

L'Essentiel de la politique monétaire

Pas de surprise dans la décision de la Banque du Canada, dans un contexte où la morosité économique continue de faire baisser l'inflation

4 septembre 2024

Randall Bartlett
Directeur principal, économie canadienne

Selon la Banque du Canada (BdC)

Comme on s'y attendait, la BdC a abaissé aujourd'hui le taux des fonds à un jour de 25 points de base pour le porter à 4,25 %. Il s'agit de la troisième baisse consécutive de cette ampleur depuis juin. Le taux directeur avait atteint un sommet de 5,00 % en juillet 2023. La BdC a également laissé son programme de resserrement quantitatif inchangé.

Pour justifier sa décision, la BdC a souligné les progrès continus accomplis dans la lutte contre l'inflation. Selon le [communiqué](#) accompagnant l'annonce, « [d]ans un contexte où les pressions inflationnistes généralisées continuent de s'atténuer, le Conseil de direction a décidé d'abaisser de nouveau le taux directeur de 25 points de base ».

Dans sa [déclaration préliminaire à la conférence de presse](#), le gouverneur de la BdC, Tiff Macklem, a insisté sur le fait que la décision reflétait deux grandes considérations. Tout d'abord, l'inflation globale et l'inflation fondamentale ont continué de baisser comme prévu. Deuxièmement, le Conseil de direction souhaiterait que la croissance économique s'accélère pour absorber l'offre excédentaire dans l'économie à mesure que l'inflation se rapproche de la cible

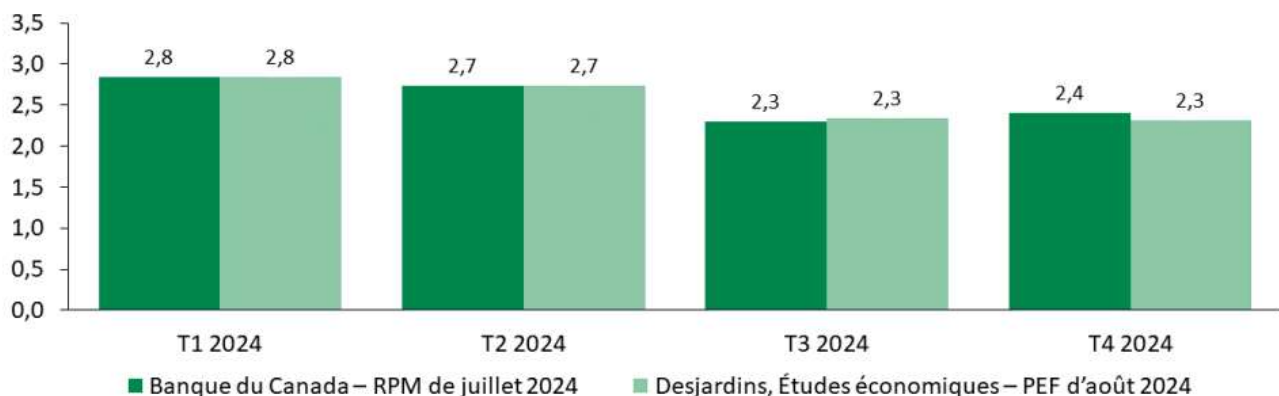
de 2 %. Fait important, selon le gouverneur Macklem, « [s]i l'inflation continue de ralentir de manière généralement conforme à notre prévision de juillet, il est raisonnable de s'attendre à d'autres réductions du taux directeur ». Jusqu'à maintenant, l'inflation a effectivement ralenti de manière conforme aux dernières prévisions de la BdC, et nous sommes d'avis que cette tendance se poursuivra (graphique 1).

