

15 juillet 2008



BANQUE DU CANADA

La porte est ouverte pour une période de stabilité monétaire au pays

SELON LA BANQUE DU CANADA (BdC)

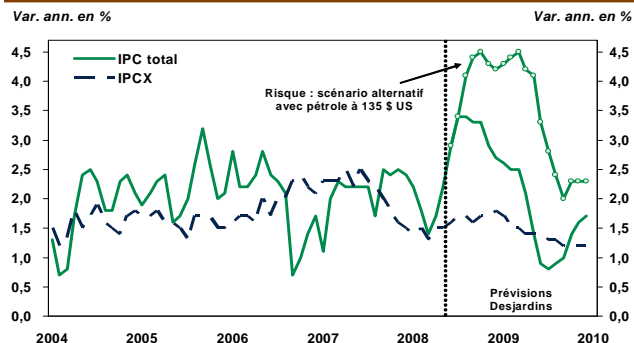
- Le taux cible du financement à un jour est inchangé, à 3,0 %.
- Le niveau élevé des termes de l'échange, le degré de détente monétaire et le redressement graduel de l'économie américaine devraient pousser le taux de croissance de l'économie au-dessus de celui de la production potentielle dès le début de 2009. Le PIB réel canadien devrait progresser de 1,0 % en 2008, de 2,3 % en 2009 et de 3,3 % en 2010.
- En supposant que les prix de l'énergie demeurent à leurs niveaux actuels, le taux d'accroissement de l'indice des prix à la consommation (IPC) total devrait se hisser temporairement au-dessus de 4 % et culminer au premier trimestre de 2009.
- La stabilisation des prix de l'énergie et le maintien des ancrages inflationnistes devraient permettre au taux d'augmentation de l'IPC total de converger vers celui de l'inflation de référence, à la cible de 2 %, en deuxième moitié de 2009.
- Dans ce contexte, la BdC estime que le taux cible du financement à un jour demeure à un niveau approprié.

COMMENTAIRES

Cette fois-ci, la BdC n'aura créé aucune surprise en maintenant son taux directeur à 3,0 %, tel que prévu par les 28 prévisionnistes du consensus. La poussée des prix de l'énergie est préoccupante, mais l'inflation tendancielle reste contenue pour le moment et les risques baissiers sur la croissance économique abondent.

La récente tournure des événements, avec une nouvelle vague de pessimisme liée au secteur bancaire, montre que la crise du crédit est loin d'être terminée et que le *statu quo* monétaire pourrait être maintenu encore plusieurs mois. Certes, en raison de la persistance des prix élevés du pétrole, la BdC a revu ses prévisions d'inflation totale à la hausse, potentiellement à plus d'un point de pourcentage au-dessus de sa cible supérieure. Toutefois, elle s'attend à ce que les effets soient transitoires, une stabilisation des prix du pétrole ramenant rapidement l'inflation en ligne avec l'indice de référence. Par conséquent, la gestion de la politique monétaire continuera d'être établie en fonction de l'évolution de l'inflation tendancielle, qui résulte des pressions exercées

L'augmentation des prix du pétrole amène une révision à la hausse de l'inflation totale prévue



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

sur la demande agrégée canadienne. Or, nous estimons que la mollesse actuelle de l'économie canadienne permettra à l'inflation de référence de se maintenir dans la partie inférieure ciblée par la BdC jusqu'en 2009.

Déjà, la contraction de l'activité économique au premier trimestre (-0,3 %) a généré une offre légèrement excédentaire et rien n'indique que la croissance économique a rebondi significativement au cours du printemps. L'économie intérieure reste saine, mais le marché de l'emploi plafonne et l'accélération de l'inflation se répercute négativement sur la progression des salaires réels des ménages. Par ailleurs, le secteur extérieur canadien reste vulnérable au ralentissement économique américain et à la vitalité du huard.

Implications : La BdC semble annoncer qu'elle est à l'aise avec une accélération temporaire de l'inflation totale au-dessus de la cible supérieure de 3 %. Ainsi, à moins d'une hausse continue des prix du pétrole au cours des prochains mois, il est peu probable qu'elle cherche à modifier sa politique monétaire. L'avenue la plus probable s'annonce une longue période de *statu quo*.

