

## L'Essentiel de la politique monétaire

# Banque du Canada : le grand coup donné en octobre risque d'être suivi par d'autres réductions plus modestes

23 octobre 2024

Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne • LJ Valencia, analyste économique

## Selon la Banque du Canada (BdC)



La BdC a abaissé le taux des fonds à un jour de 50 points de base, une quatrième réduction consécutive largement attendue et conforme à notre prévision de longue date. La diminution annoncée aujourd'hui porte le taux directeur à 3,75 %, soit son plus bas niveau depuis novembre 2022.

Tiff Macklem, gouverneur de la BdC, n'a pas laissé de place à l'équivoque dans sa déclaration préliminaire à la conférence de presse : « Nous procédons à une plus grande réduction aujourd'hui parce que l'inflation est maintenant de retour à 2 % et que nous voulons qu'elle reste près de la cible. [...] Les pressions sur les prix ne sont plus généralisées et nos deux mesures de l'inflation fondamentale sont maintenant sous la barre des 2,50 %. De plus, nos enquêtes montrent que les attentes des entreprises et des consommateurs ont diminué et se rapprochent de la normale. Tout cela indique que nous sommes revenus à un climat de basse inflation. »

Dans ce contexte, la BdC a ajusté à la baisse sa prévision relative à l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) en 2024, pour la faire passer à 2,5 %, alors qu'elle était à 2,6 % en juillet (graphique 1). Cette révision

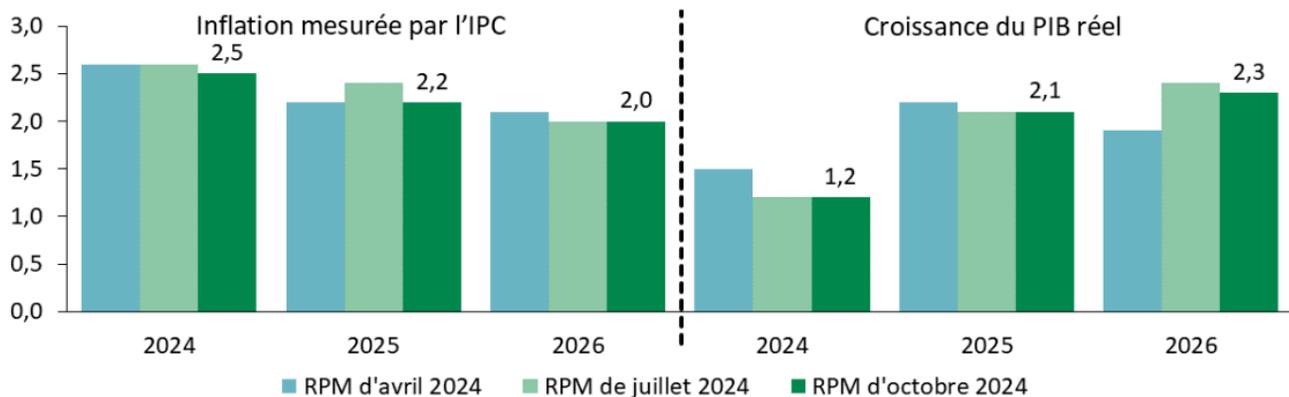
est le résultat de chiffres d'inflation au T3 2024 plus faibles que ce à quoi la banque centrale s'attendait (soit de 2,1 % par rapport à une prévision de 2,3 %), ainsi que de prévisions pour le T4 2024 aussi diminuées. La prévision d'inflation de la BdC pour 2025 a également été réduite, passant de 2,4 % à 2,2 %. À l'inverse, l'inflation de l'IPC de base est légèrement supérieure aux prévisions établies par la BdC en juillet.

## Graphique 1

### La Banque du Canada a revu ses prévisions d'inflation

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

Variation annuelle en %



IPC : indice des prix à la consommation; RPM : *Rapport sur la politique monétaire*  
Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

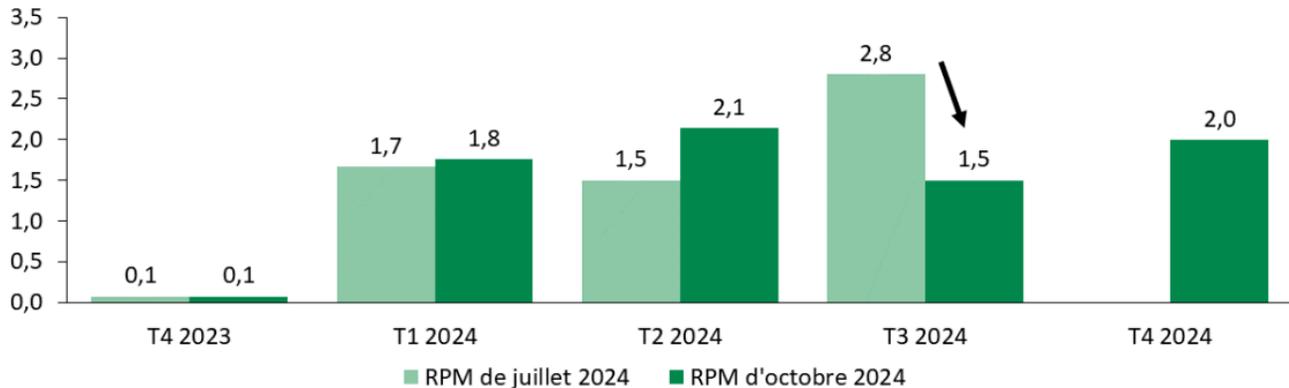
Par ailleurs, la BdC a laissé sa prévision de croissance du PIB réel pour 2024 inchangée, à 1,2 %. Et ce, même si elle fait passer sa prévision pour la croissance annualisée du PIB réel au T3 de 2,8 % à 1,5 % (graphique 2), une révision conforme à nos plus récentes prévisions. Pour 2025, la prévision de croissance est demeurée inchangée par rapport au *Rapport sur la politique monétaire* (RPM) de juillet, à 2,1 %. Quant aux perspectives de hausse du PIB réel pour 2026, elles ont diminué d'un cran et s'établissent maintenant à 2,3 %, après une révision à la hausse importante en juillet. Selon le gouverneur Macklem, « [c]ette prévision reflète en grande partie l'effet net du redressement progressif des dépenses de consommation par habitant et du ralentissement de la croissance démographique ».