Graphique 1

La Banque du Canada prévoit une baisse graduelle de l'inflation

Prévisions d'inflation de la Banque du Canada selon l'IPC

Variation annuelle en %



IPC : indice des prix à la consommation; RPM : *Rapport sur la politique monétaire*;
PEF : *Prévisions économiques et financières*

Banque du Canada, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

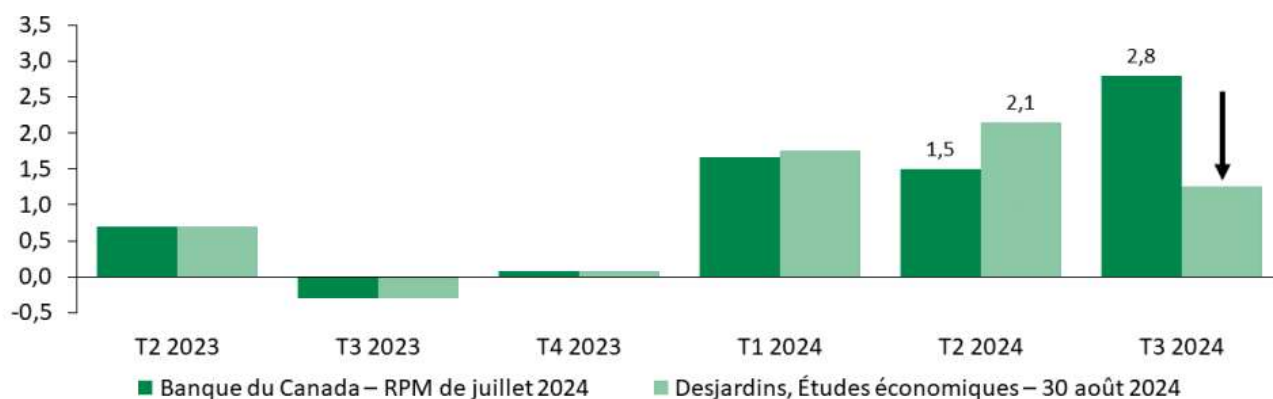
Le gouverneur Macklem a par ailleurs reconnu que, même si la croissance au premier semestre de 2024 a été plus vigoureuse que ce qui était attendu en juillet, les perspectives très optimistes de la BdC pour la croissance du PIB réel au troisième trimestre sont assorties d'un risque à la baisse (graphique 2). En effet, nos prévisions à ce jour pour le troisième trimestre se chiffrent à environ la moitié du rythme annualisé de 2,8 % évoqué dans le *Rapport sur la politique monétaire* (RPM) de juillet 2024. Cela suggère que la BdC s'attend peut-être à davantage d'offre excédentaire dans l'économie canadienne qu'elle ne l'avait prévu en juillet. Cette situation se produit dans un contexte où l'inflation se rapproche de la cible, ce qui incite le gouverneur Macklem à prévenir qu'« il faut de plus en plus se protéger contre le risque que l'économie et l'inflation ralentissent trop ».

Graphique 2

Les prévisions de la Banque du Canada pour le PIB réel du T3 2024 semblent trop optimistes

Croissance du PIB réel

Variation trimestrielle annualisée en %



RPM : *Rapport sur la politique monétaire*

Statistique Canada, Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

Fait notable, lorsque le gouverneur Macklem a mentionné le marché du travail canadien dans sa déclaration préliminaire, il a souligné que la récente faiblesse était concentrée chez les jeunes et les nouveaux arrivants, et qu'elle reflétait la rareté des embauches plutôt que des mises à pied par les entreprises. « Les capacités excédentaires sur le marché du travail devraient ralentir la croissance des salaires, laquelle est encore élevée par rapport à celle de la productivité. » Cela devrait contribuer à freiner le rythme de l'inflation des services et de l'inflation fondamentale.

