

## **BANQUE DU CANADA**

### Les risques sur l'inflation semblent maintenant équilibrés

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

- L'inflation mesurée par l'indice global des prix à la consommation est remontée aux alentours de la cible de 2 % ces derniers mois, soit plus tôt que prévu. L'inflation mesurée par l'indice de référence a également progressé, mais reste sous 2 %. La hausse récente de l'inflation est attribuable aux effets temporaires des prix de l'énergie plus élevés, de la transmission des variations du taux de change et d'autres chocs sectoriels, plutôt qu'à une modification des facteurs fondamentaux propres à l'économie canadienne.
- Le profil d'évolution de la croissance de l'économie mondiale est plus bas qu'anticipé au moment de la publication du *Rapport sur la politique monétaire* d'avril.
- Étant donné la révision à la baisse des perspectives mondiales, la BdC anticipe maintenant que l'activité économique au Canada sera un peu plus faible que prévu précédemment. Elle continue toutefois d'escompter que le dollar canadien plus faible et le raffermissement projeté de la demande mondiale donneront lieu à un redressement des exportations et des investissements des entreprises et, en fin de compte, à une trajectoire de croissance plus soutenable. La croissance du PIB réel devrait s'établir en moyenne autour de 2,25 % en 2014-2016. Par conséquent, l'économie devrait se remettre à tourner à plein régime vers le milieu de 2016, soit un peu plus tard que prévu en avril.
- La politique monétaire actuelle demeure appropriée et le taux cible du financement à un jour reste à 1 %. La BdC est neutre quant au moment et à l'orientation du prochain changement du taux directeur, qui seront fonction de l'influence des nouvelles informations sur les perspectives et l'évaluation des risques.

#### COMMENTAIRES

Comme tous les analystes le prévoyaient, la BdC n'a pas modifié sa politique monétaire ce matin. La publication du *Rapport sur la politique monétaire* de juillet était tout de même attendue alors que l'on se demandait comment la BdC ajusterait son discours étant donné le rebond récent de l'inflation qui, à 2,3 %, dépasse maintenant sa cible.

D'entrée de jeu, la BdC reconnaît que l'inflation est remontée plus rapidement que prévu. L'inflation de référence demeure en dessous de sa cible, mais, là encore, la remontée

a été plus forte que ce qu'elle anticipait en avril. La BdC insiste cependant sur le fait que l'accélération marquée de l'inflation a été causée par des facteurs temporaires, dont la poussée des prix de l'énergie et de la viande ainsi que la dépréciation du huard. Elle s'attend ainsi à ce que la poussée récente des prix ne se poursuive pas et à ce que l'inflation fluctue près de la cible de 2 % au cours des prochains trimestres. La nouvelle révision à la hausse des prévisions d'inflation a néanmoins amené la BdC à retirer de son communiqué la mention signalant que les risques baissiers sur les perspectives d'inflation étaient prédominants.

Si les perspectives d'inflation de la BdC ont été revues à la hausse, celles concernant la croissance économique ont été abaissées. Les ajustements pour l'économie canadienne sont limités, soit une diminution de 0,1 % par année de la progression du PIB réel, alors que la croissance américaine a été abaissée de plus de 1 % pour 2014 depuis le rapport d'avril. Il faut dire que malgré les grandes difficultés de l'économie américaine en début d'année, les exportations canadiennes montrent des signes encourageants. Il ressort clairement du discours de la BdC qu'elle juge essentiel qu'un raffermissement des exportations et des investissements des entreprises survienne au cours des prochains trimestres. Alors que l'inflation ne semble plus un problème en soit, on peut penser que l'évolution du discours de la BdC au cours des prochains mois reflétera beaucoup l'évolution de ces deux composantes de l'économie canadienne.

**Implications :** En retirant la mention sur les risques baissiers pesant sur l'inflation, la BdC se place véritablement en position neutre. Le ton général du rapport confirme toutefois qu'il faudra attendre longtemps avant de voir la BdC remonter ses taux directeurs, d'autant plus qu'elle semble miser sur un huard relativement faible pour soutenir les exportations. Nous prévoyons toujours une première hausse des taux directeurs en octobre 2015, soit légèrement après la Réserve fédérale.

