

ECONOMIC RESEARCH AND STRATEGY



LAURENTIAN BANK
SECURITIES

mars 8, 2022

Sébastien Lavoie,
Chief Economist
LavoieS@vmbi.ca
514 350-2931

Dominique Lapointe, CFA,
Senior Economist
LapointeD@vmbi.ca
514 350-2924

Banque du Canada (décision de mars) : Hausser les taux d'intérêt dans un contexte mondial volatil

La semaine dernière, la Banque du Canada a haussé son taux cible du financement à un jour, le faisant passer de 0,25 % à 0,50 %. Il s'agit de la première hausse du taux directeur depuis octobre 2018 et de la première fois qu'il change depuis mars 2020. À l'époque, la Banque du Canada avait réduit le taux cible du financement à sa valeur nominale de plancher, soit 0,25 %, en raison de la COVID-19.

Le contexte dans lequel commence ce nouveau cycle de relèvement est inhabituel à plusieurs égards. Premièrement, l'inflation mesurée par l'IPC global a atteint 5,1 % sur 12 mois en janvier 2022, soit sa valeur la plus élevée en plus de 30 ans. Depuis qu'elle a mis en œuvre son cadre pour la cible de maîtrise de l'inflation en 1991, c'est la première fois que la Banque du Canada doit augmenter ses taux d'intérêt alors que l'inflation est de manière considérable et persistante au-dessus de sa cible de 2%. À l'heure actuelle, la banque centrale lutte contre les pressions inflationnistes réelles découlant des distorsions liées à la pandémie et des problèmes de chaîne d'approvisionnement, ainsi que les pressions inflationnistes à venir qui seront causées par une économie qui fonctionne à plein régime et par les conditions du marché du travail proches du plein emploi. Le [communiqué](#) du 2 mars combine ces facteurs et met l'accent sur le risque que la hausse des prix poussent vers le haut les attentes inflationnistes des ménages et des entreprises, ce qui pourrait forcer un resserrement monétaire puissant et perturbateur. Par conséquent, nous croyons qu'il est nécessaire d'initier maintenant une trajectoire de resserrement constante et solide.

Trois hausses de taux de plus en 2022, deux autres en 2023, avec risques d'un rythme plus rapide

Statistique Canada a révélé la semaine dernière que l'économie canadienne a connu une croissance plus rapide que prévu au dernier trimestre et que le PIB a connu une augmentation raisonnable de 0,2 % sur un mois en janvier malgré les fermetures liées au variant Omicron. Par conséquent, la croissance au premier trimestre semble plus solide que l'avaient initialement prévu la Banque du Canada et notre équipe. Le Conseil de direction s'attend donc à ce que « les taux d'intérêt doivent encore augmenter ». Le contexte économique et les pressions aiguës sur les prix justifient deux hausses de taux consécutives de 25 points de base en avril et en juin. Comme l'a suggéré le gouverneur Macklem dans les médias, la Banque du Canada deviendra de plus en plus dépendante des données et analysera possiblement la manière dont la situation économique et les conditions financières auront changé avant de poursuivre le cycle de relèvement par la suite. Après la reprise des hausses de taux au deuxième semestre de cette année, nous prévoyons que le taux cible du financement à un jour atteindra 1,75 % au premier trimestre de 2023, ce qui est légèrement inférieur à l'estimation de 2,25 % du taux neutre de la Banque du Canada. Il serait possible que le rythme de hausses s'accélère si les attentes d'inflation à long terme augmentent bien au-dessus de leur niveau actuel.

La COVID-19 et la guerre en Ukraine pourraient affecter l'économie et la trajectoire des hausses de taux

Deuxièmement, les événements mondiaux perturbateurs augmentent la volatilité des marchés financier et économique. La Banque du Canada constate que la vague d'infections causées par le variant Omicron s'estompe



plus rapidement que prévu. Bien que le scénario de base demeure que les économies avancées rouvriront de façon permanente, « le virus continue de circuler et la possibilité que de nouveaux variants apparaissent reste préoccupante ». L'invasion de l'Ukraine par la Russie constitue également une menace pour les perspectives de la Banque du Canada et est qualifiée à juste titre de « source majeure d'incertitude ». Déjà, les sanctions économiques imposées à la Russie et les perturbations causées par la guerre dans le secteur du transport ont exercé une pression à la hausse sur les prix des produits de base énergétiques et agricoles, ce qui fera grimper l'inflation canadienne mesurée par l'IPC global au-dessus de nos propres prévisions et de celles de la Banque du Canada en 2022. D'une part, cela pourrait entraîner davantage de hausses de taux. D'autre part, si le conflit finit par entraîner un resserrement soudain des conditions financières et une perte importante de confiance des consommateurs et des entreprises, les hausses de taux pourraient être moins nombreuses.

La phase de réinvestissement se poursuit, mais plus de précisions sur le resserrement quantitatif sont attendues

La Banque du Canada n'a pas encore annoncé la fin de la phase de réinvestissement du Programme d'achat d'obligations du gouvernement du Canada, ni le début d'un resserrement quantitatif. Comme en janvier, il est mentionné dans le communiqué que le Conseil de direction évaluera à quel moment il mettra fin à la phase de réinvestissement et laissera son bilan décroître, ce qui pourrait arriver dès le mois d'avril. Le gouverneur Macklem mentionne dans son [discours](#) du 3 mars dernier qu'il serait « naturel d'(...) amorcer le resserrement quantitatif » suite au début du cycle de hausses de taux. La Banque du Canada n'a d'ailleurs pas l'intention de vendre les obligations du gouvernement du Canada sur son bilan afin de réduire sa taille rapidement, mais simplement de les laisser venir à échéance.

Dominique Lapointe, CFA | Économiste principal
514 350-2924 | lapointed@vmbi.ca

Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est un employé de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier si les renseignements qui figurent dans le présent document sont tirés de sources considérées comme étant fiables et si les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui figurent dans le présent document ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à toute autre opération en vous fondant sur le présent document. Vous devriez plutôt consulter au préalable votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents des placements ou opérations proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrevenant au présent avis. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, ne peut être ni distribué, ni publié, ni cité, ni reproduit, en totalité ou en partie, de quelque manière que ce soit, sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.

