

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE



VALEURS MOBILIÈRES
BANQUE LAURENTIENNE

20 juillet 2021

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

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

Décision de la Banque du Canada – Des perspectives économiques plus favorables entraînent une réduction supplémentaire du programme d’assouplissement quantitatif

Comme les marchés le prévoyaient, le retrait progressif et mesuré du programme d’assouplissement quantitatif se poursuit. Le volume hebdomadaire des obligations du gouvernement fédéral achetées par la Banque du Canada baissera de 3 à 2 milliards de dollars.

Cette annonce reflète la confiance accrue de la Banque du Canada à l’égard des perspectives économiques. La Banque du Canada a révisé à la hausse de 0,3 point de pourcentage (pp) le PIB réel mondial et d’environ 0,75 pp le PIB réel du Canada sur la période de prévisions se terminant en 2023. La Banque du Canada a établi sa prévision de croissance du PIB réel canadien à 4,6 % en 2022 et à 3,3 % en 2023, comparativement à 6,0 % cette année. Le profil de répartition du PIB réel présenté à l’encadré 2 du [Rapport sur la politique monétaire](#) fait état d’un élan économique vigoureux pour tous les trimestres à venir, ce qui reflète deux hypothèses clés : 1. la fin des mesures de confinement au Canada, à l’exclusion de certaines restrictions à la frontière, au troisième trimestre de 2021; 2. l’atteinte d’un pourcentage élevé d’immunisation au troisième trimestre de 2021 au Canada, à la fin de 2021 pour les États-Unis et en 2022 pour la plupart des marchés émergents. Les prévisions optimistes de la Banque du Canada reflète avant tout des dépenses de consommation accrues puisque la confiance des ménages bondit grâce à la vaccination. Les investissements des entreprises progresseront en 2022 et 2023, tandis que l’activité sur le marché de l’habitation devrait ralentir en 2022-2023, après une contribution positive exceptionnelle cette année.

La Banque du Canada n’est pas allée jusqu’à mettre complètement fin à l’assouplissement quantitatif, comme c’est le cas de la Banque centrale de la Nouvelle-Zélande. Cette dernière a le mandat supplémentaire de contrer l’appréciation substantielle des prix des logements, ce qui n’est pas le cas chez nous. Nous sommes d’accord avec la Banque du Canada lorsqu’elle indique que l’augmentation continue de l’IPC au-delà de sa fourchette de 1 à 3 % est en grande partie temporaire. Le graphique 12 du [Rapport sur la politique monétaire](#) présente une ventilation des trois principaux facteurs temporaires qui stimuleront l’inflation de l’IPC au cours des prochains mois. Premièrement, les contraintes d’approvisionnement sont le facteur le plus important et représentent un peu moins de la moitié de l’augmentation de l’IPC total. Deuxièmement, la flambée des prix de l’énergie représente environ 1 pp de la hausse de l’IPC global. Troisièmement, la demande excédentaire de services liée à la réouverture des secteurs ne fera qu’augmenter au cours des prochains mois, à mesure que les prix se normaliseront et que les consommateurs redirigeront leurs dépenses, stimulant ainsi l’inflation d’environ 1 pp au maximum. En plus de cette précieuse analyse fournie par la Banque du Canada, nous constatons que l’appréciation du dollar canadien atténue l’augmentation des prix des importations. Dans l’ensemble, selon la Banque du Canada, l’inflation totale selon l’IPC devrait avoisiner 3 % en moyenne cette année avant que les facteurs temporaires ne se dissipent et que la faiblesse persistante du marché du travail ne ramène l’IPC à 2,4 % l’année prochaine et à 2,2 % en 2022.



La Banque du Canada pourrait réduire de 1 milliard de dollars supplémentaires son programme à l'automne et réaliser une première hausse de 0,25 pb de son taux directeur à la fin de 2022, si son scénario de référence se concrétise. Le premier graphique du *Rapport sur la politique monétaire* montre que le Canada est en tête de tous les autres pays pour ce qui est du pourcentage de la population ayant reçu au moins une dose du vaccin contre la COVID-19. Toutefois, les répercussions négatives d'une vague d'infections sur l'activité économique cet automne sont l'un des risques à la baisse cités dans le *Rapport sur la politique monétaire*. De plus, la Banque du Canada reconnaît l'incertitude relative à la persistance et à l'ampleur des facteurs de hausse de l'IPC. La Banque du Canada ne tolérera pas que l'inflation de l'IPC tourne autour de 3 % sur une longue période. Ainsi, les chances de voir le taux directeur remonter plus tôt que prévu en 2022 ont augmenté depuis la publication du *Rapport sur la politique monétaire* du mois d'avril.

Nous concluons avec la section du *Rapport sur la politique monétaire* relative à l'évolution du bilan de la Banque du Canada. Malgré la première réduction de 1 milliard de dollars du Programme d'achat d'obligations depuis la fin d'avril, le pourcentage total des obligations du gouvernement détenues par la Banque du Canada a augmenté de 42 % à 44 %. Environ 18 milliards de dollars des obligations achetées sont arrivés à échéance depuis le début du Programme, ce qui représente sept échéances d'un montant moyen de près de 2,5 milliards de dollars chacune. Cela dit, les échéances des obligations augmenteront en fréquence et en taille en 2022. Avec la réduction du programme d'assouplissement quantitatif, le pourcentage d'obligations du gouvernement détenues par la Banque du Canada se stabilisera. Cela signifiera la fin de la contraction de l'offre nette que les participants au marché doivent absorber et justifie notre prévision d'une hausse modérée des taux d'intérêt sur l'ensemble de la courbe de rendement dans le futur.

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.

