



Valeurs mobilières Banque Laurentienne

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

Décision de la Banque du Canada –

Ouvrir la porte à l'éventualité d'avoir un taux directeur au-dessus de 1,00%

Les dirigeants de la Banque du Canada sont passés de la parole aux actes après le durcissement de ton des dernières semaines. Ils ont augmenté le taux cible de financement à un jour de 0,50% à 0,75% mercredi 12 juillet. Il s'agit de la première hausse depuis que Mark Carney, ancien gouverneur de la Banque du Canada, avait été le chef d'orchestre d'une brève phase de resserrement au milieu de l'année 2010. Sur les marchés financiers, les investisseurs ont pleinement accepté les intentions de la Banque du Canada de retirer le coup de pouce de 50 points de base mis en place en raison du choc pétrolier de 2015. Ceci, combiné avec une économie susceptible d'enregistrer une expansion supérieure à son potentiel de croissance prochainement, pourrait faciliter le retrait d'un autre 25 points de base, probablement lors de la rencontre du 25 octobre prochain. À moins qu'un choc économique inattendu survienne, les chances que le taux directeur se situe à 1,00% cet automne ont augmenté.

En outre, la Banque du Canada ouvre la porte à la possibilité d'augmenter son taux directeur au-dessus de 1,00% sans affirmer qu'elle emboîtera nécessairement le pas. *«Le Conseil de direction juge que les perspectives actuelles justifient la décision prise aujourd'hui de réduire une partie de la détente monétaire dans l'économie. Les ajustements futurs au taux cible du financement à un jour seront guidés par les nouvelles données sur lesquelles la Banque se fonde pour établir ses perspectives en matière d'inflation, compte tenu de l'incertitude persistante et des vulnérabilités au sein du système financier».*

Sans fermement orienter les marchés financiers vers un cycle de resserrement graduel de la politique monétaire comme celui de la Réserve fédérale, il est sous-entendu que le taux directeur pourrait éventuellement se retrouver au-dessus de 1,00% à moyen terme. Cette intention est soutenue par une réduction plus rapide des capacités utilisées dans notre économie. Ainsi, l'écart de production devrait se refermer plus tôt que prévu auparavant selon la Banque du Canada (à la fin de 2017 plutôt que lors de la première moitié de 2018 dans le *Rapport sur la politique monétaire* d'avril). De plus, la possibilité d'entreprendre une lente phase de resserrement est basée sur l'attente que l'inflation mesurée par le panier de l'IPC retournera proche de la cible de 2% vers la fin de 2018. La Banque du Canada juge que la faiblesse de l'inflation sous-jacente (*core inflation*) est temporaire. Elle a néanmoins modifié ses prédictions de l'inflation à la baisse en 2017 (de 1,9% à 1,6%) et 2018 (de 2,0% à 1,8%) avant que se redresse à 2,1% en 2019. La Banque du Canada attribue la majorité de cette faiblesse à quelques items du panier de l'IPC: compétition accrue dans le secteur de l'alimentation, rabais sur les tarifs de l'électricité en Ontario et pression à la baisse sur l'inflation des véhicules automobiles causée par l'appréciation du huard. Selon nous, le futur nous réserve possiblement une faiblesse plus soutenue de l'inflation, puisqu'environ 30% du panier de l'IPC coûte moins cher qu'il y a un an. Également, d'autres facteurs pourraient empêcher la Banque du Canada de débiter un cycle de resserrement plus agressif, comme un huard fort, une hausse des taux de plus long terme à l'échelle globale, des prix du pétrole plus bas, un refroidissement du marché de l'immobilier dans la région de Toronto et l'ajustement des ménages endettés à un environnement de taux d'intérêt plus élevé.





Valeurs mobilières Banque Laurentienne

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

Finalement, l'étendue de la reprise mondiale contribue au maintien de perspectives reluisantes pour l'économie canadienne. Ceci étant dit, la Banque du Canada n'inclut pas de mesures de relance budgétaire qui pourraient provenir de Washington au cours des prochains mois: « *La perspective de voir les États-Unis adopter une politique budgétaire expansionniste est moins claire qu'elle ne l'était en avril, compte tenu des retards dans le processus décisionnel. Par conséquent, l'incidence des mesures de relance budgétaire, qui avait été intégrée dans les prévisions de janvier et d'avril, n'est plus prise en compte* ». Tout développement positif de ce côté renforcerait les attentes d'une autre hausse du taux directeur, qui apparaît prématuré pour l'instant.

Conclusion: La Banque du Canada a bien dosé son communiqué en relevant son taux directeur de 25 points de base et en ouvrant la porte à un lent redressement supplémentaire à moyen terme. Ainsi, nous prévoyons que le taux cible de financement à un jour clôturera l'année 2017 à 1,00%. En ce qui a trait à 2018, il y a pour le moment trop de facteurs qui pourraient influencer les perspectives. Celles-ci nuisent à l'établissement d'une prédiction fiable par rapport au nombre possible de hausses de taux. Dans le cas où il y aurait absence de mesures de relance budgétaire aux États-Unis, prévoir d'autres hausses de taux en 2018 nous semble prématuré.

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