Martin Lefebvre
Économiste principal

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

Martin Lefebvre
Économiste principal

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
15 JUILLET 2008


« [...] Même si l'économie canadienne a connu au premier trimestre une expansion plus faible que prévu, la demande intérieure finale continue de croître à un bon rythme. On estime qu'une légère offre excédentaire est apparue dans l'économie au second trimestre; l'offre excédentaire devrait augmenter durant le reste de l'année. La Banque s'attend à ce que le niveau élevé des termes de l'échange, le degré de détente monétaire et le redressement graduel de l'économie américaine poussent le taux de croissance au-dessus de celui de la production potentielle dès le début de 2009 et favorisent ainsi le retour de l'économie à son plein potentiel vers le milieu de 2010. Le PIB canadien devrait progresser de 1,0 % en 2008, de 2,3 % en 2009 et de 3,3 % en 2010.

La Banque prévoit que l'inflation mesurée par l'IPC global sera nettement plus élevée au cours de la prochaine année que ce qui avait été projeté en avril. En supposant que les prix de l'énergie évoluent conformément aux cours actuels des contrats à terme durant la période de projection, le taux d'accroissement de l'IPC global devrait se hisser temporairement au-dessus de 4 % et culminer au premier trimestre de 2009. Les prix de l'énergie se stabilisant et les attentes d'inflation à moyen terme demeurant bien ancrées, on s'attend à ce que le taux d'augmentation de l'IPC global converge vers celui de l'indice de référence, à la cible de 2 %, au deuxième semestre de 2009. L'inflation mesurée par l'indice de référence devrait rester bien contenue et généralement conforme aux attentes antérieures, pour se chiffrer à près de 1,5 % en moyenne jusqu'à la fin du troisième trimestre de cette année et remonter ensuite à 2 % au second semestre de 2009.

[...] Dans ce contexte, la Banque estime que le taux cible du financement à un jour demeure à un niveau approprié. Elle continuera de suivre de près l'évolution des risques, ainsi que celle de la conjoncture économique et financière au Canada et dans le monde, et de mener la politique monétaire de manière à atteindre la cible d'inflation à moyen terme. [...] »

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Avril 2008			
23	Banque de Suède	s.q.	4,25
29	Banque du Japon	s.q.	0,50
30	Réserve fédérale	-25 p.b.	2,00
Mai 2008			
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
8	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
8	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
16	Banque du Mexique	s.q.	7,50
19	Banque du Japon	s.q.	0,50
28	Banque de Norvège	s.q.	5,50
Juin 2008			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
4	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,25
5	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
5	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
10	Banque du Canada	s.q.	3,00
12	Banque du Japon	s.q.	0,50
19	Banque nationale suisse	s.q.	2,75
20	Banque du Mexique	+25 p.b.	7,75
25	Banque de Norvège	+25 p.b.	5,75
25	Réserve fédérale	s.q.	2,00
Juillet 2008			
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
3	Banque centrale européenne	+25 p.b.	4,25
3	Banque de Suède	+25 p.b.	4,50
10	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
15	Banque du Japon	s.q.	0,50
15	Banque du Canada	s.q.	3,00

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

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Juillet 2008	
18	Banque du Mexique
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
23	Banque du Brésil
Août 2008	
5	Banque de réserve d'Australie
5	Réserve fédérale
7	Banque d'Angleterre
13	Banque de Norvège
15	Banque du Mexique
18	Banque du Japon
Septembre 2008	
2	Banque de réserve d'Australie
3	Banque du Canada
4	Banque d'Angleterre
4	Banque centrale européenne
4	Banque de Suède
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
10	Banque du Brésil
16	Banque du Japon
16	Réserve fédérale
18	Banque nationale suisse
19	Banque du Mexique
24	Banque de Norvège
Octobre 2008	
2	Banque centrale européenne
6	Banque du Japon
7	Banque de réserve d'Australie
9	Banque d'Angleterre
17	Banque du Mexique

Source : Desjardins, Études économiques