



Rapport sur la politique monétaire

Sommaire

Juillet 2012

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 13 juillet 2012.

Les perspectives de croissance de l'économie mondiale se sont affaiblies depuis avril. Alors que l'économie américaine continue de croître à un rythme graduel mais un peu plus lent, l'évolution de la situation en Europe indique une nouvelle contraction. En Chine et dans les autres pays émergents, la décélération de la croissance a été plus prononcée qu'escompté, sous l'effet du resserrement passé des politiques et de la demande extérieure plus faible. Ce ralentissement de l'activité économique mondiale a entraîné un recul marqué des cours des produits de base, qui demeurent toutefois élevés. La combinaison de la hausse des capacités excédentaires dans le monde durant la période de projection et du recul des cours des produits de base devrait amoindrir les pressions inflationnistes à l'échelle du globe. Les conditions financières mondiales se sont également détériorées depuis avril et ont connu des périodes de volatilité considérable. Dans son scénario de référence, la Banque suppose que la crise européenne restera contenue, bien que cette hypothèse soit entachée de risques à la baisse.

Bien que les vents contraires extérieurs freinent l'activité économique au Canada, des facteurs internes devraient soutenir une croissance modérée au pays. La Banque prévoit que l'économie progressera à peu près au même rythme que la production potentielle à court terme, avant de s'accélérer au cours de 2013. La consommation et les investissements des entreprises devraient être les principaux moteurs de la croissance, à la faveur de conditions financières très expansionnistes au Canada. Toutefois, leur rythme sera influencé par les vents contraires extérieurs, notamment les effets des cours moins élevés des produits de base sur les revenus et la richesse au pays, ainsi que par le niveau record de l'endettement des ménages. L'activité dans le secteur du logement, qui a atteint des niveaux inégalés, devrait ralentir. Les dépenses publiques ne devraient pas contribuer à la croissance en 2012 et devraient n'apporter qu'une contribution modeste par la suite, conformément aux plans

Faits saillants

- Les perspectives de croissance de l'économie mondiale se sont affaiblies depuis avril.
- La Banque s'attend à ce que l'économie canadienne progresse à peu près au même rythme que la production potentielle à court terme, avant de s'accélérer au cours de 2013.
- La Banque prévoit que l'économie croîtra à un rythme de 2,1 % en 2012, de 2,3 % en 2013 et de 2,5 % en 2014. L'économie devrait atteindre sa pleine capacité au second semestre de 2013.
- L'inflation mesurée par l'indice de référence devrait rester aux environs de 2 % durant la période de projection, alors que l'inflation mesurée par l'IPC global devrait demeurer sensiblement en deçà de la cible de 2 % dans l'année à venir, avant de regagner la cible vers le milieu de 2013.
- Le 5 juin et le 17 juillet, la Banque a maintenu le taux cible du financement à un jour à 1 %.

d'assainissement des dépenses des gouvernements fédéral et provinciaux. On s'attend à ce que les exportations canadiennes se maintiennent en deçà du sommet atteint avant la récession jusqu'au début de 2014, compte tenu de la dynamique de la demande étrangère et des défis qui subsistent sur le plan de la compétitivité, y compris la vigueur persistante du dollar canadien.

La Banque prévoit que l'économie croîtra à un rythme de 2,1 % en 2012, de 2,3 % en 2013 et de 2,5 % en 2014. L'économie devrait atteindre sa pleine capacité

au second semestre de 2013, affichant donc une faible marge de capacités inutilisées un peu plus longtemps que prévu antérieurement.

L'inflation mesurée par l'indice de référence devrait rester aux environs de 2 % durant la période de projection, alors que l'économie tourne près de son plein potentiel, que la progression de la rémunération du travail demeure modérée et que les attentes d'inflation restent bien ancrées. En raison de la baisse récente des prix de l'essence et comme les cours à terme laissent entrevoir la persistance de prix du pétrole moins élevés, la Banque anticipe que l'inflation mesurée par l'IPC global demeurera sensiblement en deçà de la cible de 2 % dans l'année à venir, avant de regagner la cible vers le milieu de 2013.

