

## L'Essentiel de la politique monétaire

# Première baisse du taux directeur : pas la plus grande, mais pas la dernière

5 juin 2024

**Randall Bartlett**  
Directeur principal, économie canadienne

### Selon la Banque du Canada (BdC)

Comme on s'y attendait, la Banque du Canada (BdC) a abaissé aujourd'hui le taux des fonds à un jour de 25 points de base pour le porter à 4,75 %. Après être demeuré inchangé à 5,00 % depuis juillet 2023, le taux directeur a donc été réduit pour la première fois depuis le début de la pandémie, en mars 2020.

Pour justifier sa décision, la BdC a souligné les progrès accomplis dans la lutte contre l'inflation. Selon le communiqué de presse qui accompagnait l'annonce, « [l]es données continuant de montrer que l'inflation sous-jacente ralentit, le Conseil de direction a convenu que la politique monétaire n'avait plus besoin d'être aussi restrictive et a donc abaissé le taux directeur de 25 points de base. »

Dans sa déclaration de presse, le gouverneur Tiff Macklem a évoqué quatre indicateurs de l'inflation pour lesquels des progrès importants ont été accomplis : l'inflation globale mesurée par l'IPC, l'inflation de base mesurée par la médiane et la moyenne tronquée (tant sur un an que selon la moyenne mobile sur trois mois), et la proportion des composantes de l'IPC affichant un taux d'augmentation supérieur à 3 %, qui se rapproche maintenant de sa moyenne historique. Et nous croyons que l'inflation globale pourrait être

encore plus faible à court terme que la projection la plus récente de la BdC (graphique 1).

La croissance du PIB réel moins forte que ne le prévoyait la BdC à la fin de 2023 et au début de 2024 a aussi influencé la décision d'aujourd'hui (graphique 2). Le gouverneur Macklem a également cité que la croissance de la population dépasse celle de l'emploi. Cette situation a permis à l'offre de main-d'œuvre de pourvoir les postes vacants, ce qui a contribué à faire graduellement ralentir la croissance des salaires, qui demeure élevée.

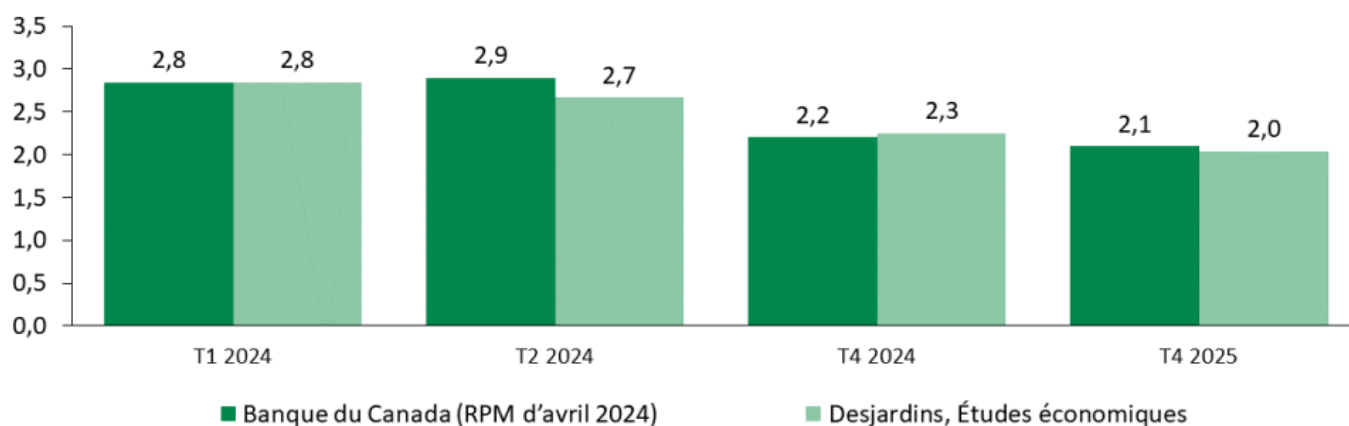
Si les données récentes ont raffermi la confiance de la BdC quant au fait que l'inflation continuera de se diriger vers sa cible de 2 %, les perspectives comportent encore des risques. « Le Conseil de direction surveille de près l'évolution de l'inflation fondamentale et continue de porter une attention particulière à l'équilibre entre l'offre et la demande, aux attentes d'inflation, à la croissance des salaires et aux pratiques d'établissement des prix des entreprises. »

