

22 janvier 2008



BANQUE DU CANADA

Dodge tire sa révérence avec une dernière baisse

SELON LA BANQUE DU CANADA (BdC)

- Le taux cible du financement à un jour est abaissé de 25 points de base, de 4,25 % à 4,00 %.
- Les difficultés qu'éprouvent les marchés financiers mondiaux se sont aggravées récemment et devraient persister plus longtemps que prévu. Par ailleurs, les conditions de crédit se sont resserrées.
- L'économie continue d'opérer au-dessus de sa capacité de production. Les effets de la détérioration des perspectives économiques aux États-Unis contribueront à accentuer les pressions à la baisse exercées sur la croissance des exportations. Toutefois, la demande intérieure devrait demeurer robuste.
- L'inflation est inférieure aux projections énoncées dans le *Rapport* d'octobre, en raison surtout de l'intensification des pressions concurrentielles dans le secteur du commerce de détail attribuables au niveau du dollar canadien. Tant le taux d'augmentation de l'indice de référence que celui de l'IPC global devraient glisser sous 1,5 % d'ici le milieu de 2008.
- Les risques qui entourent sa projection au sujet de l'inflation sont relativement équilibrés. Il faudra probablement encore augmenter le degré de détente monétaire dans un proche avenir.

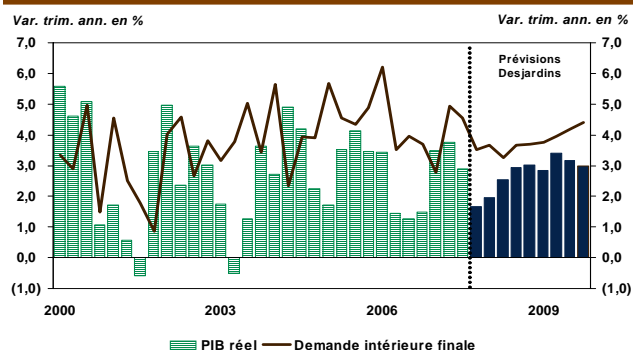
COMMENTAIRES

Face aux risques de récession aux États-Unis, à la correction boursière mondiale, à l'élargissement des écarts des taux d'intérêt et au resserrement des conditions de crédit, la poursuite de l'assouplissement monétaire au pays ne faisait aucun doute. Ainsi, la BdC a décidé d'abaisser son taux directeur de 25 points de base, à 4,0 %.

L'annonce surprise d'une baisse importante (75 points de base) des fonds fédéraux de la Réserve fédérale américaine (Fed), un peu plus tôt ce matin, aurait pu inciter la BdC à être plus agressive (le niveau des taux directeurs aux États-Unis est maintenant plus bas qu'au Canada). En particulier, étant donné le recul plus marqué et plus prolongé que prévu dans le secteur du logement aux États-Unis, les perspectives de l'économie américaine sont aujourd'hui nettement plus sombres. Toutefois, il est probable que la décision de la Fed a été prise en huis clos et à l'insu des autorités monétaires

canadiennes. Par ailleurs, la bonne tenue relative de notre économie a conduit la BdC à la prudence. Il faut dire que les ventes au détail ont bondi de 0,7 % en novembre, après un gain révisé à la hausse à 0,3 % en octobre, et la BdC s'attend à ce que la demande intérieure reste robuste au cours des prochains trimestres en dépit du resserrement des conditions de crédit.

La demande intérieure finale demeurera supérieure au rythme potentiel de l'économie canadienne



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Par conséquent, avec une économie qui opère au-dessus de son potentiel de production, avec des conditions serrées prévalant sur le marché du travail et des salaires en hausse, la BdC se doit de rester vigilante en matière d'inflation. Pour le moment, l'accentuation des pressions concurrentielles qui découle de la vitalité du huard donne une bonne marge de manœuvre à la BdC dans la gestion de sa politique monétaire.

Implications : Avec une forte probabilité d'une baisse additionnelle de 50 points de base des fonds fédéraux à la réunion de la Fed la semaine prochaine, nous envisageons maintenant au moins deux autres baisses de taux au Canada, soit en mars et en avril. Cela porterait le taux cible du financement à un jour à 3,50 % au pays.

