

## BANQUE DU CANADA

### Le scénario d'inflation est revu à la baisse, mais la prudence reste de mise

#### SELON LA BANQUE DU CANADA (BdC)

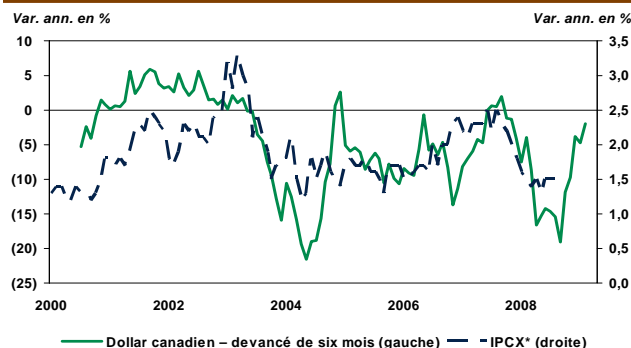
- Le taux cible du financement à un jour est inchangé, à 3,00 %.
- Le risque s'est accentué qu'une interaction accrue entre la faiblesse de l'économie américaine et les tensions sur le marché du crédit puisse se répercuter sur les perspectives pour 2009 aux États-Unis.
- La demande intérieure canadienne s'est quelque peu affaiblie, mais demeure forte. Le niveau de l'activité économique est légèrement plus bas qu'attendu en juillet, mais demeure près de la capacité de production de l'économie.
- Les cours des produits de base sont plus bas, mais les stocks étant tendus, les prix devraient demeurer volatils.
- Les pressions inflationnistes mondiales restent élevées. Cependant, étant donné la baisse récente des prix au comptant et à terme de l'énergie, la hausse du taux d'augmentation de l'indice des prix à la consommation (IPC) global attendue d'ici le premier trimestre de 2009 sera inférieure aux projections énoncées en juillet.
- Le degré de détente monétaire fourni par le niveau actuel du taux cible du financement à un jour demeure approprié.

#### COMMENTAIRES

Tel que prévu, la BdC a décidé de maintenir son taux directeur à 3,0 %, ce matin. Les autorités monétaires canadiennes signalent que leur projection de croissance et d'inflation sera revue à la baisse, mais le biais monétaire reste neutre.

La BdC est sûrement ravie de voir que la « théorie économique » a fini par l'emporter sur la spéculation : dans un contexte d'affaiblissement de la demande mondiale, les prix du pétrole étaient nettement surévalués. Par conséquent, les effets haussiers liés à l'augmentation des prix de l'énergie au cours de l'été devraient commencer à se renverser d'ici la fin de l'année. Pour le moment, toutefois, la prudence reste de mise. L'évolution des prix de l'énergie demeure très volatile, et l'inflation totale devrait demeurer au-dessus de 3,0 % d'ici 2009. Par ailleurs, les autorités monétaires sont préoccupées par les répercussions que pourraient avoir les pressions inflationnistes mondiales sur les prix à l'importation canadiens. Il faut dire que le huard s'est fortement déprécié depuis la mi-août et n'agira plus comme un frein sur les prix à la consommation au pays.

#### Les pressions concurrentielles liées à la vitalité du huard devraient se renverser au cours des prochains mois



La parution du *Rapport sur la politique monétaire* d'octobre en dira plus long sur les projections de la BdC en matière de croissance et d'inflation, mais les risques devraient clairement s'orienter à la baisse. Déjà parmi les plus pessimistes de la prévision consensuelle, nous devons nous rendre à l'évidence que la croissance annuelle en 2008 sera encore plus faible que prévu. Dans ces conditions, l'écart entre la production canadienne et le potentiel se creusera davantage, éliminant toutes les pressions inflationnistes découlant de l'activité économique au pays. Advenant un prolongement du ralentissement américain ou une détérioration marquée de la demande mondiale pour les matières premières, la BdC aurait alors toute la marge de manœuvre voulue pour amorcer une nouvelle phase d'assouplissement monétaire.

**Implications :** La BdC ne s'étant pas montrée plus pessimiste qu'il ne le faut, notre scénario de *statu quo* garde la route pour le mois d'octobre. En dépit de la correction des prix du pétrole, l'inflation totale restera supérieure à 3,0 % d'ici 2009. Toutefois, nous considérons que les risques s'inscrivent maintenant à la baisse, et il ne peut être exclu que de nouvelles diminutions des taux d'intérêt soient nécessaires plus tard en 2008 et au début de 2009.

**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](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

**EXTRAIT DU COMMUNIQUÉ DE PRESSE DE LA BANQUE DU CANADA**


« [...] le risque s'est accentué qu'une interaction accrue entre la faiblesse de l'économie américaine et les tensions sur le marché du crédit puisse se répercuter sur les perspectives pour 2009 aux États-Unis.

[...] Les stocks étant tendus, les prix des produits de base devraient demeurer volatils. Le recul que ces derniers ont enregistré a contribué de façon marquée à la dépréciation du dollar canadien par rapport à son pendant américain. La baisse de régime à l'échelle du globe et le repli du dollar canadien auront des effets opposés sur la demande de biens et services canadiens.

[...] la demande intérieure s'est quelque peu tassée mais reste forte [...] le niveau de l'activité économique est légèrement plus bas qu'on ne s'y attendait en juillet mais demeure près de la capacité de production de l'économie.

Les pressions inflationnistes mondiales restent élevées et pourraient avoir des implications pour les prix des importations et la dynamique de l'inflation au pays [...] étant donné la baisse récente des prix au comptant et à terme de l'énergie, la hausse du taux d'augmentation de l'IPC global attendue d'ici le premier trimestre de 2009 sera inférieure aux projections énoncées en juillet.

[...] la Banque estime que le degré de détente monétaire fourni par le niveau actuel du taux cible du financement à un jour demeure approprié [...] »

**Tableau 1  
Calendrier et taux directeurs**

Date	Banque centrale	Décision	Taux
<b>Juin 2008</b>			
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
<b>Juillet 2008</b>			
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 Canada	s.q.	3,00
15	Banque du Japon	s.q.	0,50
18	Banque du Mexique	+25 p.b.	8,00
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	8,00
23	Banque du Brésil	+75 p.b.	13,00
<b>Août 2008</b>			
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
5	Réserve fédérale	s.q.	2,00
7	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
7	Banque centrale européenne	s.q.	4,25
13	Banque de Norvège	s.q.	5,75
15	Banque du Mexique	+25 p.b.	8,25
18	Banque du Japon	s.q.	0,50
<b>Septembre 2008</b>			
2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	7,00
3	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
<b>Septembre 2008</b>	
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
<b>Octobre 2008</b>	
2	Banque centrale européenne
6	Banque du Japon
7	Banque de réserve d'Australie
9	Banque d'Angleterre
17	Banque du Mexique
21	Banque du Canada
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
23	Banque de Suède
29	Banque de Norvège
29	Banque du Brésil
29	Réserve fédérale
30	Banque du Japon
<b>Novembre 2008</b>	
3	Banque de réserve d'Australie
6	Banque d'Angleterre
6	Banque centrale européenne
20	Banque du Japon
28	Banque du Mexique

Source : Desjardins, Études économiques