

Rapport sur la politique monétaire

Sommaire

Juillet 2013

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

Faits saillants

- La croissance de l'économie mondiale demeure modeste. Même si la Banque a revu légèrement à la baisse ses prévisions relatives à la croissance de l'économie du globe, elle s'attend encore à ce que cette dernière se raffermisse en 2014 et en 2015.
- La croissance économique au Canada devrait être volatile à court terme. L'économie devrait atteindre son plein potentiel vers le milieu de 2015, comme il était projeté en avril.
- La Banque prévoit que la croissance de l'économie canadienne s'établira à 1,8 % en 2013 et à 2,7 % en 2014 et en 2015.
- L'inflation a été basse ces derniers mois et devrait le demeurer à court terme. L'inflation mesurée tant par l'indice de référence que par l'IPC global devrait remonter à 2 % vers le milieu de 2015.

La croissance de l'économie mondiale demeure modeste, quoique la cadence de l'activité varie considérablement d'une grande économie à l'autre. Aux États-Unis, l'expansion se poursuit à un rythme modéré, le renforcement continu de la demande privée étant contrebalancé en partie par l'incidence de l'assainissement budgétaire. Au Japon, la détente budgétaire et monétaire contribue à un redressement rapide de la croissance économique. Dans la zone euro, par contre, l'activité reste faible. Même si elle est plus vigoureuse que dans les économies avancées, la croissance du PIB réel a ralenti en Chine et dans les autres économies émergentes, ce qui exerce une pression à la baisse sur les cours mondiaux des produits de base, et, par conséquent, la Banque a revu légèrement à la baisse ses prévisions relatives à la croissance de l'économie du globe. Elle s'attend encore à ce que cette dernière se raffermisse en 2014 et en 2015.

Au Canada, la Banque prévoit que la croissance économique sera volatile à court terme, en raison de facteurs temporaires inhabituels, quoique les perspectives globales aient peu changé comparativement à la projection qu'elle a présentée en avril. La croissance annuelle moyenne du PIB devrait s'établir à 1,8 % en 2013 et à 2,7 % en 2014 et en 2015, à la faveur des conditions financières très expansionnistes. Malgré les défis qui subsistent sur le plan de la compétitivité, on s'attend à ce que les exportations gagnent en vigueur, ce qui devrait stimuler la confiance et favoriser une expansion de plus en plus solide des investissements des entreprises. L'économie sera également soutenue par la poursuite de la croissance des dépenses de consommation, alors que l'investissement résidentiel devrait connaître encore de modestes reculs. On prévoit que la croissance du PIB réel sera suffisante pour que la marge de capacités excédentaires notable présente actuellement au sein de l'économie soit résorbée, éliminant ainsi l'écart de production vers le milieu de 2015, comme il était projeté en avril.

L'inflation a été basse ces derniers mois et devrait le demeurer à court terme. La faiblesse de l'inflation mesurée par l'indice de référence reflète une marge notable et persistante de capacités excédentaires, des pressions concurrentielles accrues chez les détaillants, une progression des salaires relativement modérée et certains facteurs sectoriels temporaires. L'inflation mesurée par l'IPC global a aussi été limitée par la baisse des coûts d'intérêt hypothécaire. L'économie retournant graduellement à son plein potentiel et les attentes d'inflation étant bien ancrées, l'inflation mesurée tant par l'indice de référence que par l'IPC global devrait remonter à 2 % vers le milieu de 2015.

Les nombreux risques à la hausse et à la baisse qui pèsent sur l'évolution de l'inflation sont équilibrés dans les perspectives. Trois des principaux risques sont associés à la conjoncture extérieure, soit ceux liés à une demande privée plus forte que prévu aux États-Unis, à l'incapacité de contenir la crise en Europe et à une expansion plus modérée qu'escompté en Chine et dans d'autres économies émergentes. Le plus important facteur de risque interne pour l'économie canadienne a trait à la possibilité d'une correction désordonnée des déséquilibres dans le secteur des ménages.

