

BANQUE DU CANADA

Le taux cible des fonds à un jour demeure à 1,00 %

La BdC rappelle que les taux devront éventuellement remonter

SELON LA BANQUE DU CANADA (BdC)

- Le taux cible de financement à un jour est maintenu à 1,00 %.
- La reprise économique mondiale se déroule essentiellement comme la BdC l'entrevoit dans la livraison d'avril du *Rapport sur la politique monétaire*. Les cours des produits de base élevés, conjugués à la demande excédentaire persistante dans les grandes économies émergentes, contribuent aux pressions inflationnistes plus généralisées dans le monde.
- Au Canada, l'expansion économique est largement conforme aux attentes. Bien que les perturbations temporaires dans la chaîne d'approvisionnement devraient freiner considérablement la croissance au cours du présent trimestre, leur effet devrait se renverser dans les trimestres qui suivront.
- L'inflation mesurée par l'indice total des prix à la consommation (IPC) devrait demeurer au-dessus de 3 % à court terme. L'inflation totale et l'inflation de référence devraient converger à 2 % d'ici le milieu de 2012.
- Dans la mesure où l'expansion se poursuit et l'offre excédentaire notable au sein de l'économie se résorbe graduellement, la BdC réduira en partie le moment venu la détente monétaire considérable en place, d'une façon compatible avec l'atteinte de la cible d'inflation de 2 %. Une telle réduction devra être évaluée avec soin.

COMMENTAIRES

La décision de ce matin ne surprendra personne alors que l'ensemble des 24 analystes interrogés par Bloomberg prévoyait que le taux directeur canadien demeurerait à 1,00 %. Le communiqué de la BdC était cependant très attendu puisqu'il devait permettre d'entrevoir si une hausse était possible lors de la prochaine rencontre, le 19 juillet. En adoptant un ton un peu plus *hawkish* qu'en avril, la BdC a signalé qu'elle ne fermait pas la porte à cette possibilité.

Malgré la publication de nombreuses données économiques décevantes au cours des dernières semaines, particulièrement aux États-Unis, les scénarios de croissance de la BdC semblent toujours tenir la route. Après une croissance vigoureuse de 3,9 % au premier trimestre de 2011, tout indique que l'économie canadienne a ralenti considérablement au

printemps. Ce ralentissement est cependant attribuable en bonne partie à des facteurs temporaires, dont les perturbations de la chaîne d'approvisionnement découlant de la catastrophe au Japon, dont les effets devraient se renverser au cours des trimestres suivants. Nous partageons cette vision à l'effet qu'une croissance économique faible au deuxième trimestre sera suivie d'une progression relativement forte en deuxième moitié d'année.

La BdC note l'accélération récente de l'inflation et reconnaît qu'elle risque de se maintenir au-dessus de 3 % à court terme. Cependant, elle croit toujours que l'inflation convergera vers sa cible de 2 % d'ici la mi-2012 alors que l'offre excédentaire se résorbera graduellement. La progression modeste des salaires, l'amélioration de la productivité et les anticipations bien ancrées devraient limiter les pressions inflationnistes selon la BdC.

Les risques sur sa prévision d'inflation semblent relativement équilibrés. La BdC note toujours que la vigueur persistante du dollar canadien pourrait exercer des pressions additionnelles à la baisse sur l'inflation, mais ce risque est moins mis en évidence que dans le communiqué d'avril.

Implications : En adoptant un ton plus neutre et en ajoutant une phrase à l'effet qu'elle réduira éventuellement la détente monétaire en place, la BdC signale qu'une hausse du taux directeur pourrait survenir à tout moment. Les anticipations du marché qui ne voyaient presque plus de resserrement monétaire cette année se sont quelque peu ajustées à la suite du communiqué. Le moment exact de la prochaine hausse de taux dépendra des statistiques économiques. Si les perspectives canadiennes demeurent favorables pour la deuxième moitié de 2011, la BdC devrait remonter la cible des fonds à un jour de 25 points de base en juillet. Le taux directeur pourrait terminer 2011 aux environs de 1,75 %.