Implications

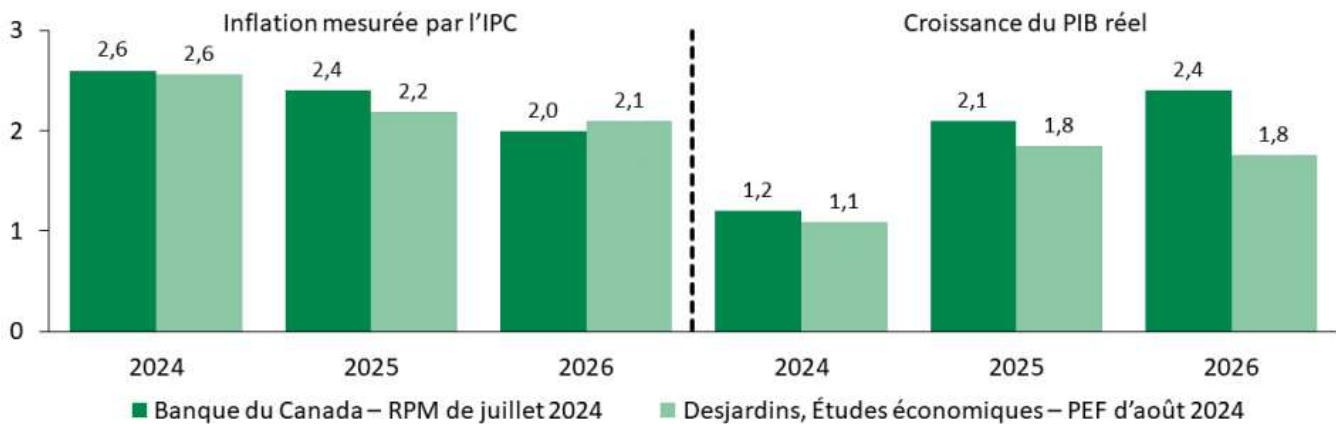
La baisse de taux annoncée aujourd'hui n'est pas une surprise, et elle ne sera pas encore suffisante pour stimuler une reprise économique. Mais les indications relatives aux prochaines décisions, qui dépendront de l'inflation, laissent présager que les décideurs sont prêts à continuer d'assouplir la politique monétaire. En effet, nous croyons que l'économie risque d'être plus morose que le portrait optimiste brossé par la BdC en juillet, ce qui ferait aussi reculer l'inflation davantage que ce que la banque centrale prévoyait alors (graphique 3). Même si cette situation pourrait faire augmenter la probabilité d'une baisse accélérée des taux, nos prévisions continuent de pointer vers des réductions de 25 points de base en octobre et en décembre cette année, suivies de six autres en 2025.

Graphique 3

Nous nous attendons à ce que l'inflation et la croissance soient plus faibles que ne le prévoit la Banque du Canada

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

Variation annuelle en %



IPC : indice des prix à la consommation; RPM : *Rapport sur la politique monétaire*;
PEF : *Prévisions économiques et financières*

Banque du Canada, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques



Calendrier 2024 des réunions des banques centrales

Banques centrales		Décision	Taux
Janvier			
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
Février			
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
Mars			
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
Avril			
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
Mai			
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
Juin			
5	Banque du Canada	-25 p.b.	4,75
6	Banque centrale européenne	-25 p.b.	4,25
12	Réserve fédérale	s.q.	5,50
13	Banque du Japon	s.q.	0,10
18	Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,35
19	Banque du Brésil	s.q.	10,50
20	Banque d'Angleterre	s.q.	5,25
20	Banque de Norvège	s.q.	4,50
20	Banque nationale suisse	-25 p.b.	1,25
27	Banque de Suède	s.q.	3,75
27	Banque du Mexique	s.q.	11,00

Banques centrales		Décision	Taux
Juillet			
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	5,50
10	Banque de Corée	s.q.	3,50
18	Banque centrale européenne	s.q.	4,25
24	Banque du Canada*	-25 p.b.	4,50
30	Banque du Japon	+15 p.b.	0,25
31	Banque du Brésil	s.q.	10,50
31	Réserve fédérale	s.q.	5,50
Août			
1	Banque d'Angleterre	-25 p.b.	5,00
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,35
8	Banque du Mexique	-25 p.b.	10,75
13	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	5,25
15	Banque de Norvège	s.q.	4,50
20	Banque de Suède	-25 p.b.	3,50
21	Banque de Corée	s.q.	3,50
Septembre			
4	Banque du Canada	-25 p.b.	4,25
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		
Octobre			
8	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
10	Banque de Corée		
17	Banque centrale européenne		
23	Banque du Canada*		
30	Banque du Japon		
Novembre			
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		
Décembre			
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		
19	Banque du Mexique		

NOTE : 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; * Signale la publication du *Rapport sur la politique monétaire*.