



# Valeurs mobilières Banque Laurentienne

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

Sébastien Lavoie • Économiste en chef

Dominique Lapointe, CFA • Économiste principal

514 350-2931 • [LavoieS@vmbi.ca](mailto:LavoieS@vmbi.ca)

514 350-2924 • [LapointeD@vmbi.ca](mailto:LapointeD@vmbi.ca)

### Décision de la Banque du Canada du 20 janvier – Vaccins et mesures de relance permettent d'entrevoir de meilleures conditions économiques après un hiver difficile

En misant sur l'hypothèse que l'immunité collective sera atteinte au pays à la fin de 2021 et des mesures économiques de relance efficaces, les nouvelles perspectives de la Banque du Canada (BdC) dévoilées dans le [Rapport sur la politique monétaire \(RPM\)](#) du 20 janvier sont nettement plus encourageantes que celles de mi-octobre dernier. Certes, il reste encore des inconnus par rapport au déroulement de la situation avant d'atteindre l'immunité collective, particulièrement en ce qui a trait à la période de vaccination et l'impact exact des variantes de la COVID sur la transmission et l'efficacité des vaccins. De ce fait, la BdC a tenu bon de maintenir intact le degré d'assouplissement de sa politique monétaire pour le moment: aucun changement n'a été apporté au taux cible du financement à un jour de 0,25 % et aux différents programmes d'achat d'actifs.

Sans surprise, la banque centrale souligne l'inévitable contraction de l'économie au premier trimestre de 2021 puisque le nombre élevé de cas actifs de COVID-19 a mené à des restrictions en matière de santé publique. Les dirigeants de la BdC présument que la plupart des mesures de confinement seront assouplies en février, ce qui nous paraît être le scénario le plus optimiste. À compter du deuxième trimestre de 2021, le relâchement des restrictions mènera au retour de l'élan positif de l'activité économique. Dans l'ensemble, la prévision de la BdC en matière de croissance du PIB réel pour 2021 (4,0 %), la même que la nôtre, n'a pas fondamentalement changé depuis le RPM d'octobre (4,2 %). Par contre, la prévision de croissance canadienne pour 2022 a été considérablement révisée à la hausse, passant de 3,7 % à 4,8 %, légèrement au-dessus de nos toutes récentes [prévisions](#).

Outre l'arrivée graduelle de vaccins très efficace, de nombreux facteurs expliquent le scénario de base favorable de la BdC. D'abord, un risque à la hausse exposé en octobre dernier s'est concrétisé : l'approbation de mesures fiscales de 900 milliards de dollars américains par les autorités américaines en décembre dernier. De plus, le nouveau président américain Biden a l'intention de mettre en place d'autres mesures de relance, ce qui ne fait pas partie du scénario de base du RPM de janvier. Également, le revenu disponible des ménages canadiens, soutenu par les programmes d'aide du gouvernement fédéral, et l'éventuel rebond de la confiance contribueront au raffermissement des dépenses pour des services. La BdC reconnaît que les consommateurs pourraient dépenser une plus grande part que prévu de leurs épargnes accumulées par précaution une fois la pandémie terminée, un risque à la hausse sur les perspectives. Enfin, l'amélioration de la situation économique à l'échelle de la planète accélérera les investissements en capital fixe des entreprises.

Les investisseurs du marché obligataire prendront bonne note de l'encadré 2 du RPM. Celui-ci montre bien l'ajustement de la BdC par rapport aux achats d'obligations. Ces achats ont pour objectif de réduire les coûts d'emprunt pour les ménages et les entreprises. L'échéance moyenne pondérée des obligations du gouvernement fédéral achetée depuis octobre est supérieure à 7 ans, comparativement à 5 ou 6 ans plus tôt en 2020.

En fait, la longue période de reprise économique après la pandémie maintiendra l'inflation mesurée par l'IPC en dessous de 2 % jusqu'en 2023. Il nous semble trop tôt pour discuter d'une stratégie de sortie prenant la forme d'une réduction des achats hebdomadaires de titres obligataires à ce stade-ci en raison de l'incertitude des prochains mois. Il faudra attendre l'effet positif des vaccins sur l'économie et la confiance, quelque part aux alentours de l'automne prochain.

Également, il a été question de mini coupures de taux d'intérêt lors de la conférence de presse qui a suivi l'annonce de 10h. On entend par mini coupure une réduction de 10 ou 15 points de base, moins que l'approche traditionnelle de modifier le taux directeur par tranche de 25 points de base. Si les conditions économiques s'avèrent moins bonnes que prévu, le gouverneur Tiff Macklem a mentionné qu'un taux





directeur niveau inférieur au niveau actuel 0,25%, mais néanmoins positif, constituerait l'une des moyens d'assouplir les conditions financières. Nous convenons que le plancher du taux directeur n'est plus de 0,25 % comme il a souvent été utilisé par convention par le passé. Par exemple, les taux directeurs de la Banque d'Angleterre et de la banque centrale d'Australie se situent actuellement à 0,10 %. Le contrôle de la courbe de rendement, en ciblant précisément par exemple le taux obligataire 5 ans et/ou 10 ans, a été mentionnée comme une option dans le coffre à outil par le gouverneur Tiff Macklem.

Finalement, les investisseurs sur le marché des devises prendront note que la BdC attribue principalement l'appréciation du huard à la faiblesse généralisée du dollar américain. La banque centrale considère la force du dollar canadien comme un risque de baisse sur les perspectives puisqu'elle pourrait notamment nuire à la reprise des exportateurs au pays.

**Sébastien Lavoie** | Économiste en chef  
514 350-2931 | [lavoies@vmbi.ca](mailto: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 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 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 à un placement ou à une opération proposée. 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 ce soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.

