

8 septembre 2010

## **BANQUE DU CANADA**

### La hausse des taux d'intérêt directs se poursuit Une pause dans le resserrement monétaire pourrait être entamée dès octobre

#### SELON LA BANQUE DU CANADA (BdC)

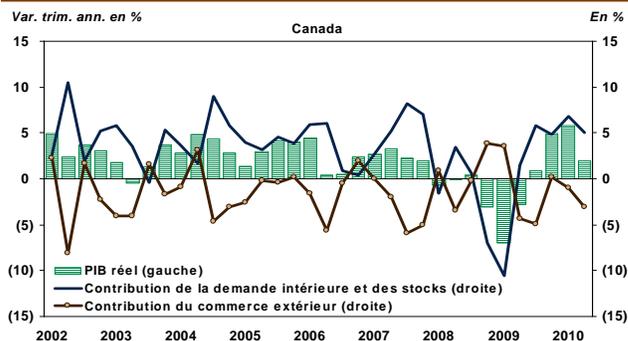
- Le taux cible des fonds à un jour est relevé d'un quart de point de pourcentage, soit à 1,00 %.
- La reprise économique se poursuit à l'échelle du globe mais elle demeure inégale, la vigueur de l'activité dans les économies émergentes étant contrebalancée par la faiblesse de la croissance au sein de certaines économies avancées.
- L'activité économique au Canada a été un peu moins forte au deuxième trimestre que la BdC ne l'avait anticipé.
- La BdC prévoit maintenant que la reprise économique au Canada sera légèrement plus graduelle qu'elle ne l'avait projeté dans la livraison de juillet du *Rapport sur la politique monétaire*, en raison essentiellement de l'affaiblissement des perspectives concernant l'activité aux États-Unis.
- Avec les trois hausses consécutives du taux cible des fonds à un jour, les conditions financières au Canada se sont resserrées modestement, mais elles demeurent expansionnistes.
- Toute nouvelle réduction du degré de détente monétaire devra être évaluée avec soin, à la lumière de l'incertitude inhabituelle pesant sur les perspectives.

#### COMMENTAIRES

Comme prévu, la BdC a maintenu le cap en décrétant une troisième hausse consécutive du taux cible des fonds à un jour. Même si la croissance économique a ralenti au deuxième trimestre en raison d'une détérioration du commerce extérieur, force est de constater que la demande intérieure est demeurée assez vigoureuse. De plus, l'inflation au Canada a essentiellement évolué conformément aux attentes des autorités monétaires. Dans ces conditions, la BdC a visiblement jugé plus approprié de poursuivre la réduction du degré de détente monétaire, qui demeure malgré tout à un niveau très expansionniste.

Le communiqué de la BdC laisse la porte grande ouverte pour sa réunion d'octobre prochain. Une telle stratégie est évidemment normale de la part d'une banque centrale. Les communications de la BdC et de la Réserve fédérale au cours des

#### La hausse du PIB réel a ralenti à 2,0 % au deuxième trimestre de 2010, mais la demande intérieure est demeurée assez forte



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

derniers mois nous avaient plutôt habitués à un certain engagement de moyen et de long terme de la part des autorités monétaires. Or, cette façon de faire est inusitée pour une banque centrale. Par le passé, la BdC a plutôt eu l'habitude d'y aller une réunion à la fois, une pratique qu'elle semble avoir reprise depuis quelque temps, d'autant plus que la conjoncture économique peut évoluer très rapidement dans le contexte actuel d'incertitudes.

**Implications :** Le prolongement des difficultés économiques aux États-Unis incitera certainement la BdC à réviser à la baisse son scénario économique lors de la publication de son *Rapport sur la politique monétaire* en octobre prochain. À notre avis, les autorités monétaires pourraient dans ces circonstances juger plus prudent de procéder dès octobre à une pause dans leur cycle de resserrement monétaire. La poursuite du resserrement monétaire pourrait être envisagée au printemps prochain, soit lorsque les perspectives économiques nord-américaines seront plus solides.