Des risques importants pèsent sur les perspectives d'évolution de l'inflation au Canada.

Les trois principaux risques à la hausse en matière d'inflation au Canada ont trait à la possibilité de pressions inflationnistes plus fortes au sein de l'économie mondiale, d'une plus grande robustesse des exportations canadiennes et d'un dynamisme accru des dépenses des ménages canadiens.

Les trois principaux risques à la baisse touchant l'inflation au Canada sont liés à la crise européenne, à un moindre dynamisme de l'économie mondiale et à la possibilité que les dépenses des ménages canadiens connaissent une croissance plus faible.

Projection relative à la croissance de l'économie mondiale

	Part du PIB mondial réel ^a (en pourcentage)	Croissance projetée ^b (en pourcentage)			
		2011	2012	2013	2014
États-Unis	19	1,7 (1,7)	1,9 (2,3)	2,1 (2,5)	3,0 (3,6)
Zone euro	14	1,5 (1,5)	-0,6 (-0,6)	0,3 (0,8)	1,3 (1,4)
Japon	6	-0,7 (-0,7)	2,5 (1,9)	1,3 (1,6)	0,9 (1,6)
Chine	14	9,3 (9,2)	7,8 (8,1)	7,8 (8,0)	7,8 (8,0)
Autres pays	47	4,3 (4,3)	3,2 (3,4)	3,2 (3,5)	3,3 (3,7)
Ensemble du monde	100	3,8 (3,8)	3,1 (3,2)	3,1 (3,4)	3,5 (3,8)

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 2011.

Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2012

b. Les chiffres entre parenthèses correspondent aux projections présentées dans la livraison d'avril 2012 du *Rapport sur la politique monétaire*.

Source : Banque du Canada

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

	2011	2012				2013				2014			
	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)	1,9 (1,8)	1,9 (2,5)	1,8 (2,5)	2,0 (2,4)	2,3 (2,5)	2,3 (2,5)	2,4 (2,2)	2,6 (2,3)	2,7 (2,2)	2,5 (2,2)	2,3 (2,2)	2,2 (2,2)	2,2 (2,2)
PIB réel (taux de variation en glissement annuel)	2,2 (2,2)	1,8 (2,0)	2,5 (2,7)	1,9 (2,3)	2,0 (2,5)	2,1 (2,5)	2,3 (2,4)	2,4 (2,4)	2,5 (2,3)	2,6 (2,2)	2,6 (2,2)	2,4 (2,2)	2,3 (2,2)
Indice de référence (taux de variation en glissement annuel)	2,1 (2,1)	2,1 (2,1)	2,0 (1,9)	1,9 (1,8)	1,9 (1,8)	1,9 (1,8)	2,0 (2,1)	2,0 (2,1)	2,1 (2,1)	2,1 (2,1)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
IPC global (taux de variation en glissement annuel)	2,6 (2,6)	2,4 (2,4)	1,7 (2,0)	1,2 (2,2)	1,6 (2,2)	1,5 (2,1)	1,5 (1,9)	2,0 (1,9)	2,0 (1,9)	2,0 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0 (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)	2,5 (2,5)	2,2 (2,3)	1,6 (1,9)	1,1 (2,1)	1,5 (2,1)	1,5 (2,1)	1,6 (2,0)	2,1 (2,0)	2,1 (2,0)	2,1 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
WTI ^b (niveau)	94 (94)	103 (103)	93 (103)	86 (104)	87 (105)	88 (105)	89 (105)	89 (104)	89 (103)	88 (102)	88 (101)	87 (99)	87 (99)
Brent ^b (niveau)	109 (109)	118 (118)	109 (122)	100 (121)	99 (119)	98 (117)	98 (115)	98 (113)	97 (112)	96 (110)	96 (108)	95 (106)	94 (104)

a. Les chiffres entre parenthèses sont tirés du scénario de référence présenté dans la livraison d'avril 2012 du *Rapport sur la politique monétaire*.

