

21 octobre 2004

La Banque du Canada resserrera la politique monétaire... au fil du temps

Comme il est de coutume à cette période de l'année, la Banque du Canada a publié ce matin son *Rapport sur la politique monétaire*. On y retrouve les plus récentes observations et prévisions de la Banque sur les économies mondiale et canadienne de même que sur l'inflation.

Faits saillants

- ✓ Selon les estimations de la Banque du Canada, l'économie canadienne s'est rapprochée plus rapidement que prévu des limites de la pleine utilisation de son potentiel.
- ✓ La Banque du Canada prévoit une croissance du PIB réel américain de 4,6 % en 2004, 3,7 % en 2005 et 4,1 % en 2006. Il s'agit d'un scénario plutôt optimiste lorsqu'on le compare à nos prévisions et à celles du consensus des prévisionnistes.
- ✓ Les autorités monétaires s'attendent à ce que la croissance du PIB réel canadien soit légèrement inférieure à 3 % en 2005, en raison des effets néfastes de l'augmentation du prix du pétrole et de l'appréciation du huard, et quelque peu supérieure à 3 % en 2006. L'économie canadienne évoluera donc près des limites de sa capacité de production jusqu'en 2006.
- ✓ La poursuite de la forte croissance de la demande intérieure devrait contribuer de façon significative à la croissance économique jusqu'à la fin de 2006. Les investissements des entreprises devraient s'intensifier, surtout pour celles exposées à la concurrence internationale. La confiance des entrepreneurs canadiens demeure élevée, en particulier dans l'Ouest du pays, ce qui témoigne toutefois d'une certaine disparité régionale. Il faut dire que l'augmentation des prix du pétrole profite grandement aux entreprises de l'Ouest alors que les manufacturiers ontariens et québécois devront relever le défi de la forte appréciation du dollar canadien.
- ✓ Puisque l'économie canadienne évoluera près de son plein potentiel au cours des prochains trimestres, les pressions inflationnistes devraient demeurer limitées. La Banque du Canada s'attend à ce que le taux annuel d'inflation de référence (selon l'IPCX) remonte à 2 % d'ici la fin de 2005. Il est également à noter que l'appréciation du dollar canadien exercera de faibles pressions à la baisse sur l'inflation de référence. De son côté, l'inflation globale devrait subir les effets des soubresauts des prix énergétiques et se rapprocher de la borne supérieure (3 %) de la fourchette cible de

la Banque du Canada au début de 2005 et devrait redescendre par la suite.

- ✓ Par conséquent, le processus de resserrement monétaire se poursuivra au fil du temps et d'autres hausses de taux d'intérêt directs seront décrétées d'ici 2006. Cependant, l'ampleur et la rapidité du resserrement monétaire dépendront de la réaction de l'économie canadienne aux chocs extérieurs.
- ✓ De nombreuses incertitudes sont encore présentes. Quel sera l'impact de l'appréciation du huard sur le secteur extérieur? Quel effet aura la remontée des prix du pétrole et des matières premières sur la croissance économique mondiale? De quelle façon seront corrigés les déséquilibres des comptes courants aux États-Unis et en Asie orientale? Qu'advient-il du climat géopolitique? Les prévisions de la Banque du Canada sont, par conséquent, entachées de risques et d'incertitudes appréciables.

Conclusion : un scénario ponctué de risques appréciables

De prime abord, il est difficile de concilier les perspectives de la Banque du Canada. D'une part, les autorités monétaires sont relativement optimistes à propos de la croissance économique aux États-Unis, ce qui devrait se répercuter positivement sur nos exportations. D'autre part, les autorités monétaires prennent le pari que les entreprises canadiennes s'ajusteront rapidement à l'appréciation du dollar canadien et qu'elles accroîtront significativement leurs investissements. Ainsi, la demande intérieure devrait poursuivre sa forte croissance. En bout de ligne, on pourrait croire que ce scénario dresse un bilan très positif de l'économie canadienne. Or, les perspectives de la Banque pour le PIB réel canadien sont plutôt modestes avec une croissance prévue légèrement inférieure à 3 % en 2005, ce qui est largement en deçà de notre plus récent scénario économique.

Il semble donc que les autorités monétaires aient opté pour la prudence en teintant leur rapport de risques et d'incertitudes. Même si la Banque du Canada est sans équivoque en annonçant d'autres hausses des taux d'intérêt directs, l'évolution des facteurs de risques (pétrole, dollar canadien et demande mondiale) sera déterminante pour l'ampleur et la rapidité du resserrement monétaire. À court terme, rien ne laisse envisager un repli des cours pétroliers et de la devise canadienne; la Banque du Canada pourrait donc choisir de faire bientôt une pause par souci de prudence.