

## BANQUE DU CANADA

### Les autorités monétaires gardent le cap malgré les difficultés économiques

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

- Le taux cible des fonds à un jour demeure à 0,50 %.
- La croissance de l'économie mondiale au premier semestre de 2016 a été plus lente que la Banque ne l'avait projeté dans le *Rapport sur la politique monétaire* de juillet, quoique celle-ci prévoit encore qu'elle se raffermira graduellement au deuxième semestre de cette année. L'économie américaine a été plus faible qu'escompté au deuxième trimestre, en raison notamment d'un repli des investissements des entreprises et de l'investissement résidentiel.
- Bien que l'économie canadienne se soit contractée au deuxième trimestre, la Banque projette encore une reprise marquée au deuxième semestre de cette année. L'économie devrait rebondir au troisième trimestre grâce à la reprise de la production de pétrole, au démarrage de la reconstruction en Alberta et à l'impulsion additionnelle fournie aux dépenses de consommation par les paiements au titre de l'Allocation canadienne pour enfants. Avec les effets des dépenses d'infrastructure du gouvernement fédéral qui commenceront à se faire sentir davantage, la croissance au quatrième trimestre devrait continuer à dépasser celle de la production potentielle.
- Bien que la vigueur des exportations en juillet ait été encourageante, le terrain perdu au cours des mois précédents soulève la possibilité que le profil d'évolution de l'activité économique [au Canada] soit un peu plus modéré qu'anticipé en juillet.
- L'inflation est largement conforme aux attentes de la Banque.
- Dans l'ensemble, les risques entourant le profil de l'inflation se sont orientés quelque peu à la baisse depuis juillet. Dans le même temps, bien que l'on observe des signes préliminaires d'une modération possible sur le marché du logement à Vancouver, les vulnérabilités financières associées aux déséquilibres dans le secteur des ménages demeurent élevées et continuent à s'accroître.

#### COMMENTAIRES

Comme prévu, l'économie canadienne a connu d'importantes difficultés au deuxième trimestre avec une baisse de 1,6 % (à rythme trimestriel annualisé) de son PIB réel. Non seulement la production de pétrole a été affectée par les problèmes temporaires survenus avec les feux de forêt en

Alberta, mais les exportations hors énergie ont aussi perdu du terrain durant le trimestre.

Malgré ces embûches, les autorités monétaires n'ont pas succombé à la tentation de réduire à nouveau les taux d'intérêt directeurs. Il va sans dire qu'il s'agit de la bonne décision. D'une part, une réduction additionnelle de taux d'intérêt stimulerait davantage le crédit. Or, le taux d'endettement élevé des ménages suscite déjà des inquiétudes. De toute façon, comme en témoigne la faiblesse des exportations au printemps, l'origine des problèmes de l'économie canadienne se retrouve à l'étranger. Ainsi, la demande intérieure a progressé de 2,2 % au deuxième trimestre. Dans ces circonstances, une stimulation monétaire additionnelle n'était pas nécessaire. D'autre part, comme le souligne très bien la BdC, tout porte à croire que l'économie canadienne rebondira dès le troisième trimestre. La forte hausse des exportations de marchandises survenue en juillet est d'ailleurs assez éloquente à cet égard.

**Implications :** *À priori*, la décision d'aujourd'hui ne change en rien nos projections concernant l'évolution future du taux cible des fonds fédéraux. Le maintien d'une certaine balance entre les risques haussiers et baissiers favorisera le prolongement du *statu quo* au chapitre des taux d'intérêt directeurs jusqu'au printemps 2018.

Cela dit, on ne peut complètement écarter la possibilité que le rebond attendu en seconde moitié de 2016 au sein de l'économie canadienne soit finalement décevant. C'est ce qui a sans doute motivé les autorités monétaires à se montrer un peu plus prudentes en mentionnant que les risques entourant l'inflation se sont orientés quelque peu à la baisse. Visiblement, la BdC ne ferme pas complètement la porte à une éventuelle baisse supplémentaire des taux d'intérêt directeurs. Cela devrait maintenir un léger suspense au sein des marchés financiers et ainsi limiter tout mouvement haussier du dollar canadien.