## GRAPHIQUE 1

### L'inflation ralentit plus rapidement que ne le prévoyait la Banque du Canada

#### Prévisions d'inflation de la Banque du Canada selon l'indice des prix à la consommation (IPC)

Variation annuelle en %



RPM : *Rapport sur la politique monétaire*

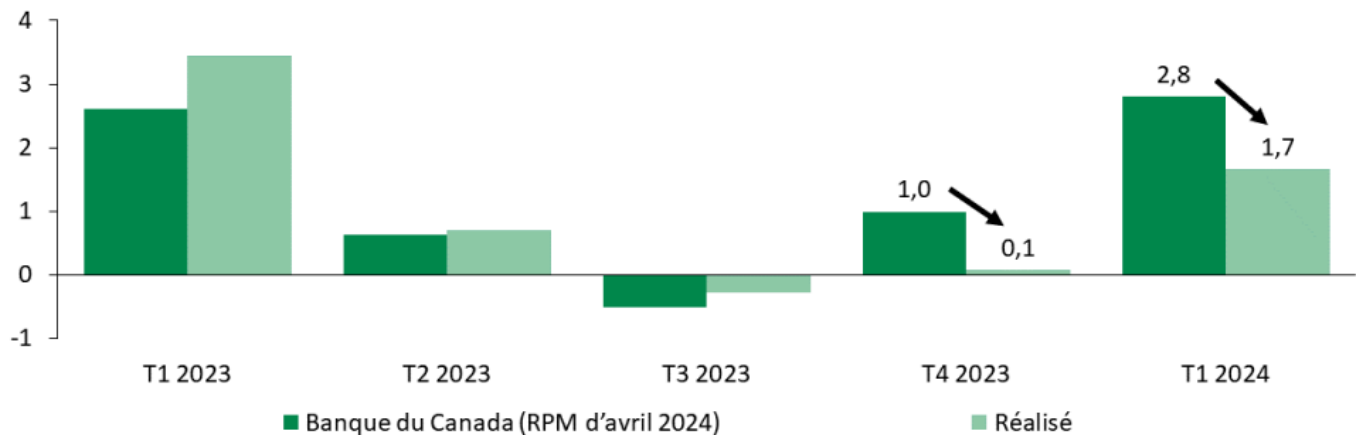
Banque du Canada, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

## GRAPHIQUE 2

### Le début de 2024 a été plus difficile que ce à quoi s'attendait la Banque du Canada

#### Croissance du PIB réel

En %, var. trim. à rythme annualisé



RPM : *Rapport sur la politique monétaire*

Statistique Canada, Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

## Implications

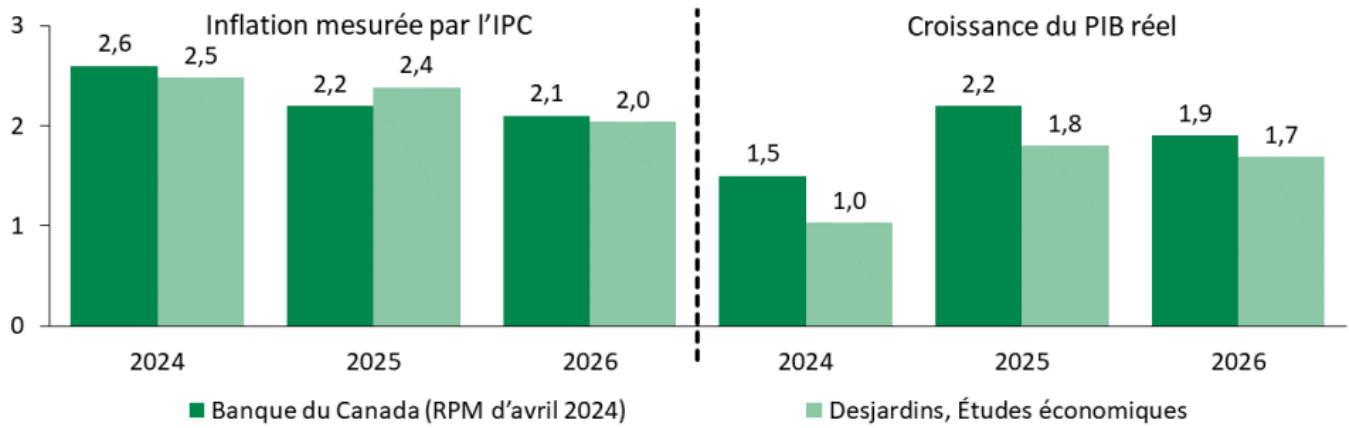
L'annonce d'aujourd'hui sur le taux directeur est sans doute de la musique à l'oreille des Canadiens et des Canadiennes. Tout en réduisant le taux directeur comme on s'y attendait, la BdC a laissé entendre que cette réduction n'est que la première et que d'autres suivront. En effet, selon le gouverneur Macklem, « [c]ompte tenu de l'offre excédentaire, l'économie peut encore prendre de l'expansion, même pendant que l'inflation continue à baisser ». Le nombre de baisses de taux ainsi que leur rythme dépendront fortement des données – si elles continueront ou non d'aller dans la bonne direction. Quoi qu'il en soit, les taux devraient redescendre graduellement, car les renouvellements hypothécaires en cours et le rythme plus lent de la croissance démographique continueront de peser sur l'activité économique, peut-être même davantage que ne le prévoit la BdC actuellement (graphique 3).