**Benoit P. Durocher**  
Économiste principal

**François Dupuis**

Vice-président et économiste en chef

**Mathieu D'Anjou**

Économiste principal

**Yves St-Maurice**

Directeur et économiste en chef adjoint

**Hendrix Vachon**

Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336  
Courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

**EXTRAIT DU COMMUNIQUÉ DE PRESSE DE LA BANQUE DU CANADA**


« [...] La reprise économique se poursuit à l'échelle du globe mais demeure inégale, la vigueur de l'activité dans les économies de marché émergentes étant contrebalancée par la faiblesse de la croissance au sein de certaines économies avancées. Aux États-Unis, le redressement de la demande privée est ralenti par le chômage élevé, et les indicateurs récents laissent entrevoir une reprise plus modeste à court terme [...] L'activité économique au Canada a été un peu moins forte au deuxième trimestre que la Banque ne l'avait anticipé, même si la consommation et l'investissement ont évolué largement comme prévu. On s'attend à ce que la consommation progresse toujours vigoureusement et à ce que l'investissement des entreprises augmente fortement. Tous deux sont soutenus par les conditions du crédit favorables, qui se sont assouplies ces dernières semaines grâce principalement au recul prononcé des rendements obligataires dans le monde [...] La Banque prévoit maintenant que la reprise économique au Canada sera légèrement plus graduelle qu'elle ne l'avait projeté dans la livraison de juillet du *Rapport sur la politique monétaire*, en raison essentiellement de l'affaiblissement des perspectives concernant l'activité aux États-Unis. L'inflation au Canada a en gros évolué conformément aux attentes de la Banque et sa dynamique est sensiblement la même [...] Dans ces circonstances, la Banque a décidé de relever le taux cible du financement à un jour pour le porter à 1 %. À la suite des mesures de politique monétaire prises depuis avril, les conditions financières au Canada se sont resserrées modestement mais demeurent exceptionnellement expansionnistes, ce qui est compatible avec l'atteinte de la cible d'inflation de 2 % dans un contexte caractérisé par une offre excédentaire importante au Canada [...] Toute nouvelle réduction du degré de détente monétaire devra être évaluée avec soin, à la lumière de l'incertitude inhabituelle pesant sur les perspectives [...] »

**Tableau 1  
Calendrier et taux directeurs**

Date	Banque centrale	Décision	Taux
<b>Juin 2010</b>			
18	Banque du Mexique	s.q.	4,50
23	Banque de Norvège	s.q.	2,00
23	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
<b>Juillet 2010</b>			
1	Banque de Suède	+25 p.b.	0,50
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,50
8	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
14	Banque du Japon	s.q.	0,10
16	Banque du Mexique	s.q.	4,50
20	Banque du Canada	+25 p.b.	0,75
21	Banque du Brésil	+50 p.b.	10,75
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	3,00
<b>Août 2010</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,50
5	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
9	Banque du Japon	s.q.	0,10
10	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
11	Banque de Norvège	s.q.	2,00
20	Banque du Mexique	s.q.	4,50
<b>Septembre 2010</b>			
1	Banque du Brésil	s.q.	10,75
2	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
2	Banque de Suède	+25 p.b.	0,75
6	Banque du Japon	s.q.	0,10
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,50
8	Banque du Canada	+25 p.b.	1,00

s.q. : *statu quo*; p.b. : points de base  
 Source : Desjardins, Études économiques

**Tableau 2  
Calendrier à venir**

Date	Banque centrale
<b>Septembre 2010</b>	
9	Banque d'Angleterre
15	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
16	Banque nationale suisse
21	Réserve fédérale
22	Banque de Norvège
24	Banque du Mexique
<b>Octobre 2010</b>	
4	Banque de réserve d'Australie
5	Banque du Japon
7	Banque centrale européenne
7	Banque d'Angleterre
15	Banque du Mexique
19	Banque du Canada
20	Banque du Brésil
26	Banque de Suède
27	Banque de Norvège
27	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
28	Banque du Japon
<b>Novembre 2010</b>	
1	Banque de réserve d'Australie
3	Réserve fédérale
4	Banque centrale européenne
4	Banque d'Angleterre
16	Banque du Japon
26	Banque du Mexique
<b>Décembre 2010</b>	
2	Banque centrale européenne
6	Banque de réserve d'Australie
7	Banque du Canada

Source : Desjardins, Études économiques