



Rapport sur la politique monétaire

Sommaire

Octobre 2010

Le présent commentaire émane du Conseil de direction de la Banque du Canada. Il renferme le point de vue de la Banque sur les perspectives économiques, fondé sur les données reçues au 15 octobre 2010.

La reprise mondiale entre dans une nouvelle phase. Dans les économies avancées, les facteurs temporaires favorisant la croissance en 2010 — tels que le cycle des stocks et la demande refoulée — ont déjà fait sentir leurs effets en grande partie, et les stimulants budgétaires feront place à l'assainissement budgétaire pendant la période de projection. Même si la Banque prévoit que la demande privée dans les économies avancées se raffermira suffisamment pour soutenir la reprise, elle s'attend à ce que la conjugaison de la dynamique difficile sur le marché du travail et de la réduction du levier d'endettement en cours dans bon nombre de ces économies modère le rythme de la croissance par rapport à celui qui était projeté. Ces éléments donneront lieu à une reprise plus faible qu'escompté, en particulier aux États-Unis. L'expansion des économies de marché émergentes devrait ralentir et s'établir à une cadence plus soutenable, à mesure que les politiques budgétaire et monétaire seront resserrées. Les tensions accrues sur les marchés des changes et les risques connexes associés aux déséquilibres mondiaux pourraient se traduire par une reprise plus lente et plus difficile à l'échelle du globe.

Les perspectives de l'économie canadienne ont changé. La Banque estime que la reprise économique sera plus graduelle qu'elle ne l'avait projeté dans la livraison de juillet du *Rapport sur la politique monétaire* et que la croissance de l'économie s'établira à 3,0 % en 2010, à 2,3 % en 2011 et à 2,6 % en 2012. Ce profil de croissance plus modeste reflète une reprise mondiale plus graduelle et un profil plus modéré des dépenses des ménages. Étant donné que l'activité recule nettement dans le secteur du

Faits saillants

- La reprise économique à l'échelle du globe devrait se poursuivre à un rythme plus graduel qu'on ne l'anticipait auparavant.
- L'économie canadienne entame une période d'expansion plus modeste. La croissance du PIB réel devrait atteindre 3,0 % en 2010, 2,3 % en 2011 et 2,6 % en 2012.
- L'économie canadienne devrait retourner à son plein potentiel, et l'inflation à la cible de 2 %, d'ici la fin de 2012.
- Le 19 octobre 2010, la Banque a maintenu le taux cible du financement à un jour à 1 %.
- La Banque estime que les risques qui pèsent sur les perspectives d'évolution de l'inflation sont relativement équilibrés.

logement comme prévu, et que les considérations liées à la dette des ménages gagnent en importance, la Banque s'attend à ce que la progression des dépenses des ménages ralentisse pour se rapprocher du taux d'augmentation des revenus au cours de la période de projection. Dans l'ensemble, la composition de la demande au Canada devrait se déplacer

des dépenses des administrations publiques et des ménages vers les investissements des entreprises et les exportations nettes. La vigueur de ces dernières sera sensible aux mouvements de change, au regain de croissance attendu de la productivité et aux perspectives d'évolution de la demande extérieure.

Projection relative à la croissance de l'économie mondiale

	Part du PIB mondial réel ^a (en pourcentage)	Croissance projetée ^b (en pourcentage)		
		2010	2011	2012
États-Unis	20	2,7 (2,9)	2,3 (3,0)	3,3 (3,5)
Zone euro	15	1,7 (1,0)	1,1 (1,2)	1,7 (2,3)
Japon	6	2,9 (3,3)	1,3 (1,5)	2,3 (2,5)
Chine	13	10,3 (10,3)	9,0 (9,2)	8,9 (8,7)
Autres pays	46	5,2 (5,1)	3,6 (3,8)	3,5 (3,6)
Ensemble du monde	100	4,7 (4,6)	3,5 (3,8)	3,8 (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 2009.

Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2010

b. Les chiffres entre parenthèses correspondent aux projections présentées dans la livraison de juillet 2010 du *Rapport sur la politique monétaire*.

Source : Banque du Canada

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

	2009	2010				2011				2012			
	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)	4,9 (4,9)	5,8 (6,1)	2,0 (3,0)	1,6 (2,8)	2,6 (3,2)	2,6 (3,0)	2,3 (3,0)	2,3 (2,5)	2,6 (2,4)	2,7 (2,0)	2,8 (1,9)	2,8 (1,9)	2,8 (1,9)
PIB réel (taux de variation en glissement annuel)	-1,1 (-1,1)	2,2 (2,2)	3,4 (3,7)	3,6 (4,2)	3,0 (3,8)	2,2 (3,0)	2,3 (3,0)	2,4 (2,9)	2,4 (2,7)	2,5 (2,5)	2,6 (2,2)	2,7 (2,1)	2,8 (2,0)
Indice de référence (taux de variation en glissement annuel)	1,6 (1,6)	2,0 (2,0)	1,8 (1,9)	1,6 (1,8)	1,6 (1,8)	1,5 (1,8)	1,6 (1,7)	1,7 (1,8)	1,7 (1,9)	1,8 (2,0)	1,9 (2,0)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)
IPC global (taux de variation en glissement annuel)	0,8 (0,8)	1,6 (1,6)	1,4 (1,4)	1,8 (2,1)	2,1 (2,1)	2,0 (2,2)	2,2 (2,2)	1,8 (1,8)	1,9 (2,0)	1,8 (2,0)	1,9 (2,0)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)
IPC global hors effet de la TVH et des modifications d'autres impôts indirects (taux de variation en glissement annuel)	0,8 (0,8)	1,6 (1,6)	1,4 (1,4)	1,3 (1,7)	1,7 (1,8)	1,5 (1,8)	1,7 (1,8)	1,8 (1,8)	1,8 (1,9)	1,8 (2,0)	1,9 (2,0)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)
WTI ^b (niveau)	76 (76)	79 (79)	78 (78)	76 (75)	82 (77)	84 (78)	86 (80)	87 (80)	87 (81)	88 (81)	88 (81)	88 (82)	89 (82)

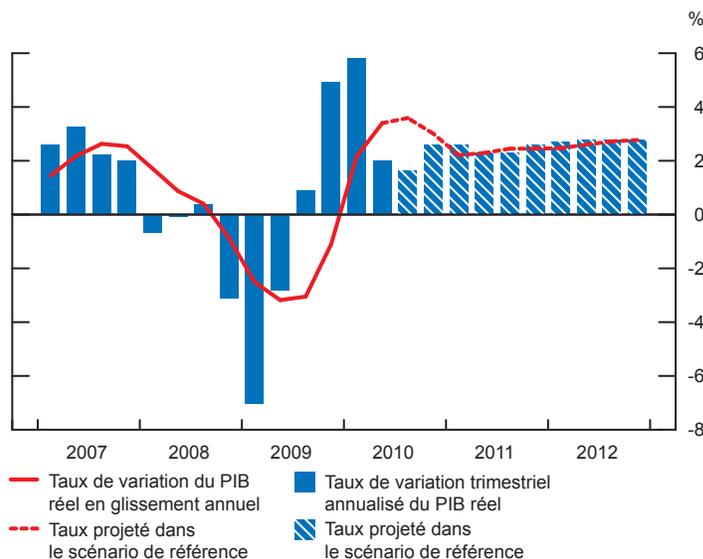
a. Les chiffres entre parenthèses sont tirés du scénario de référence présenté dans la livraison de juillet du *Rapport sur la politique monétaire*.

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 octobre 2010.

