Janvier 2010

Le présent commentaire émane du Conseil de direction de la Banque du Canada. Il renferme une mise à jour du point de vue de la Banque sur les perspectives économiques, fondée sur l'information reçue au 19 janvier 2010.

La reprise économique est amorcée à l'échelle du globe. Elle est alimentée par l'amélioration soutenue des conditions financières et la croissance plus vigoureuse de la demande intérieure dans de nombreux pays émergents. Même si les perspectives de croissance économique dans le monde pour 2010 et 2011 sont un peu plus fortes que la Banque ne l'entrevoyait dans la livraison d'octobre du *Rapport sur la politique monétaire*, la reprise continue de reposer sur les mesures exceptionnelles de détente monétaire et budgétaire de même que sur les actions extraordinaires entreprises à l'appui des systèmes financiers.

Le Canada a renoué avec la croissance économique au troisième trimestre de 2009, et celle-ci devrait avoir poursuivi son accélération au quatrième. L'inflation mesurée par l'IPC global est devenue positive au quatrième trimestre et l'inflation mesurée par l'indice de référence a été légèrement supérieure aux pronostics au cours des derniers mois. Néanmoins, une offre excédentaire substantielle persiste, et la Banque est d'avis que l'économie fonctionnait à environ 3 1/4 % en deçà de son plein potentiel au quatrième trimestre de 2009.

On s'attend à ce que la relance de l'économie canadienne se déroule essentiellement selon le scénario exposé dans le *Rapport* d'octobre, c'est-à-dire que l'économie devrait retrouver son plein potentiel et l'inflation revenir à la cible de 2 % au troisième trimestre de 2011. La Banque estime que l'économie progressera de 2,9 % en 2010 et de 3,5 % en 2011, après s'être contractée de 2,5 % en 2009.

Les facteurs qui façonnent la reprise demeurent largement inchangés. Il s'agit du soutien des mesures

Faits saillants

- La reprise économique est amorcée à l'échelle du globe, et les perspectives de croissance dans le monde sont un peu plus fortes qu'en octobre.
- Le Canada connaît aussi une reprise, mais une offre excédentaire substantielle persiste.
- L'économie canadienne devrait retrouver son plein potentiel et l'inflation revenir à la cible de 2 % au troisième trimestre de 2011.
- L'économie canadienne devrait progresser de 2,9 % en 2010 et de 3,5 % en 2011, après s'être contractée d'environ 2,5 % en 2009.
- La Banque a réitéré son engagement conditionnel à maintenir son taux directeur à 1/4 % jusqu'à la fin du deuxième trimestre de 2010.
- La Banque juge que, du fait que le taux directeur s'établit à sa valeur plancher, les risques à la baisse entourant sa projection liée à l'inflation restent légèrement prépondérants dans l'ensemble.

de politique, de la hausse des niveaux de confiance, de l'amélioration des conditions financières, du raffermissement de l'économie mondiale et du renforcement des termes de l'échange. Parallèlement, la vigueur persistante du dollar canadien et le bas niveau de la demande américaine, en chiffres absolus, continuent de freiner considérablement l'activité économique au Canada. En définitive, ces facteurs ont modifié la composition de la demande globale, la demande intérieure gagnant en importance au détriment des exportations nettes. Le secteur privé devrait devenir l'unique moteur de la progression de la demande intérieure en 2011.

Les principaux risques pesant sur les perspectives en matière d'inflation sont les mêmes que ceux dont faisait état le *Rapport* d'octobre. Les risques demeurent élevés, bien qu'ils aient continué de diminuer progressivement, au fil de la consolidation

de la reprise économique à l'échelle nationale et internationale.

Les principaux risques à la hausse concernant l'inflation sont liés à la possibilité que le redressement de l'économie mondiale soit plus vif qu'escompté. Il se peut que le raffermissement de la demande mondiale soit plus vigoureux que prévu, et se traduise par une demande extérieure plus forte de produits canadiens. Il existe également un risque connexe que la demande intérieure au Canada soit plus robuste que projeté.