**Mathieu D'Anjou, CFA**  
Économiste principal

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

**Benoît P. Durocher**  
Économiste principal

**Jimmy Jean**  
Économiste principal

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

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

## Calendrier 2014 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>	
<b>JANVIER</b>			
9	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
15	Banque du Brésil	+50 p.b.	10,50
21-22	Banque du Japon	---	---
22	Banque du Canada	s.q.	1,00
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
29	Réserve fédérale	s.q.	0,25
31	Banque du Mexique	s.q.	3,50
<b>FÉVRIER</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
6	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
13	Banque de Suède	s.q.	0,75
17-18	Banque du Japon	---	---
26	Banque du Brésil	+25 p.b.	10,75
<b>MARS</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
5	Banque du Canada	s.q.	1,00
6	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
10-11	Banque du Japon	---	---
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	2,75
19	Réserve fédérale	s.q.	0,25
20	Banque nationale suisse	s.q.	0,00
21	Banque du Mexique	s.q.	3,50
27	Banque de Norvège	s.q.	1,50
31	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
<b>AVRIL</b>			
2	Banque du Brésil	+25 p.b.	11,00
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
7-8	Banque du Japon	---	---
9	Banque de Suède	s.q.	0,75
10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
16	Banque du Canada	s.q.	1,00
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	3,00
25	Banque du Mexique	s.q.	3,50
30	Banque du Japon	---	---
30	Réserve fédérale	s.q.	0,25
<b>MAI</b>			
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
8	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
8	Banque de Norvège	s.q.	1,50
20-21	Banque du Japon	---	---
28	Banque du Brésil	s.q.	11,00
<b>JUIN</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
4	Banque du Canada	s.q.	1,00
5	Banque centrale européenne	-10 p.b.	0,15
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
6	Banque du Mexique	-50 p.b.	3,00
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	3,25
12-13	Banque du Japon	---	---
18	Réserve fédérale	s.q.	0,25
19	Banque de Norvège	s.q.	1,50
19	Banque nationale suisse	s.q.	0,00

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>	
<b>JUILLET</b>			
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,15
3	Banque de Suède	-50 p.b.	0,25
10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
11	Banque du Mexique	s.q.	3,00
14-15	Banque du Japon	---	---
16	Banque du Canada	s.q.	1,00
16	Banque du Brésil	---	---
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	---	---
30	Réserve fédérale	---	---
<b>AOÛT</b>			
5	Banque de réserve d'Australie	---	---
7	Banque centrale européenne	---	---
7	Banque d'Angleterre	---	---
7-8	Banque du Japon	---	---
<b>SEPTEMBRE</b>			
2	Banque de réserve d'Australie	---	---
3	Banque du Brésil	---	---
3	Banque du Canada	---	---
3-4	Banque du Japon	---	---
4	Banque centrale européenne	---	---
4	Banque d'Angleterre	---	---
4	Banque de Suède	---	---
5	Banque du Mexique	---	---
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	---	---
17	Réserve fédérale	---	---
18	Banque de Norvège	---	---
18	Banque nationale suisse	---	---
<b>OCTOBRE</b>			
2	Banque centrale européenne	---	---
6	Banque de réserve d'Australie	---	---
6-7	Banque du Japon	---	---
9	Banque d'Angleterre	---	---
22	Banque du Canada	---	---
23	Banque de Norvège	---	---
28	Banque de Suède	---	---
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	---	---
29	Banque du Brésil	---	---
29	Réserve fédérale	---	---
31	Banque du Japon	---	---
31	Banque du Mexique	---	---
<b>NOVEMBRE</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	---	---
6	Banque centrale européenne	---	---
6	Banque d'Angleterre	---	---
18-19	Banque du Japon	---	---
<b>DÉCEMBRE</b>			
1	Banque de réserve d'Australie	---	---
3	Banque du Brésil	---	---
3	Banque du Canada	---	---
4	Banque centrale européenne	---	---
4	Banque d'Angleterre	---	---
5	Banque du Mexique	---	---
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	---	---
11	Banque de Norvège	---	---
11	Banque nationale suisse	---	---
16	Banque de Suède	---	---
17	Réserve fédérale	---	---
18-19	Banque du Japon	---	---