## Graphique 2

### La Banque du Canada réduit considérablement ses prévisions de croissance du PIB réel pour le troisième trimestre

#### Canada – croissance du PIB réel

Variation trimestrielle annualisée en %



RPM : *Rapport sur la politique monétaire*

Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

La BdC a aussi confirmé son engagement à l'égard de sa politique de normalisation de son bilan. Elle poursuivra donc son resserrement quantitatif en permettant aux obligations d'arriver à échéance et de les sortir de son bilan, réduisant ainsi son empreinte dans le marché des obligations du gouvernement du Canada.



En octobre 2024, la BdC a décidé de frapper un grand coup plutôt que de s'abstenir d'agir. En excluant la pandémie, la dernière baisse de 50 points de base effectuée par la BdC remonte à 2009 et il faut reculer à 2001 pour qu'une réduction de cette ampleur soit observée sans que l'économie soit en récession. La BdC ne voit toutefois pas de contraction de l'économie à l'horizon, alors que c'était le cas lors des baisses de taux importantes précédentes. « Nous avons réussi à faire baisser l'inflation, et maintenant notre objectif est de la stabiliser, a déclaré le gouverneur Macklem. Cela signifie que les forces à la hausse et à la baisse sur l'inflation doivent s'équilibrer. [...] Dans l'ensemble, nous considérons les risques entourant notre prévision d'inflation comme étant plutôt équilibrés. »

En ce qui concerne l'avenir, les baisses de taux ne sont pas terminées. De toute évidence, la BdC a été inquiétée par le récent rapport sur l'emploi, qui indique que le marché du travail continu de ralentir, ce que nous avons d'ailleurs souligné. De plus, le taux d'épargne élevé est un autre facteur clé, et la BdC fait remarquer que l'accent mis sur l'épargne est un héritage du cycle de resserrement. Pour assurer la stabilisation, il faudra inciter les ménages à recommencer à dépenser au lieu d'épargner.

Le Conseil de direction indiquait ceci dans le communiqué accompagnant l'annonce de taux : « Si l'économie évolue de manière généralement conforme à la plus récente prévision de la BdC, nous nous attendons à réduire encore le taux directeur. Cependant, le moment et le rythme de toute autre réduction seront guidés par les nouvelles informations que nous recevrons et notre évaluation de leurs implications pour les perspectives d'inflation. Nous prendrons nos décisions une à la fois. » Nous prévoyons une nouvelle baisse de 25 points de base en décembre, et six autres de la même ampleur en 2025.

|                | 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.     | 4,00  |
| 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                      | 5/7 s.q. | 5,00  |
| 7              | Banque centrale européenne            | s.q.     | 4,00  |
| 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.     | 4,00  |
| 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            | -25 p.b. | 3,75  |
| 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  |
| 27             | 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  |
|------------------|---------------------------------------|----------|-------|
| <b>Juillet</b>   |                                       |          |       |
| 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.     | 3,75  |
| 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  |
| <b>Août</b>      |                                       |          |       |
| 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  |
| <b>Septembre</b> |                                       |          |       |
| 4                | Banque du Canada                      | -25 p.b. | 4,25  |
| 12               | Banque centrale européenne            | -25 p.b. | 3,50  |
| 18               | Banque du Brésil                      | +25 p.b. | 10,75 |
| 18               | Réserve fédérale                      | -50 p.b. | 5,00  |
| 19               | Banque d'Angleterre                   | s.q.     | 5,00  |
| 19               | Banque de Norvège                     | s.q.     | 4,50  |
| 19               | Banque du Japon                       | s.q.     | 0,25  |
| 24               | Banque de réserve d'Australie         | s.q.     | 4,35  |
| 25               | Banque de Suède                       | -25 p.b. | 3,25  |
| 25               | Banque du Mexique                     | -25 p.b. | 10,50 |
| 26               | Banque nationale suisse               | -25 p.b. | 1,00  |
| <b>Octobre</b>   |                                       |          |       |
| 8                | Banque de réserve de Nouvelle-Zélande | -50 p.b. | 4,75  |
| 10               | Banque de Corée                       | -25 p.b. | 3,25  |
| 17               | Banque centrale européenne            | -25 p.b. | 3,25  |
| 23               | Banque du Canada*                     | -50 p.b. | 3,75  |
| 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                       |          |       |
| 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 à statu quo et points de base respectivement; \* Signale la publication du *Rapport sur la politique monétaire*.