



# Valeurs mobilières Banque Laurentienne

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

### Décision de la Banque du Canada – 6 septembre

Entretien une très bonne confiance à l'égard de la reprise économique du pays, les dirigeants de la Banque du Canada (BdC) ont augmenté le taux cible du financement à un jour de 25 points de base pour une deuxième fois en huit semaines le 6 septembre dernier. Le taux directeur de la BdC se situe donc actuellement à 1,00 %.

Le communiqué de la BdC commence sur une note très optimiste, citant la vigueur généralisée des dépenses de consommation, des investissements des entreprises et des exportations. Dans l'ensemble, l'activité économique domestique plus vigoureuse que prévue a pesé plus lourd dans la balance que les incertitudes persistantes entourant les politiques commerciales et budgétaires de Washington. De plus, contrairement à nos attentes, la BdC n'a pas jugé que la faiblesse de l'inflation mesurée selon l'IPC justifiait une pause jusqu'en octobre au moins. La BdC s'en remet plutôt à l'argument de base selon lequel une croissance économique supérieure à la tendance mène normalement à une hausse de l'inflation dans les trimestres à venir. La BdC fait donc le pari que la légère progression de l'inflation mesurée selon l'IPC global (de 1,0 % à 1,2 %) et les mesures d'inflation tendancielle (de 1,4 % à 1,5 %) observée entre juin et juillet marquent le début d'une tendance haussière de l'inflation.

Cherchant à éviter que les marchés interprètent ces deux hausses consécutives de 25 points de base du taux directeur comme étant le début d'un resserrement agressif de la politique monétaire, la conclusion du communiqué de la BdC se veut plus conciliante : « *Les décisions futures au chapitre de la politique monétaire ne sont pas prédéterminées et seront guidées par les nouvelles données économiques et l'évolution des marchés financiers, dans la mesure où celles-ci influent sur l'établissement des perspectives de la Banque en matière d'inflation* ». Toutefois, cette stratégie de communication ne semble pas avoir fonctionné puisque le taux obligataire 2 ans au Canada a bondi depuis une semaine pour se situer à 1,55% le 13 septembre. Les marchés s'attendent à une autre hausse du taux directeur de 25 points de base d'ici la fin de 2017. Certes, la progression plus rapide des salaires rapportée dans le rapport sur l'emploi du 8 septembre dernier a contribué à augmenter les chances d'une autre hausse. En effet, la croissance sur 12 mois du salaire horaire moyen a bondi de 1,3 % en juillet à 1,8% en août.

De plus, étant donné le ratio élevé d'endettement des ménages par rapport au PIB de 100 % (voir le graphique ci-dessous), la BdC précise qu'elle suivra de près « *la sensibilité de l'économie aux taux d'intérêt plus élevés* ». Depuis le début de juin, par exemple, le taux de rendement des obligations canadiennes à 2 ans a augmenté de plus de 75 points de base, tandis que celui des obligations à 10 ans a avancé de moins de 50 points de base. Jusqu'ici, la situation a donné lieu à un aplatissement important de la courbe des taux. En effet, cette dernière se rapproche désormais des niveaux observés pour la dernière fois en 2008. Cet aplatissement doit être surveillé attentivement, car il pourrait exercer une pression sur les marges des banques et entraîner un resserrement des conditions de crédit. Heureusement, puisque nous n'avons toujours pas constaté d'élargissement important des écarts de taux des obligations corporatives, un ralentissement économique imminent semble peu probable. Toutefois, nous croyons que





# Valeurs mobilières Banque Laurentienne

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

les variations futures des écarts de crédit doivent être étroitement surveillées, car elles peuvent laisser entrevoir une détérioration de l'économie.

Enfin, reste à voir si les paiements d'intérêts plus élevés réduiront les dépenses discrétionnaires et quelle sera l'incidence de la hausse des taux sur la demande de logements. Pour les Canadiens qui ont actuellement un prêt hypothécaire (solde hypothécaire moyen de 235 000 \$), nous estimons que chaque augmentation de 25 points de base du taux hypothécaire variable fera grimper le versement hypothécaire annuel de 360 \$ en moyenne. Pour un nouveau prêt hypothécaire (prix moyen de revente d'un logement d'environ 500 000 \$ et mise de fonds de 20 %), nous évaluons l'incidence annuelle d'une hausse de 25 points de base à 630 \$. Les récentes décisions de la BdC pourraient donc inciter davantage de ménages à demeurer locataires.

Sébastien Lavoie | Économiste en chef

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