Mathieu D'Anjou, CFA
Économiste principal

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou

Économiste principal

Yves St-Maurice

Directeur principal et économiste en chef adjoint

Jimmy Jean

Économiste principal

Hendrix Vachon

Économiste senior

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

EXTRAIT DU COMMUNIQUÉ DE PRESSE DE LA BANQUE DU CANADA


« [...] La reprise économique mondiale se déroule essentiellement comme la Banque l'entrevoit dans la livraison d'avril du *Rapport sur la politique monétaire* (RPM) [...] Au Canada, l'expansion économique est largement conforme aux attentes énoncées dans le RPM d'avril [...] Bien que les perturbations temporaires dans la chaîne d'approvisionnement devraient freiner considérablement la croissance au cours du présent trimestre, leur effet devrait se renverser dans les trimestres qui suivront [...] Même si l'inflation sous-jacente est relativement modérée, la Banque s'attend à ce que les prix élevés de l'énergie ainsi que les changements apportés aux impôts indirects perçus par les provinces maintiennent l'inflation mesurée par l'IPC global au-dessus de 3 % à court terme. Le taux d'accroissement de l'IPC global et celui de l'indice de référence devraient converger à 2 % d'ici le milieu de 2012, étant donné que l'offre excédentaire au sein de l'économie se résorbe graduellement, que la progression de la rémunération du travail demeure modeste, que la productivité s'améliore et que les attentes d'inflation restent bien ancrées [...] La possibilité d'une augmentation plus forte des emprunts et des dépenses des ménages au Canada représente un risque à la hausse pour l'inflation. En revanche, la vigueur persistante du dollar canadien pourrait renforcer encore davantage les vents contraires auxquels notre économie doit faire face, ce qui exercerait des pressions à la baisse additionnelles sur l'inflation, en raison des exportations nettes plus faibles que prévu et d'un recul plus marqué des prix à l'importation [...] Compte tenu de tous ces facteurs, la Banque a décidé de maintenir le taux cible du financement à un jour à 1 %. Dans la mesure où l'expansion se poursuit et l'offre excédentaire notable au sein de l'économie se résorbe graduellement, la Banque réduira en partie le moment venu la détente monétaire considérable en place, d'une façon compatible avec l'atteinte de la cible d'inflation de 2 %. Une telle réduction devra être évaluée avec soin. »

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Mars 2011			
3	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
4	Banque du Mexique	s.q.	4,50
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-50 p.b.	2,50
10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
15	Banque du Japon	s.q.	0,00 / 0,10
15	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
16	Banque de Norvège	s.q.	2,00
17	Banque nationale suisse	s.q.	0,25
Avril 2011			
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,75
7	Banque centrale européenne	+25 p.b.	1,25
7	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
7	Banque du Japon	s.q.	0,00 / 0,10
12	Banque du Canada	s.q.	1,00
15	Banque du Mexique	s.q.	4,50
20	Banque de Suède	+25 p.b.	1,75
20	Banque du Brésil	+25 p.b.	12,00
27	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
27	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
28	Banque du Japon	s.q.	0,00 / 0,10
Mai 2011			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,75
5	Banque centrale européenne	s.q.	1,25
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
12	Banque de Norvège	+25 p.b.	2,25
19	Banque du Japon	s.q.	0,00 / 0,10
27	Banque du Mexique	s.q.	4,50
31	Banque du Canada	s.q.	1,00

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Juin 2011	
7	Banque de réserve d'Australie
8	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
8	Banque du Brésil
9	Banque centrale européenne
9	Banque d'Angleterre
14	Banque du Japon
16	Banque nationale suisse
22	Banque de Norvège
22	Réserve fédérale
Juillet 2011	
5	Banque de réserve d'Australie
5	Banque de Suède
7	Banque centrale européenne
7	Banque d'Angleterre
8	Banque du Mexique
12	Banque du Japon
19	Banque du Canada
20	Banque du Brésil
27	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
Août 2011	
2	Banque de réserve d'Australie
4	Banque centrale européenne
4	Banque d'Angleterre
5	Banque du Japon
9	Réserve fédérale
10	Banque de Norvège
26	Banque du Mexique
31	Banque du Brésil

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

Source : Desjardins, Études économiques