



BANQUE DU CANADA

Rapport sur la politique monétaire : révision à la baisse des projections

SELON LA BANQUE DU CANADA (BdC)

- La BdC prévoit maintenant un ralentissement plus marqué et plus prolongé de l'économie américaine. Cette évolution a des conséquences directes sur les perspectives économiques du Canada, puisque le repli des exportations devrait fortement brider la croissance en 2008.
- L'économie canadienne progressera de 1,4 % cette année, de 2,4 % en 2009 et de 3,3 % en 2010.
- Les récents ajustements du niveau des prix des automobiles et l'effet des modifications passées des impôts indirects contribueront à maintenir l'inflation mesurée en dessous de la cible tout au long de 2008. L'apparition d'une offre excédentaire devrait exercer une pression à la baisse sur l'inflation jusqu'à la fin de 2009. Des risques tant à la hausse qu'à la baisse entourent la nouvelle projection en matière d'inflation. Ceux-ci semblent équilibrés.
- Il faudra probablement encore abaisser les taux d'intérêt. Étant donné que le taux cible du financement à un jour a été abaissé de 150 points de base depuis décembre, le moment où toute nouvelle détente monétaire sera opérée dépendra de l'évolution de l'économie mondiale et de la demande intérieure ainsi que de son incidence sur l'inflation au Canada.

COMMENTAIRES

Les données économiques publiées depuis le dernier *Rapport sur la politique monétaire* de la Banque du Canada (BdC), montrent que cette dernière a été un peu trop optimiste dans ses prévisions économiques. Aux États-Unis, les difficultés se sont avérées plus importantes que prévu, de sorte que les autorités monétaires canadiennes sont maintenant d'avis que l'économie de l'oncle Sam subira une légère récession en première moitié de 2008. Cela aura des répercussions sur les autres économies de la planète, en particulier les pays industrialisés, et la prévision concernant le PIB réel mondial a été abaissée de quatre dixièmes de points de pourcentage, à 3,7 %.

Cet assombrissement des perspectives de croissance de l'économie américaine aura aussi des conséquences au Canada. Le commerce extérieur, déjà entravé par la valeur élevée du huard, se détériorera davantage sous l'effet d'un ralentissement plus prononcé de la demande américaine. La demande intérieure au pays devrait toutefois demeurer robuste, ce qui permettra de contrebalancer la contribution négative du commerce extérieur à la croissance économique. Ainsi, le nouveau scénario de la BdC table sur une progression de seulement 1,4 % du PIB réel en 2008 et de 2,4 % l'an prochain. Rappelons que les prévisions établies dans la mise à jour de janvier s'élevaient à 1,8 % pour 2008 et à 2,8 % pour 2009.

De façon générale, les projections de la BdC sont très similaires à notre plus récent scénario économique pour l'année 2008. Ce n'est toutefois pas le cas pour l'an prochain, alors que la croissance du PIB réel canadien prévu par la Banque est supérieure à nos attentes. Les autorités monétaires semblent faire le pari qu'un retour à la normale des conditions économiques se matérialisera dès le début de 2009. À notre avis, il s'agit sans doute d'une vision un peu trop optimiste.

Résumé des projections de la Banque du Canada

	2007	2008		2009		
	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	2 ^e sem.	1 ^{er} sem.	2 ^e sem.
PIB réel	0,8 % (1,5 %)	1,0 % (0,6 %)	0,3 % (2,0 %)	1,8 % (2,3 %)	2,7 % (3,1 %)	3,3 % (3,2 %)
IPC total	2,4 % (2,4 %)	1,8 % (1,7 %)	1,7 % (1,4 %)	1,9 % (1,5 %)	1,8 % (1,9 %)	1,8 % (2,0 %)
IPCX	1,6 % (1,6 %)	1,4 % (1,4 %)	1,3 % (1,3 %)	1,5 % (1,6 %)	1,7 % (1,9 %)	1,8 % (2,0 %)

Les chiffres entre parenthèses correspondent aux prévisions de la Mise à jour du Rapport sur la politique monétaire de janvier 2008.
Source : Banque du Canada

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Benoit P. Durocher

Économiste senior

Martin Lefebvre

Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

Il y a donc de bonnes chances que la BdC procède à d'autres révisions à la baisse de son scénario au cours des prochains mois.

En ce qui concerne l'inflation, la Banque prévoit que la progression de l'indice total pourrait être plus élevée que prévu initialement en raison du renchérissement des prix de l'énergie. La variation annuelle de l'indice de référence (IPCX) devrait cependant demeurer aux alentours de 1,3 % jusqu'à la fin du troisième trimestre de 2008, pour ensuite remonter graduellement jusqu'à 2 % en 2010. Il est à noter que la baisse des prix des véhicules automobiles serait responsable de près de la moitié de la réduction de l'inflation tendancielle depuis le milieu de 2007.

Apport au taux annuel d'augmentation de l'indice de référence (IPCX) du 2^e trim. de 2007 au 1^{er} trim. de 2008

Composantes	Contributions (en points de pourcentage)
Véhicules automobiles	-0,42
Aliments (hors fruits et légumes)	-0,13
Biens durables (hors automobiles)	-0,12
Électricité	-0,06
Biens semi-durables	-0,06
Services liés au logement (hors intérêt)	-0,04
Services non liés au logement (hors transport interurbain et restaurants)	-0,04
Biens non durables (hors alimentation, énergie et tabac)	-0,03
Variation de l'IPCX	-1,0

Source : Banque du Canada

Avec plusieurs risques à la hausse (demande intérieure vigoureuse, solides gains salariaux, faible croissance de la productivité, persistance des pressions sur les prix des matières premières) et plusieurs risques à la baisse (croissance anémique aux États-Unis, difficultés des banques à lever des capitaux, augmentation des coûts d'emprunt, vitalité du dollar canadien) la BdC juge équilibré l'ensemble des risques sur son scénario d'inflation.

Ainsi, bien qu'elle estime qu'il faudra probablement encore assouplir la politique monétaire afin d'atteindre la cible d'inflation à moyen terme, elle indique que le moment de toute nouvelle baisse de taux dépendra de l'évolution des économies mondiale et canadienne. Toutefois, la faiblesse de l'inflation (qui garde les taux d'intérêt réels en territoire positif) donne toute la marge de manœuvre nécessaire à la BdC pour abaisser ses taux directeurs davantage. À notre avis, la situation reste favorable à une baisse additionnelle de 25 points de base dès la réunion du 10 juin.

Benoit P. Durocher
 Économiste senior

Martin Lefebvre
 Économiste senior