### GRAPHIQUE 3

## Les prévisions d'inflation demeurent similaires malgré notre scénario de PIB réel plus faible

### Prévisions de l'inflation mesurée par l'IPC et de la croissance du PIB réel

Variation annuelle en %



RPM : *Rapport sur la politique monétaire*

Banque du Canada, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Banques centrales	Décision	Taux
<b>Janvier</b>		
11 Banque de Corée	s.q.	3,50
22 Banque du Japon	s.q.	-0,10
24 Banque du Canada*	s.q.	5,00
25 Banque centrale européenne	s.q.	4,50
25 Banque de Norvège	s.q.	4,50
31 Banque du Brésil	s.q.	11,25
31 Réserve fédérale	s.q.	5,50
<b>Février</b>		
1 Banque d'Angleterre	s.q.	5,25
1 Banque de Suède	s.q.	4,00
5 Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,35
8 Banque du Mexique	s.q.	11,25
21 Banque de Corée	s.q.	3,50
27 Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	5,50
<b>Mars</b>		
6 Banque du Canada	s.q.	5,00
7 Banque centrale européenne	s.q.	4,50
18 Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,35
18 Banque du Japon	+20 p.b.	0,10
20 Banque du Brésil	-50 p.b.	10,75
20 Réserve fédérale	s.q.	5,50
21 Banque d'Angleterre	s.q.	5,25
21 Banque de Norvège	s.q.	4,50
21 Banque du Mexique	-25 p.b.	11,00
21 Banque nationale suisse	-25 p.b.	1,50
27 Banque de Suède	s.q.	4,00
<b>Avril</b>		
9 Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	5,50
10 Banque du Canada*	s.q.	5,00
11 Banque centrale européenne	s.q.	4,50
11 Banque de Corée	s.q.	3,50
25 Banque du Japon	s.q.	0,10
<b>Mai</b>		
1 Réserve fédérale	s.q.	5,50
3 Banque de Norvège	s.q.	4,50
7 Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,35
8 Banque de Suède	-25 p.b.	3,75
8 Banque du Brésil	-25 p.b.	10,50
9 Banque d'Angleterre	s.q.	5,25
9 Banque du Mexique	s.q.	11,00
21 Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	5,50
22 Banque de Corée	s.q.	3,50
<b>Juin</b>		
5 Banque du Canada	-25 p.b.	4,75
6 Banque centrale européenne		
12 Réserve fédérale		
13 Banque du Japon		
18 Banque de réserve d'Australie		
19 Banque du Brésil		
20 Banque d'Angleterre		
20 Banque de Norvège		
20 Banque nationale suisse		
27 Banque de Suède		
27 Banque du Mexique		

Banques centrales	Décision	Taux
<b>Juillet</b>		
9 Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
10 Banque de Corée		
18 Banque centrale européenne		
24 Banque du Canada*		
30 Banque du Japon		
31 Banque du Brésil		
31 Réserve fédérale		
<b>Août</b>		
1 Banque d'Angleterre		
6 Banque de réserve d'Australie		
8 Banque du Mexique		
13 Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
15 Banque de Norvège		
20 Banque de Suède		
21 Banque de Corée		
<b>Septembre</b>		
4 Banque du Canada		
12 Banque centrale européenne		
18 Banque du Brésil		
18 Réserve fédérale		
19 Banque d'Angleterre		
19 Banque de Norvège		
19 Banque du Japon		
24 Banque de réserve d'Australie		
25 Banque de Suède		
26 Banque du Mexique		
26 Banque nationale suisse		
<b>Octobre</b>		
8 Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
10 Banque de Corée		
17 Banque centrale européenne		
23 Banque du Canada*		
30 Banque du Japon		
<b>Novembre</b>		
4 Banque de réserve d'Australie		
6 Banque du Brésil		
7 Banque d'Angleterre		
7 Banque de Norvège		
7 Banque de Suède		
7 Réserve fédérale		
14 Banque du Mexique		
26 Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
27 Banque de Corée		
<b>Décembre</b>		
9 Banque de réserve d'Australie		
11 Banque du Brésil		
11 Banque du Canada		
12 Banque centrale européenne		
12 Banque nationale suisse		
18 Banque du Japon		
18 Réserve fédérale		
19 Banque d'Angleterre		
19 Banque de Norvège		
19 Banque de Suède		