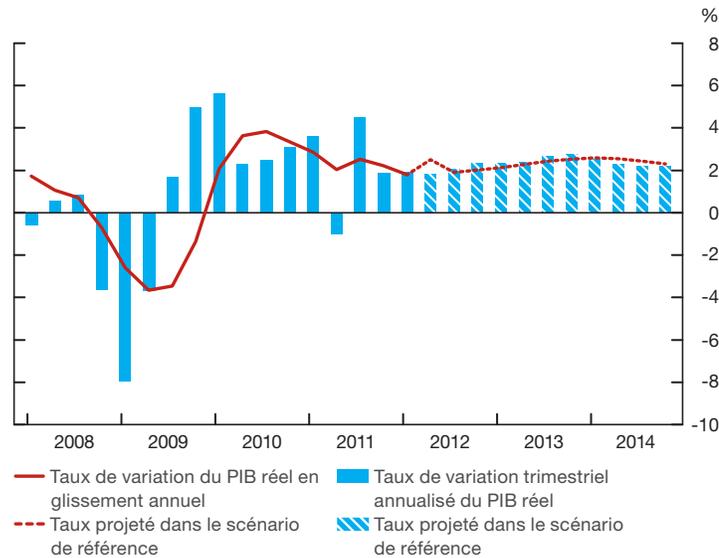
b. Les hypothèses relatives aux cours des pétroles bruts West Texas Intermediate et Brent (en \$ É.-U. le baril) se fondent sur le prix moyen des contrats à terme pendant la période de deux semaines terminée le 13 juillet 2012.

Dans l'ensemble, la Banque estime que les risques qui pèsent sur les perspectives d'évolution de l'inflation au Canada sont relativement équilibrés au cours de la période de projection.

Compte tenu de tous ces facteurs, la Banque a décidé, le 17 juillet, de maintenir le taux cible du financement à un jour à 1 %. Dans la mesure où l'expansion économique

se poursuit et l'offre excédentaire au sein de l'économie se résorbe graduellement, il se peut qu'une réduction modeste de la détente monétaire considérable actuellement en place au Canada devienne appropriée, de façon à atteindre la cible d'inflation de 2 % à moyen terme. Le moment et le degré de toute réduction seront évalués avec soin, en fonction de l'évolution économique à l'échelle nationale et internationale.

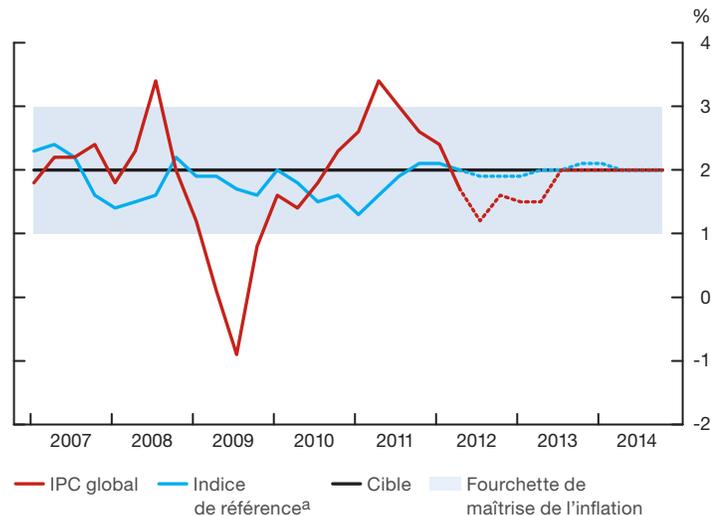
Le PIB réel devrait progresser à un rythme modéré



Sources : Statistique Canada et calculs et projections de la Banque du Canada

L'inflation mesurée par l'indice de référence devrait rester stable, tandis que l'inflation mesurée par l'IPC global devrait se maintenir bien au-dessous de 2 % au cours de la prochaine année

Taux de variation en glissement annuel, données trimestrielles



Nota : Les traits discontinus correspondent aux projections.

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 et projections 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 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.

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, 234, rue Wellington, Ottawa (Ontario), Canada K1A 0G9.

Téléphone : 1 800 303-1282; adresse électronique : publications@banqueducanada.ca; site Web : www.banqueducanada.ca

ISSN 1924-1089 (version papier) ISSN 1925-3176 (Internet)