

# RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE



**BANQUE  
LAURENTIENNE**

12 septembre 2023

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

## Décision de la Banque du Canada – Pause prudente

Le taux cible du financement à un jour est demeuré inchangé à 5 % le 6 septembre dernier. La Banque du Canada (BdC) se trouve à un autre point d'inflexion dans le cycle de resserrement monétaire. Lors de sa conférence de presse de juillet, le gouverneur Tiff Macklem a mentionné l'équilibre délicat entre une politique monétaire trop restrictive et trop souple. C'est le principal point à retenir de la déclaration du 6 septembre.

Premièrement, la BdC a choisi de faire une pause prudente en raison de la réaction des consommateurs canadiens à des taux d'intérêt plus élevés : les dépenses des consommateurs par habitant diminuent modérément. Comme bien d'autres, la BdC a remarqué que l'économie canadienne entre dans une période maussade. La demande excédentaire de l'économie s'atténue.

Deuxièmement, c'est la première fois que la BdC cite les effets décalés de la politique monétaire dans sa déclaration. C'est un signe que nous sommes au sommet ou très près du sommet en ce qui a trait au taux directeur. La pause s'avère prudente puisqu'il serait risqué de dire que le cycle de resserrement est terminé une fois pour toute, bien que ce soit notre scénario de base. Les dirigeants de la BdC surveillent de près les attentes d'inflation (refroidissement en cours), l'inflation des salaires (aucune modération à ce stade) et le comportement des entreprises en ce qui a trait à la fixation des prix. Dans ce dernier cas, nous constatons des progrès encourageants. Tout d'abord, l'Enquête canadienne sur la situation des entreprises de Statistique Canada pour le troisième trimestre de 2023 a révélé que la part des entreprises qui prévoient augmenter leurs prix a diminué à 25,9 %, en baisse, par rapport à 30 % et plus lors des trimestres précédents. Ensuite, l'enquête menée en août auprès des entreprises par la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante indiquait une intention d'augmentation moyenne des prix de 3 % pour les trois à quatre prochains mois, ce qui est inférieur à la fourchette de 3,3 % à 3,7 % observée plus tôt cette année.

Bien entendu, le refroidissement de l'inflation n'est pas une ligne descendante parfaite, en raison notamment de la hausse du prix du pétrole liée aux nouvelles coupures de production annoncées de l'OPEP et de la Russie. La BdC s'attend à une légère accélération de l'inflation à court terme et nous sommes bien d'accord avec ce pronostic. Nous nous attendons à ce que l'inflation passe de 3,2% en juillet à près de 3,5% dans les prochains mois. Selon notre interprétation, la BdC ne réagira pas outre mesure à cette hausse du pétrole, mais prolongera la pause aux réunions de la fin d'octobre et du début de décembre. À notre avis, la BdC maintiendra son taux directeur à ce niveau suffisamment restrictif de 5 % aussi longtemps que nécessaire, jusqu'à ce que l'inflation mesurée par l'IPC atteigne une zone respectable début 2024, sous la barre des 3%. Il est certes trop tôt pour les banquiers centraux d'en faire allusion, mais la combinaison des nouvelles récentes économiques décevantes dans les pays développés et de la détérioration des perspectives pourrait amener la prochaine action à être une réduction des taux plutôt qu'une hausse des taux, vers le milieu de 2024. L'ampleur des réductions éventuelles pourrait toutefois être faible par rapport aux



cycles d'assouplissement précédents. La déclaration de la BdC est suffisamment ferme pour empêcher les emprunteurs d'avoir un faux espoir d'une baisse significative des taux d'intérêt en 2024. Après tout, l'inflation est relativement élevée étant donné que le Canada est entré dans une période difficile. Une légère récession semble avoir débuté avant même que les conditions du marché du travail se détériorent.

**Sébastien Lavoie** | Économiste en Chef  
514 213-4571 | [LavoieS@vmbi.ca](mailto:LavoieS@vmbi.ca)

**Salim Kharoubi Zanzana** | Économiste  
437 219-3304 | [ZanzanaSK@vmbi.ca](mailto:ZanzanaSK@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, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit de quelque manière que ce soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.

