



# Valeurs mobilières Banque Laurentienne

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

### Banque du Canada – Hausse de taux prudente en raison de l'incertitude entourant l'ALENA

La Banque du Canada (BdC) a relevé le taux cible du financement à un jour de 25 points de base mercredi pour le porter à 1,25 %, un niveau qui n'avait pas été atteint depuis la mise en place de mesures de détente monétaire pendant la crise financière mondiale (voir le graphique ci-dessous). La décision de la BdC s'appuie sur l'accélération de la croissance économique observée depuis l'automne dernier : « *Les données récentes ont été robustes, l'inflation se situe près de la cible et l'économie tourne à peu près à son potentiel.* »

Sans laisser entendre qu'il s'agirait de la seule hausse de taux en 2018, la BdC a souligné que l'incertitude entourant l'ALENA était sans aucun doute une source de préoccupation grandissante. Cité à deux reprises, ce facteur n'avait jamais été mentionné dans l'une des déclarations qui accompagnent les décisions. En particulier, « *Dans ses perspectives, la Banque tient compte du fait que l'économie canadienne bénéficiera un peu de la hausse de la demande aux États-Unis découlant des changements fiscaux adoptés dernièrement. Toutefois, comme l'incertitude entourant l'avenir de l'ALENA pèse de plus en plus sur les perspectives, la Banque a incorporé dans sa projection un effet négatif additionnel sur les investissements des entreprises et le commerce extérieur.* »

Les perspectives économiques dévoilées dans le *Rapport sur la politique monétaire (RPM)* laissent déjà présager un ralentissement de la croissance du PIB réel (qui devrait passer de 3,0 % en 2017, à 2,2 % en 2018 puis à 1,6 % en 2019). Ce scénario de base sous-entend que l'ALENA demeure intacte. Advenant la signature d'un nouvel accord commercial plus contraignant, la croissance du PIB réel au Canada pourrait être plus lente que prévue, notamment en raison d'un recul des exportations, d'une diminution des investissements des entreprises étrangères au Canada et d'un déplacement des investissements des entreprises canadiennes vers les États-Unis. Il est toutefois impossible de savoir dans quelle mesure le dollar canadien pourrait se déprécier ou comment les autorités budgétaires tenteront de compenser ces effets négatifs. De plus, un scénario sévère incluant une montée du protectionnisme pourrait mener la BdC à réduire son taux directeur.

Dans un tel contexte, il est difficile de prévoir le prochain geste de la BdC qui demeure tributaire de la vigueur à venir des données économiques. Hormis les nombreux inconnus associés à l'ALENA, de nouveaux facteurs soutiennent notre point de vue selon lequel la BdC ne sera pas en mesure de relever son taux directeur à trois ou quatre reprises en 2018. Premièrement, l'économie canadienne peut poursuivre son expansion sans déclencher de grandes pressions sur l'inflation mesurée par l'IPC, en raison du potentiel accru des capacités de production : « *La Banque continue à surveiller la mesure dans laquelle la demande vigoureuse stimule la production potentielle, cette évolution étant propice à une expansion non inflationniste accrue. À cet égard, les dépenses en immobilisations, la création d'entreprises, le taux d'activité et le nombre d'heures travaillées affichent tous des signes prometteurs.* » Deuxièmement, les dirigeants de la BdC ont l'intention de maintenir le taux directeur assez bas de façon à soutenir l'expansion même si l'économie tourne presque à plein régime (voir le graphique ci-dessous) : « *Quoique l'on s'attende à ce que les perspectives économiques justifient des taux d'intérêt plus élevés avec le temps, il sera probablement nécessaire de maintenir un certain degré de détente monétaire afin que l'économie continue de*





# Valeurs mobilières Banque Laurentienne

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

*tourner près de son potentiel et que l'inflation demeure à la cible.* » Ainsi, il est peu probable que le nombre de hausses du taux directeur d'ici la fin de 2019 dépassera les trois relèvements de 25 points de base annoncés par la BdC au cours des six derniers mois.

Sébastien Lavoie | Économiste en chef

514-350-2931 | [lavoies@vmbi.ca](mailto:lavoies@vmbi.ca)

Éric Corbeil | Économiste principal

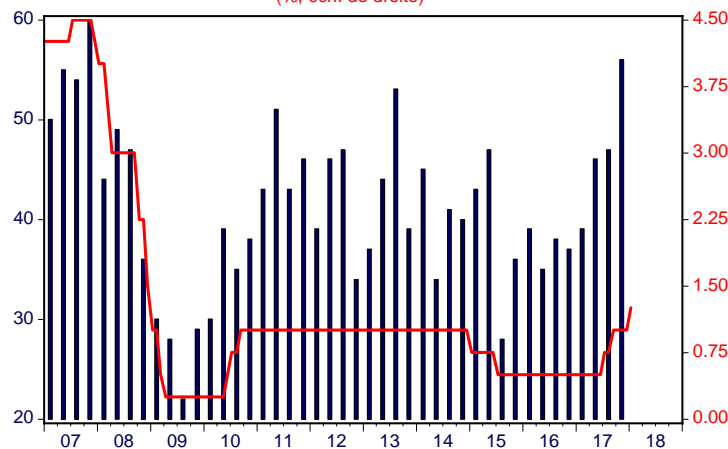
514-350-2925 | [corbeile@vmbi.ca](mailto:corbeile@vmbi.ca)

Hugo Lacasse | Analyste

514-350-3006 | [lacasseh@vmbi.ca](mailto:lacasseh@vmbi.ca)

Enquête: difficultés à répondre à une hausse inattendue de la demande  
(solde des opinions des entreprises, % éch. de gauche)

Taux directeur de la Banque du Canada  
(%, éch. de droite)



Source: Bank of Canada/Haver Analytics



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 que 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 une 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 à un placement ou à une opération 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 à la présente clause. 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 soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.