Martin Lefebvre
Économiste senior

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste

Martin Lefebvre
Économiste senior

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Hendrix Vachon
Économiste

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

EXTRAIT DU COMMUNIQUÉ DE PRESSE DE LA BANQUE DU CANADA
22 JANVIER 2008


[...] Malgré un ralentissement de son rythme d'expansion au quatrième trimestre, l'économie du pays continue de fonctionner au-dessus de sa capacité de production. L'inflation mesurée tant par l'indice de référence que par l'IPC global est inférieure aux projections énoncées dans le *Rapport*, en raison surtout d'un ajustement du niveau des prix découlant de l'intensification des pressions concurrentielles dans le secteur du commerce de détail attribuable au niveau du dollar canadien.

Les conditions sur les marchés financiers se sont dégradées depuis octobre, ce qui a entraîné un resserrement des conditions du crédit dans les pays industriels. Compte tenu de cette situation et du recul plus marqué et plus prolongé que prévu dans le secteur du logement aux États-Unis, les perspectives d'évolution de l'économie américaine pour 2008 sont aujourd'hui nettement plus sombres qu'au moment de la publication du *Rapport* d'octobre.

[...] les effets de la détérioration des perspectives économiques aux États-Unis contribueront à accentuer les pressions à la baisse exercées sur la croissance des exportations. Toutefois, malgré le resserrement des conditions du crédit, la demande intérieure au Canada devrait demeurer robuste. [...] la Banque prévoit maintenant que l'économie progressera en 2008 à un rythme plus faible que celui auquel on s'attendait en octobre, et qu'elle affichera une offre légèrement excédentaire au deuxième trimestre de cette année. [...] La projection en matière d'inflation a également été revue à la baisse depuis octobre, en particulier pour 2008, sous l'effet principalement de l'ajustement du niveau des prix évoqué ci-dessus et de la réduction récente de un point de pourcentage de la TPS. Tant le taux d'augmentation de l'indice de référence que celui de l'IPC global devraient glisser sous les 1 1/2 % d'ici le milieu de l'année [...] Dans l'ensemble, la Banque considère que les risques qui entourent cette projection au sujet de l'inflation sont relativement équilibrés.

À la lumière de ces perspectives, la Banque a décidé d'abaisser le taux cible du financement à un jour, et estime qu'il faudra probablement encore augmenter le degré de détente monétaire dans un proche avenir afin de maintenir l'équilibre entre l'offre et la demande globales et de ramener l'inflation à la cible à moyen terme. [...]

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Octobre 2007			
17	Banque du Brésil	s.q.	11,25
24	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
30	Banque du Mexique	+25 p.b.	7,50
30	Banque de Suède	+25 p.b.	4,00
30	Banque du Japon	s.q.	0,50
31	Banque de Norvège	s.q.	5,00
31	Réserve fédérale américaine	-25 p.b.	4,50
Novembre 2007			
6	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	6,75
8	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
8	Banque d'Angleterre	s.q.	5,75
12	Banque du Japon	s.q.	0,50
23	Banque du Mexique	s.q.	7,50
Décembre 2007			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	6,75
4	Banque du Canada	-25 p.b.	4,25
5	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
5	Banque du Brésil	s.q.	11,25
6	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
6	Banque d'Angleterre	-25 p.b.	5,50
7	Banque du Mexique	s.q.	7,50
11	Réserve fédérale américaine	-25 p.b.	4,25
Janvier 2008			
10	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
10	Banque d'Angleterre	s.q.	5,50
18	Banque du Mexique	s.q.	7,50
21	Banque du Japon	s.q.	0,50
22	Réserve fédérale américaine	-75 p.b.	3,50
22	Banque du Canada	-25 p.b.	4,00

s.q. : *statu quo*; p.b. : points de base
 Source : Desjardins, Études économiques

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Janvier 2008	
23	Banque de Norvège
23	Banque du Brésil
24	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
29 - 30	Réserve fédérale américaine
Février 2008	
5	Banque de réserve d'Australie
6 - 7	Banque d'Angleterre
7	Banque centrale européenne
12	Banque de Suède
14 - 15	Banque du Japon
15	Banque du Mexique
Mars 2008	
4	Banque de réserve d'Australie
4	Banque du Canada
5 - 6	Banque d'Angleterre
6	Banque centrale européenne
6	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
6 - 7	Banque du Japon
13	Banque de Norvège
13	Banque nationale suisse
14	Banque du Mexique
18	Réserve fédérale américaine
Avril 2008	
1	Banque de réserve d'Australie
8 - 9	Banque du Japon
9 - 10	Banque d'Angleterre
10	Banque centrale européenne
18	Banque du Mexique
22	Banque de Suède
22	Banque du Canada

Source : Desjardins, Études économiques