



Valeurs mobilières Banque Laurentienne

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

Banque du Canada – Un ton légèrement plus ferme malgré la présence de nombreuses forces en mouvement

La Banque du Canada (BdC) a maintenu inchangé son taux du financement à un jour à 0,50 % le 24 mai dernier, conformément aux attentes unanimes des participants aux marchés. Les propos du communiqué publié sont un peu plus optimistes que pessimistes dans l'ensemble. Il s'agit d'un léger durcissement de ton par rapport au précédent communiqué publié à la mi-avril.

Par exemple, la Banque du Canada indique que « *L'ajustement de l'économie canadienne aux prix du pétrole plus bas est pour l'essentiel terminé* ». Cela signifie une croissance économique plus dynamique « *qui s'observe de plus en plus dans les régions* », autre commentaire optimiste compris dans le communiqué. Malgré l'amélioration indéniable de la conjoncture du marché du travail et le raffermissement des dépenses des ménages, l'inflation demeure très timide. La moyenne des trois mesures d'inflation de base que la Banque du Canada utilise s'est chiffrée à 1,4 % en avril, son plus bas niveau en quatre ans. L'inflation mesurée par l'IPC global a aussi été inférieure à la cible de 2 % dernièrement, s'établissant à 1,6 % en avril : « *Les prix des aliments continuent à baisser, en raison surtout de la vive concurrence dans le commerce de détail, ce qui pousse l'inflation temporairement à la baisse* ».

La publication des données ce mercredi 31 mai sur le PIB réel pour le mois de mars (attentes des marchés: 0,2% m/m) et le premier trimestre (attentes des marchés: 4,2% t/t annualisé) confirmeront la vigueur généralisée de l'économie canadienne, de même qu'une diminution des capacités de production inutilisées. Toutefois, la Banque du Canada n'est pas en mesure d'adopter un ton considérablement plus ferme, car une montée du protectionnisme provenant des États-Unis pourrait assombrir les perspectives en 2018-19. Après le secteur du bois d'œuvre et la question de la gestion de l'offre laitière, voilà que l'industrie aérospatiale se retrouve à son tour dans cette tourmente protectionniste. De plus, la performance de l'économie canadienne est tributaire des politiques budgétaires qui seront mises en œuvre sous peu à Washington. Parmi les autres principaux risques mentionnés dans le *Rapport sur la politique monétaire* d'avril, l'annonce de la semaine dernière selon laquelle l'OPEP prolonge ses quotas de production pour neuf mois augure bien pour la réduction graduelle des stocks de pétrole à l'échelle mondiale.

Les perspectives économiques sont également assujetties aux risques propres au Canada. Une des grandes inconnues réside dans l'ajustement en cours du marché de l'habitation : « *Quoiqu'elles contribuent à rendre les profils d'endettement plus soutenables, les mesures macroprudentielles et autres mesures de politique n'ont pas encore eu pour effet de ralentir de façon notable les marchés du logement* ». En effet, les transactions sur le marché de la revente à l'échelle nationale affichent un sommet record, soutenues par une vigoureuse formation de ménages. Le niveau des mises en chantier a également augmenté au cours des derniers mois pour atteindre un sommet en quatre ans. De plus, les nouvelles mesures annoncées par le gouvernement de l'Ontario ont commencé à atténuer la surchauffe du marché immobilier dans la grande région de Toronto. Toutefois, la remontée des ventes et des prix observée depuis quelques mois à Vancouver donne à penser que l'incidence de ces politiques ciblées en matière d'accessibilité pourrait être de courte durée. Également, les activités de nature spéculative pourraient augmenter dans les marchés de plus petite taille, comme Montréal. Enfin, la Banque du Canada n'a pas fait allusion dans son communiqué aux récentes perturbations entourant le prêteur Home Capital Group. Il est plus probable que la Banque du Canada aborde de manière générale cette question dans son évaluation des risques lors de la publication de la *Revue du système financier* le 8 juin.





Valeurs mobilières Banque Laurentienne

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

En résumé, nous avons été quelque peu étonnés de constater que le communiqué du 24 mai de la Banque du Canada comportait certains signes d'une orientation légèrement plus ferme. Tant que les importantes préoccupations qui assombrissent les perspectives ne se seront pas en bonne partie dissipées, il nous est difficile d'établir si notre banque centrale sera en mesure de relever son taux directeur à moyen terme. Ainsi, nous nous attendons toujours à ce que le taux cible du financement à un jour clôture 2017, et fort probablement 2018, à 0,50 %.

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