Parmi les risques à la baisse, une vigueur persistante du dollar canadien pourrait exercer un nouvel effet modérateur considérable sur la croissance ainsi que des pressions à la baisse supplémentaires sur l'inflation. Un autre risque important tient à la possibilité que la reprise mondiale soit encore plus lente qu'anticipé.

Projection relative à la croissance de l'économie mondiale

	Part du PIB mondial réel ^a (en pourcentage)	Croissance projetée ^b (en pourcentage)			
		2008	2009	2010	2011
États-Unis	21	0,4 (0,4)	-2,5 (-2,5)	2,5 (1,8)	3,9 (3,8)
Zone euro	16	0,5 (0,5)	-3,9 (-3,9)	1,2 (0,9)	2,1 (2,4)
Japon	7	-1,2 (-0,7)	-5,3 (-5,7)	1,9 (1,7)	2,0 (2,5)
Chine	11	9,1 (9,1)	8,3 (8,1)	9,3 (8,9)	9,2 (8,9)
Autres pays	45	4,0 (3,9)	-2,0 (-2,1)	4,0 (3,3)	4,0 (3,7)
Ensemble du monde	100	2,9 (2,9)	-1,5 (-1,6)	3,7 (3,1)	4,1 (4,0)

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 2007. Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2009

b. Les chiffres entre parenthèses correspondent aux projections présentées dans la livraison d'octobre 2009 du *Rapport sur la politique monétaire*.

Source : Banque du Canada

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

	2008	2009				2010				2011			
	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)	-3,7 (-3,7)	-6,2 (-6,1)	-3,1 (-3,4)	0,4 (2,0)	3,3 (3,3)	3,5 (3,8)	4,3 (3,8)	4,0 (3,7)	3,8 (3,5)	3,8 (3,3)	3,3 (3,3)	2,8 (2,8)	2,2 (2,5)
PIB réel (taux de variation en glissement annuel)	-1,0 (-1,0)	-2,3 (-2,3)	-3,2 (-3,2)	-3,2 (-2,8)	-1,5 (-1,1)	1,0 (1,4)	2,9 (3,2)	3,8 (3,6)	3,9 (3,6)	4,0 (3,5)	3,7 (3,4)	3,4 (3,2)	3,0 (3,0)
Indice de référence (taux de variation en glissement annuel)	2,2 (2,2)	1,9 (1,9)	1,9 (1,9)	1,7 (1,7)	1,6 (1,4)	1,6 (1,4)	1,7 (1,5)	1,7 (1,5)	1,8 (1,7)	1,8 (1,8)	1,9 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
IPC global (taux de variation en glissement annuel)	2,0 (2,0)	1,2 (1,2)	0,1 (0,1)	-0,9 (-0,9)	0,9 (1,0)	1,6 (1,4)	1,8 (1,4)	1,8 (1,3)	1,9 (1,6)	1,9 (1,8)	1,9 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
WTI^b (niveau)	58 (58)	43 (43)	60 (60)	68 (68)	76 (73)	81 (75)	83 (76)	84 (77)	86 (78)	87 (79)	88 (80)	88 (80)	89 (81)

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

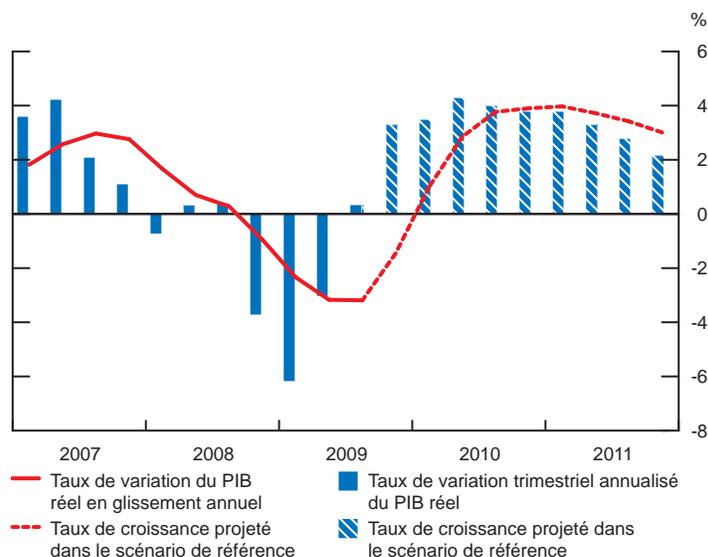
b. Les hypothèses relatives au cours du pétrole brut West Texas Intermediate (en \$ É.-U. le baril) se fondent sur le prix moyen des contrats à terme pendant la période de deux semaines terminée le 15 janvier 2010.