L'inflation au Canada a été légèrement inférieure à la projection de juillet de la Banque. La modération récente de l'inflation mesurée par l'indice de référence cadre avec la persistance d'une offre excédentaire importante et le ralentissement de la croissance des coûts unitaires de main-d'œuvre. La Banque juge que l'écart de production est un peu plus marqué et

que l'économie retournera à son plein potentiel d'ici la fin de 2012, plutôt qu'au début de cette année-là comme elle l'avait anticipé en juillet. Les perspectives en matière d'inflation ont été révisées à la baisse et on prévoit maintenant que tant le taux d'augmentation de l'IPC global que celui de l'indice de référence convergeront à 2 % d'ici la fin de 2012, à la faveur de

Le PIB réel devrait progresser à un rythme compatible avec la résorption graduelle de l'offre excédentaire

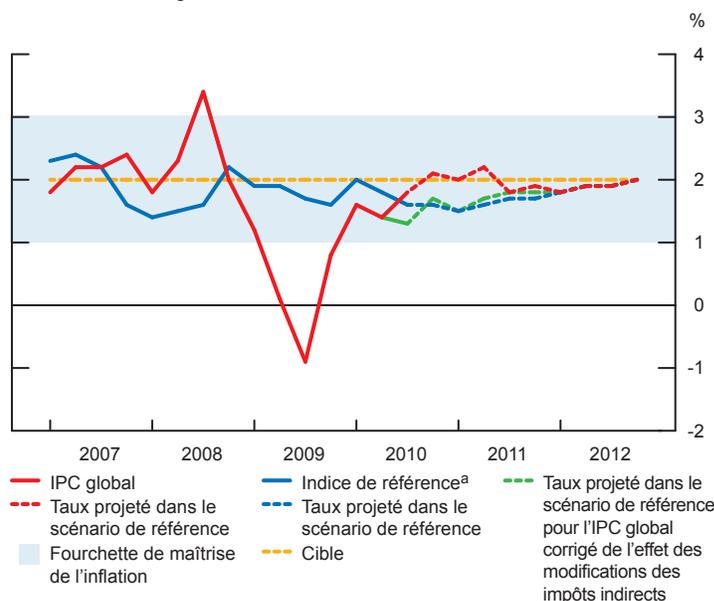


Sources : Statistique Canada et projections de la Banque du Canada

Dernière observation : 2010T2

Les taux d'augmentation de l'IPC global et de l'indice de référence au Canada devraient converger vers 2 % au cours de la période de projection

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 projections de la Banque du Canada

la résorption graduelle de l'offre excédentaire dans l'économie et des attentes d'inflation qui demeurent fermement ancrées.

Ces projections demeurent entachées de risques considérables, et la Banque estime que les risques qui pèsent sur les perspectives d'évolution de l'inflation sont relativement équilibrés. Les trois principaux risques à la hausse sont liés à la montée prévue des cours des produits de base, à une reprise de l'économie américaine qui serait plus vigoureuse qu'anticipé et à la possibilité d'un dynamisme plus marqué que prévu au sein du secteur canadien des ménages. Ces risques à la hausse en matière d'inflation sont contrebalancés par trois risques à la baisse ayant trait à la compétitivité du Canada sur la scène internationale, aux perspectives de croissance de l'économie mondiale et à la possibilité d'une correction plus prononcée dans le marché canadien du logement.

Le 8 septembre 2010, la Banque a relevé le taux cible du financement à un jour de 1/4 de point de pourcentage pour le porter à 1 %. Le 19 octobre 2010, elle a maintenu le taux à 1 %. Le taux officiel d'escompte demeure à 1 1/4 %, et le taux de rémunération des dépôts, à 3/4 %. Cette décision laisse en place un degré de détente monétaire considérable, compatible avec l'atteinte de la cible d'inflation de 2 % dans un contexte caractérisé par une offre excédentaire importante au Canada.

En cette période de transition de la reprise mondiale et étant donné l'affaiblissement des perspectives aux États-Unis, les contraintes qui commencent à modérer la croissance des économies de marché émergentes et les considérations internes qui devraient ralentir la consommation et l'activité dans le secteur du logement au Canada, toute nouvelle réduction du degré de détente monétaire devra être évaluée avec soin.

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, taxes en sus.

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, taxes en sus; 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. 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.

* 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