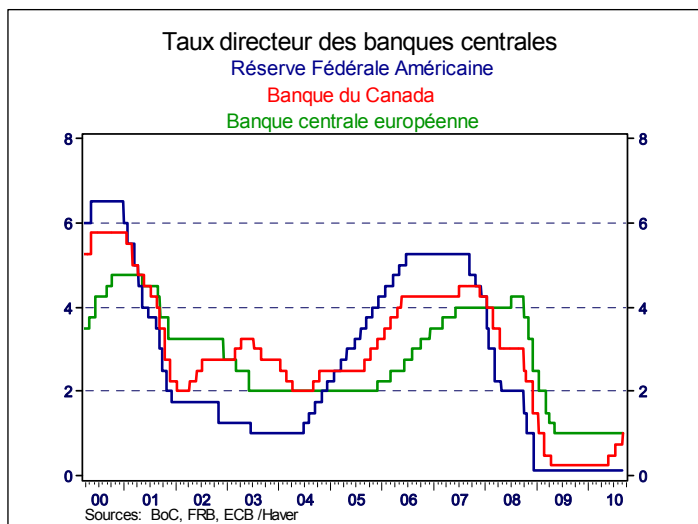




8 septembre 2010

Un ton délibérément ambigu encore une fois



Impossible de savoir si les dirigeants de la Banque du Canada ont débattu autant que leurs homologues de la Réserve fédérale américaine, mais ils se sont finalement entendus pour augmenter le taux directeur d'un quart de point. Le taux cible de financement à un jour s'éloigne donc de zéro pour la troisième fois en un peu plus de trois mois, passant de 0,75 % à 1,00 %. Avec un taux directeur encore si bas et l'abandon de l'énoncé conditionnel le printemps dernier, « les conditions financières au Canada se sont resserrées modestement, mais demeurent exceptionnellement expansionnistes ».

Le communiqué ne donne pas l'impression, avec raison, que la Banque du Canada sonne l'alarme. Elle ne pouvait évidemment pas passer sous le silence la détérioration de la conjoncture de l'économie nord-américaine observée lors des dernières semaines. De plus, « la Banque prévoit maintenant que la reprise économique au Canada sera légèrement plus graduelle qu'elle ne l'avait projeté dans la livraison de juillet du Rapport sur la politique monétaire, en raison essentiellement de l'affaiblissement des

perspectives concernant l'activité aux États-Unis ». En d'autres mots, nous voyons bien encore une fois que l'économie canadienne n'est pas une île isolée du reste du monde. La bonne nouvelle, c'est qu'il n'y a pas de rechute en vue. La Banque du Canada admet particulièrement que la récente chute des taux obligataires améliore les conditions de crédit des ménages et des entreprises.

De plus, notre banque centrale a, sans surprise, délibérément maintenu son ton ambigu pour la suite des choses : « *Toute nouvelle réduction du degré de détente monétaire devra être évaluée avec soin, à la lumière de l'incertitude inhabituelle pesant sur les perspectives* ». Le 20 juillet dernier, il est émise mention « *d'incertitude notable* ». Cette substitution reflète une incertitude un peu plus élevée qu'auparavant. De façon imagée, la fin du communiqué donne l'impression que le gouverneur Carney part à la chasse cet automne et qu'il ne vendra pas la peau de l'ours avant de l'avoir tué. *Recherche Économique VMBL* est bien d'accord avec la poursuite de cette stratégie axée sur la flexibilité. Compte tenu du climat d'incertitude particulièrement élevé, il est préférable de ne pas se commettre fermement en signalant qu'une longue pause est de mise pour le reste de l'année 2010, encore moins pour le début de l'année 2011. Même si rien n'est coulé dans le béton, il nous paraît approprié de la part des participants du marché de ne pas anticiper de hausses de taux en octobre et décembre pour le moment. Toutefois, on ne peut écarter du revers de la main des hausses d'ici le printemps prochain aussi facilement. Ce serait faire preuve d'une rigidité qui contraste trop avec la souplesse dont notre banque centrale dispose. C'est pour cette raison que nous prévoyons que le taux directeur terminera l'année 2010 à 1,00 % et l'année 2011 à 1,50 %.

Sébastien Lavoie, Économiste en chef adjoint