Bien que les risques macroéconomiques sous-jacents soient relativement équilibrés, la Banque juge que, du fait que le taux directeur s'établit à sa valeur plancher, les risques à la baisse entourant sa projection liée à l'inflation restent légèrement prépondérants dans l'ensemble.

À moyen terme, les déséquilibres macroéconomiques mondiaux continuent de présenter des risques importants pour les perspectives.

Le 8 décembre 2009 et le 19 janvier 2010, la Banque a réitéré son engagement conditionnel à maintenir le taux cible du financement à un jour à son niveau actuel de 1/4 % jusqu'à la fin du deuxième trimestre de 2010 afin que la cible d'inflation puisse être atteinte. La Banque conserve une flexibilité considérable dans la conduite de la politique monétaire en contexte de bas taux d'intérêt, conformément au cadre exposé dans le *Rapport sur la politique monétaire* d'avril 2009.

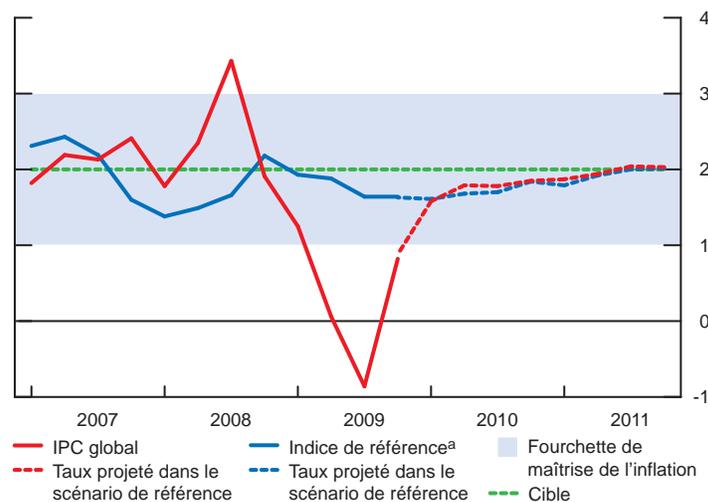
La croissance du PIB réel devrait s'accélérer en 2010



Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Les taux d'augmentation de l'IPC global et de l'indice de référence devraient remonter à 2 % au troisième trimestre de 2011

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 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 <http://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.
(Voir les renseignements relatifs aux abonnements dans le site Web.)

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, plus la TPS et, s'il y a lieu, la taxe de vente provinciale.

Catalogue des publications de la Banque du Canada, 2008

Recueil de résumés succincts des articles et études publiés en 2008. Comprend aussi une liste des travaux publiés par les économistes de la Banque dans des revues externes et dans des actes de colloques tenus à l'extérieur.

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, plus la TPS et, s'il y a lieu, la taxe de vente provinciale; 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. On peut obtenir gratuitement un exemplaire de ces publications. Les rapports techniques publiés à partir de 1994 et les documents de travail parus depuis 1994 peuvent être consultés dans le site Web de la Banque.

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. Les documents d'analyse parus depuis 2007 peuvent être consultés dans le site Web de la Banque.

* 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, Ottawa (Ontario), Canada K1A 0G9.

Téléphone : 613 782-8248; numéro sans frais en Amérique du Nord : 1 877 782-8248;
adresse électronique : publications@banqueducanada.ca; site Web : www.banqueducanada.ca