Dans ce contexte, le 17 juillet, la Banque a décidé de maintenir le taux cible du financement à un jour à 1 %. Tant que l'économie canadienne affichera une marge importante de capacités inutilisées, que les perspectives en matière d'inflation resteront faibles et que l'évolution des déséquilibres dans le secteur des ménages continuera d'être constructive, la détente monétaire considérable en place actuellement demeurera appropriée. Au fil du temps, à mesure que la normalisation de ces conditions s'opérera, on peut s'attendre aussi à une normalisation graduelle du taux directeur, de façon à atteindre la cible d'inflation de 2 %.

Projection relative à la croissance de l'économie mondiale

	Part du PIB mondial réel ^a (en pourcentage)	Croissance projetée ^b (en pourcentage)			
		2012	2013	2014	2015
États-Unis	19	2,2 (2,2)	1,7 (2,0)	3,1 (3,1)	3,2 (3,3)
Zone euro	14	-0,5 (-0,5)	-0,8 (-0,6)	0,8 (0,8)	1,3 (1,4)
Japon	6	1,9 (2,0)	1,9 (1,4)	1,3 (1,6)	1,2 (1,4)
Chine	15	7,8 (7,8)	7,4 (7,7)	7,3 (7,6)	7,5 (7,7)
Autres pays	47	3,1 (3,1)	2,9 (3,2)	3,6 (3,7)	3,8 (3,9)
Ensemble du monde	100	3,0 (3,0)	2,8 (3,0)	3,5 (3,6)	3,7 (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 2012. Du fait que les chiffres sont arrondis, il se peut que la somme des pourcentages ne soit pas égale à 100.

Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2013

b. Les chiffres entre parenthèses correspondent aux projections présentées dans la livraison d'avril 2013 du *Rapport sur la politique monétaire*.

Source : Banque du Canada

Résumé des projections relatives à l'économie canadienne^a

	2012	2013				2014				2015			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB réel (taux de variation trimestriel annualisé)	0,9 (0,6)	2,5 (1,5)	1,0 (1,8)	3,8 (2,3)	2,5 (2,8)	2,7 (3,0)	2,8 (3,0)	2,8 (3,0)	2,8 (2,8)	2,8 (2,8)	2,5 (2,5)	2,4 (2,3)	2,2 (2,1)
PIB réel (taux de variation en glissement annuel)	1,0 (1,1)	1,4 (1,2)	1,3 (1,2)	2,1 (1,6)	2,4 (2,1)	2,5 (2,5)	2,9 (2,8)	2,7 (2,9)	2,8 (2,9)	2,8 (2,9)	2,7 (2,8)	2,6 (2,6)	2,5 (2,4)
Indice de référence (taux de variation en glissement annuel)	1,2 (1,2)	1,3 (1,3)	1,1 (1,2)	1,3 (1,4)	1,6 (1,7)	1,5 (1,7)	1,7 (1,8)	1,8 (1,9)	1,9 (1,9)	1,9 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
IPC global (taux de variation en glissement annuel)	1,0 (1,0)	0,9 (0,9)	0,7 (1,0)	1,1 (1,2)	1,4 (1,6)	1,4 (1,6)	1,6 (1,7)	1,8 (1,9)	1,9 (1,9)	1,9 (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)	0,8 (0,8)	0,9 (0,9)	0,8 (1,1)	1,2 (1,3)	1,5 (1,7)	1,5 (1,7)	1,6 (1,7)	1,8 (1,9)	1,9 (1,9)	1,9 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
WTI^b (niveau)	88 (88)	94 (94)	94 (94)	103 (95)	100 (94)	97 (93)	94 (92)	93 (91)	91 (90)	90 (90)	88 (89)	87 (88)	86 (88)
Brent^b (niveau)	110 (110)	113 (113)	103 (106)	106 (106)	105 (104)	103 (103)	102 (102)	100 (101)	99 (100)	98 (99)	96 (98)	95 (97)	94 (96)

a. Les chiffres entre parenthèses sont tirés des projections présentées dans la livraison d'avril 2013 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 12 juillet 2013.

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.

© 2013 Banque du Canada ISSN 1924-1089 (version papier) ISSN 1925-3176 (Internet)