**Benoit P. Durocher**  
Économiste principal

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

**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

**Benoit 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 2016 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		
<b>JANVIER</b>			<b>JUILLET</b>				
13	Banque de Corée	s.q.	1,50	5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,75
14	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	6	Banque de Suède	s.q.	-0,50
20	Banque du Brésil	s.q.	14,25	13	Banque de Corée	s.q.	1,25
20	Banque du Canada	s.q.	0,50	13	Banque du Canada	s.q.	0,50
21	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	14	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
27	Réserve fédérale	s.q.	0,50	20	Banque du Brésil	s.q.	14,25
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50	21	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
29	Banque du Japon	s.q.	-0,10	27	Réserve fédérale	s.q.	0,50
				28	Banque du Japon	s.q.	-0,10
<b>FÉVRIER</b>			<b>AOÛT</b>				
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	1,50
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	4	Banque d'Angleterre	-25 p.b.	0,25
4	Banque du Mexique	s.q.	3,25	10	Banque de Corée	s.q.	1,25
11	Banque de Suède	-15 p.b.	-0,50	10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	2,00
15	Banque de Corée	s.q.	1,50	11	Banque du Mexique	s.q.	4,25
17	Banque du Mexique	+50 p.b.	3,75	31	Banque du Brésil	s.q.	14,25
29	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00				
<b>MARS</b>			<b>SEPTEMBRE</b>				
2	Banque du Brésil	s.q.	14,25	6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,50
9	Banque de Corée	s.q.	1,50	7	Banque du Canada	s.q.	0,50
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	2,25	7	Banque de Suède	s.q.	-0,50
9	Banque du Canada	s.q.	0,50	8	Banque centrale européenne		
10	Banque centrale européenne	-5 p.b.	0,00	8	Banque de Corée		
14	Banque du Japon	s.q.	-0,10	15	Banque d'Angleterre		
16	Réserve fédérale	s.q.	0,50	15	Banque nationale suisse		
17	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	20	Banque du Japon		
17	Banque de Norvège	-25 p.b.	0,50	21	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
17	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	21	Réserve fédérale		
18	Banque du Mexique	s.q.	3,75	22	Banque de Norvège		
				29	Banque du Mexique		
<b>AVRIL</b>			<b>OCTOBRE</b>				
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	3	Banque de réserve d'Australie		
13	Banque du Canada	s.q.	0,50	12	Banque de Corée		
14	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	13	Banque d'Angleterre		
18	Banque de Corée	s.q.	1,50	19	Banque du Brésil		
21	Banque centrale européenne	s.q.	0,00	19	Banque du Canada		
21	Banque de Suède	s.q.	-0,50	20	Banque centrale européenne		
27	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,25	27	Banque de Norvège		
27	Banque du Brésil	s.q.	14,25	27	Banque de Suède		
27	Banque du Japon	s.q.	-0,10	31	Banque de réserve d'Australie		
27	Réserve fédérale	s.q.	0,50	31	Banque du Japon		
<b>MAI</b>			<b>NOVEMBRE</b>				
3	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	1,75	2	Réserve fédérale		
5	Banque du Mexique	s.q.	3,75	3	Banque d'Angleterre		
12	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
12	Banque de Corée	s.q.	1,50	10	Banque de Corée		
12	Banque de Norvège	s.q.	0,50	17	Banque du Mexique		
25	Banque du Canada	s.q.	0,50	30	Banque du Brésil		
<b>JUIN</b>			<b>DÉCEMBRE</b>				
2	Banque centrale européenne	s.q.	0,00	5	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,75	7	Banque du Canada		
8	Banque de Corée	-25 p.b.	1,25	8	Banque centrale européenne		
8	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,25	14	Banque de Corée		
8	Banque du Brésil	s.q.	14,25	14	Réserve fédérale		
15	Banque du Japon	s.q.	-0,10	15	Banque d'Angleterre		
15	Réserve fédérale	s.q.	0,50	15	Banque de Norvège		
16	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	15	Banque du Mexique		
16	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	15	Banque nationale suisse		
23	Banque de Norvège	s.q.	0,50	19	Banque du Japon		
30	Banque du Mexique	+50 p.b.	4,25	21	Banque de Suède		

NOTE AUX LECTEURS : Certaines banques peuvent décider de modifier les taux entre les réunions prévues. Les simplifications s.q. et p.b. correspondent respectivement à *statu quo* et points de base. \* Dates à venir.