

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE



VALEURS MOBILIÈRES
BANQUE LAURENTIENNE

28 avril 2021

Sébastien Lavoie,
Économiste en chef
LavoieS@vmbml.ca
514 350-2931

Dominique Lapointe, CFA,
Économiste principal
LapointeD@vmbml.ca
514 350-2924

Banque du Canada (décision d'avril) – Début du retrait de la détente monétaire

Le retrait des mesures d'accommodement extraordinaires de la Banque du Canada a commencé plus tôt cette année avec la [cessation](#) de tous ses programmes visant à soutenir le fonctionnement des marchés. La banque centrale, plus confiante quant à la vigueur sous-jacente de la reprise économique, a annoncé le 21 avril dernier la suite logique de sa stratégie, à savoir une réduction de la cadence d'achats d'actifs.

Le déploiement des vaccins offre une base plus solide et plus soutenable qu'auparavant aux économies mondiale et canadienne. De plus, la Banque du Canada cite l'adaptation aux mesures de confinement et le vent fiscal offert par les gouvernements provinciaux et fédéral comme des facteurs qui propulseront la croissance du PIB réel en 2021 au niveau très élevé de 6,5 %, supérieur à notre prévision de 5,8 %. Sans utiliser explicitement l'expression « en forme de V », la Banque du Canada indique une croissance plus soutenue malgré des restrictions en cours en Ontario, Alberta, Québec et Nouvelle-Écosse. Par conséquent, le moment est venu de relâcher doucement la pédale d'accélérateur du Programme d'achat d'obligations du gouvernement du Canada (PAOGC). À compter de cette semaine, la Banque du Canada achètera 3 milliards de dollars d'obligations du gouvernement du Canada par semaine au lieu de 4 milliards de dollars. À 3 milliards de dollars, le rythme des achats demeure élevé. Le volume d'obligations du gouvernement du Canada inscrit au bilan de la banque centrale, lequel représente plus de 40 % de l'encours de la dette fédérale, continuera de grossir au cours des prochains mois.

Les développements économiques futurs détermineront le moment opportun pour réduire davantage le rythme de l'assouplissement quantitatif. La Banque du Canada ne peut pas réduire radicalement ses achats nets de 4 milliards de dollars à zéro en raison de la nature inégale de la reprise, particulièrement sur le marché du travail. Il serait prématuré de télégraphier la cessation complète des mesures d'assouplissement quantitatif d'ici l'automne, car les nombreux variants de la COVID-19 maintiennent le degré d'incertitude élevé. De plus, les mesures de confinement empêchent encore de nombreuses femmes et de nombreux jeunes des secteurs les plus durement touchés de retourner au travail.

Du point de vue des communications, il était plus simple d'expliquer aux participants du marché la réduction de 4\$G à 3\$G avec la publication du nouveau *Rapport sur la politique monétaire*. Cependant, cela pourrait ne pas être le cas nécessairement à l'avenir. Selon nous, la réduction de 1 milliard de dollars annoncée d'obligations fédérales indique une possible préférence pour des paliers successifs futurs de 1 milliard de dollars. La prochaine étape pourrait donc être une nouvelle réduction des achats hebdomadaires de 3 milliards de dollars à 2 milliards de dollars lorsque le contexte s'y prêtera, à la fin du mois de juillet ou après la réunion du 8 septembre par exemple.

La vigoureuse reprise économique en cours a également incité la Banque du Canada à revoir à la hausse ses perspectives en matière d'inflation, ouvrant la voie à une première hausse possible des taux au deuxième



semestre de 2022, au lieu de 2023, comme suggéré précédemment dans les déclarations de janvier et de mars. Les trois mesures de l'inflation de base selon l'indice des produits à la consommation (IPC) présentées par Statistique Canada ont atteint en moyenne 1,9 % sur 12 mois en mars. L'inflation globale selon l'IPC s'établissait à 2,2 % et s'approchera de la limite supérieure de la fourchette de 1 % à 3 % au cours des prochains mois, en raison des prix exceptionnellement bas observés il y a un an durant la première vague de la pandémie. La Banque du Canada est persuadée que l'inflation selon l'IPC reviendra à sa cible de 2 % en 2022, avant de remonter à 2,4 % avant la fin de 2023. En d'autres mots, le monde après-COVID ne sera pas marqué par un nouveau régime d'inflation élevé comme les années 70 et début 80.

Conclusion : Le ton optimiste de la Banque du Canada consolide le rendement supérieur du dollar canadien cette année. L'achat de 1G\$ par semaine d'obligations fédérales combiné à une augmentation des obligations du gouvernement du Canada sur le marché soutient notre prévision d'une hausse modérée des taux d'intérêt nominaux au cours des 12 à 18 prochains mois. Les futures mesures de réduction et le moment où le taux directeur sera relevé de son niveau actuel de 0,25 % dépendront de l'amélioration des conditions économiques. La Banque du Canada garde un œil attentif sur un grand éventail d'indicateurs du marché du travail comme le taux d'emploi des femmes et des jeunes mais si elle n'a pas le mandat officiel de maximiser l'emploi pour tous et toutes comme c'est le cas de la Réserve fédérale.

Sébastien Lavoie | Économiste en chef
514 350-2931 | lavoies@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.

