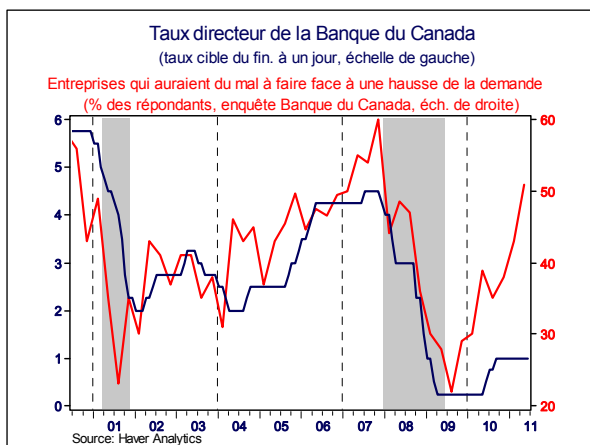




19 juillet 2011

Hausse des taux de la Banque du Canada : C'est bientôt le moment



Le taux cible du financement à un jour est figé à 1,00 % depuis septembre 2010. Ce matin, la Banque du Canada a possiblement décidé de le maintenir à ce niveau pour la dernière fois.

Ce qui saute aux yeux dans le communiqué accompagnant cette décision attendue par les marchés financiers, c'est que le gouverneur Carney est plus près aujourd'hui à relever le taux directeur qu'au printemps dernier : « *Dans la mesure où l'expansion se poursuit et l'offre excédentaire notable au sein de l'économie se résorbe graduellement, la Banque réduira en partie la détente monétaire considérable en place, d'une façon compatible avec l'atteinte de la cible d'inflation de 2 %* ». À la fin mai, la Banque du Canada disait plutôt qu'elle « *réduirait en partie le moment venu la détente monétaire considérable en place* ». Il semble ce moment approche à grands pas.

Notre banque centrale se devait de hausser le ton afin de rester fidèle à son mandat en matière d'inflation – soit de maintenir la hausse du coût de la vie

à un niveau bas, stable et prévisible, près de la cible de 2 %. L'inflation se situe déjà son plus haut niveau en quatre ans (3,7 % en mai) alors que l'inflation tendancielle – soit l'inflation excluant les composantes volatiles comme l'essence et les taxes indirectes – s'est rapprochée plus rapidement de la cible que prévu (1,8 % en mai). Également, rien n'indique que l'inflation tendancielle va se modérer de sitôt, si l'on se fit à l'enquête sur les perspectives des entreprises menée en mai et juin par la Banque du Canada :

- À peine 23 % des entreprises prévoient qu'au cours des 12 prochains mois que le prix des produits ou des services vendus devrait augmenter à un rythme inférieur à celui des 12 derniers mois.
- Les marges de capacité de production inutilisées fondent à vue d'œil : la moitié des entreprises ont déclaré qu'elles auraient du mal à faire face à une hausse inattendue de la demande, soit la proportion la plus élevée depuis 2007 (voir graphique).

Conséquemment, la Banque du Canada a révisé à la hausse ses pronostics, prévoyant maintenant que l'inflation tendancielle « *continuera de se situer autour de 2 % au cours de la période projetée* ». Or, si le taux directeur restait à 1,00 %, cela impliquerait un taux réel (-1,00 %) trop accommodant pour l'économie, une situation inconfortable pour les dirigeants de la Banque du Canada. Ce serait jouer avec le feu.

Toutefois, il ne faut pas perdre de vue qu'une ou deux hausses d'un quart de point sont envisageables lors des décisions du 7 septembre, du 25 octobre, et du 6 décembre prochains, dans la mesure où l'économie et les marchés du crédit canadiens ne subissent pas de contrechocs provenant du vieux continent : « *Dans sa projection, la Banque suppose que les autorités seront en mesure de contenir la crise de la dette souveraine en Europe, même si cette issue est entachée de risques manifestes* ». La Banque du Canada a également préféré rester muette à propos du relèvement du plafond de la dette aux États-Unis, ce qui implique que leur nouveau scénario de base contient un accord entre Démocrates et Républicains.

Somme toute, réconcilier un taux d'inflation élevé chez nous et une amplification de la crise des dettes souveraines à l'extérieur de nos frontières n'est pas une tâche facile pour le gouverneur Carney et ses collègues. Si les risques provenant de l'Europe et de Washington ne mettent pas de bâtons dans les roues au relèvement du taux cible du financement à un jour, les emprunteurs devront se faire à l'idée que celui-ci pourrait se retrouver à 1,25 % lors de la rentrée scolaire en septembre ou encore à l'Halloween fin octobre. Au contraire, si la situation tourne au vinaigre en Europe, une augmentation des taux sera repoussée à l'hiver 2012. Dans un tel contexte, rappelons nos prévisions : un taux directeur à 1,25 % en septembre, 1,50 % fin 2011; 1,75 % mi-2012; et 2,50 % fin 2012.

Sébastien Lavoie, Économiste en chef adjoint