

BANQUE DU CANADA

Les taux directeurs diminuent et d'autres baisses suivront

SELON LA BANQUE DU CANADA (BdC)

- Le taux cible du financement à un jour diminue de 25 points de base, pour s'établir à 2,25 %.
- L'intensification de la crise internationale s'est traduite par de graves tensions sur les marchés financiers.
- L'économie mondiale se dirige vers une légère récession, provoquée par une économie américaine déjà en récession.
- Les prix des produits de base ayant fortement reculé, la détérioration des termes de l'échange du pays (rapport des prix à l'exportation sur les prix à l'importation) ralentira la progression de la demande intérieure.
- La croissance de l'économie canadienne sera anémique jusqu'à la fin du premier trimestre de 2009, puis elle s'accélénera pour atteindre son rythme potentiel en 2010.
- Les pressions inflationnistes continueront de s'atténuer. L'indice de référence demeurera sous les 2 % jusqu'à la fin de 2010. L'indice total pourrait chuter sous 1 % au milieu de 2009.
- Il faudra probablement encore augmenter le degré de détente monétaire au pays.

COMMENTAIRES

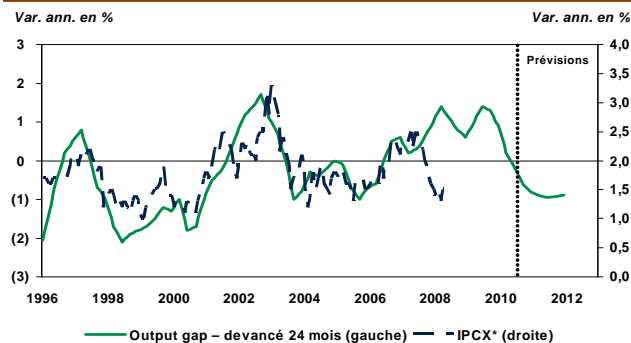
Comme nous l'avons anticipé, la BdC a décidé de poursuivre l'assouplissement de sa politique monétaire en abaissant son taux directeur de 25 points de base ce matin. Cela fait suite à une diminution plus musclée de 50 points de base décrétée le 8 octobre dernier, de concert avec d'autres grandes banques centrales. La majorité des prévisionnistes du consensus prévoyait une baisse plus agressive de 50 points de base, mais le contexte économique et financier canadien, bien que préoccupant, ne justifiait pas d'abaisser les taux d'intérêt de 100 points de base en l'espace de deux semaines.

Cela dit, dans une approche plus progressive, d'autres baisses de taux verront le jour d'ici le début de 2009. Les effets conjugués de la crise du crédit, de la récession américaine et de l'affaissement de la demande mondiale pour les ressources naturelles continueront d'être défavorables à l'économie canadienne au cours des prochains trimestres. L'impact baissier de la chute des prix des matières premières sur le dollar canadien permettra de limiter la contraction des exportations nettes. Toutefois, l'envers de la médaille est que le renversement des effets de richesse aura des répercussions

sur la croissance de la demande intérieure. Par conséquent, la BdC a significativement diminué sa projection de croissance à 0,6 % pour 2008 et 2009, des prévisions beaucoup plus en ligne avec notre propre scénario.

Dans un contexte de ralentissement économique et de correction des prix du pétrole, il était évident que la BdC allait aussi réviser à la baisse sa projection d'inflation. Selon nos estimations, l'inflation totale demeurera élevée en septembre (3,4 %), mais la chute plus abrupte que prévu des prix du pétrole devrait ramener le glissement annuel de l'IPC à moins de 1 % dès la mi-2009. En raison du creusement de l'écart avec le niveau potentiel de production, l'inflation de référence demeurera sous les 2 % à moyen terme.

La mollesse de l'économie canadienne s'annonce désinflationniste



* Indice des prix à la consommation excluant huit des éléments les plus volatils.
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Implications : Il reste à voir quel sera l'effet des actions sans précédent posées par les grands argentiers et les gouvernements de la planète sur l'amélioration des conditions de crédit, mais les risques inflationnistes sont maintenant clairement orientés à la baisse, et il semble évident que les taux directeurs seront assouplis davantage au cours des prochains mois. Nous envisageons au moins deux autres baisses de taux de 25 points de base, soit en décembre et en janvier.

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


« [...] Trois grands facteurs interreliés exercent une influence marquée sur l'économie canadienne. Premièrement, l'intensification de la crise financière internationale s'est traduite par de graves tensions sur les marchés financiers [...] Deuxièmement, l'économie du globe semble se diriger vers une légère récession [...] Troisièmement, les prix de nombreux produits de base ont fortement reculé. Les perspectives concernant la croissance et l'inflation au Canada sont maintenant entachées d'une plus grande incertitude qu'à l'accoutumée.

[...] La Banque s'attend à ce que la croissance soit anémique jusqu'à la fin du premier trimestre de 2009, puis qu'elle s'accélère durant le reste de l'année et dépasse celle du potentiel en 2010, à la faveur de l'amélioration des conditions du crédit, des effets retardés des mesures de politique monétaire et du raffermissement de l'expansion à l'échelle du globe [...] Dans l'ensemble, la Banque projette une croissance annuelle moyenne du PIB réel de 0,6 % en 2008 et 2009 et de 3,4 % en 2010.

Sous l'effet de l'accumulation prévue des capacités inutilisées tout au long de 2009 et du repli postulé des prix de l'énergie, les pressions inflationnistes s'atténueront sensiblement par rapport à ce qui était projeté dans la *Mise à jour* de juillet du *Rapport sur la politique monétaire*. On s'attend maintenant à ce que le rythme d'accroissement de l'indice de référence demeure sous les 2 % jusqu'à la fin de 2010. Le taux d'augmentation de l'IPC global devrait culminer au troisième trimestre de 2008, glisser sous 1 % au milieu de l'année prochaine, puis retourner à la cible de 2 % d'ici la fin de 2010.

[...] À la lumière des nouvelles perspectives, il faudra probablement encore augmenter le degré de détente monétaire pour atteindre la cible d'inflation de 2 % à moyen terme [...] »

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Août 2008			
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
Septembre 2008			
2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	7,00
3	Banque du Canada	s.q.	3,00
4	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
4	Banque centrale européenne	s.q.	4,25
4	Banque de Suède	+25 p.b.	4,75
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-50 p.b.	7,50
10	Banque du Brésil	+75 p.b.	13,75
16	Banque du Japon	s.q.	0,50
16	Réserve fédérale	s.q.	2,00
18	Banque nationale suisse	s.q.	2,75
19	Banque du Mexique	s.q.	8,25
24	Banque de Norvège	s.q.	5,75
Octobre 2008			
2	Banque centrale européenne	s.q.	4,25
6	Banque de réserve d'Australie	-100 p.b.	6,00
6	Banque du Japon	s.q.	0,50
8	Banque centrale européenne	-50 p.b.	3,75
8	Banque d'Angleterre	-50 p.b.	4,50
8	Banque de Suède	-50 p.b.	4,25
8	Banque du Canada	-50 p.b.	2,50
8	Banque nationale suisse	-25 p.b.	2,50
8	Réserve fédérale	-50 p.b.	1,50
17	Banque du Mexique	s.q.	8,25
21	Banque du Canada	-25 p.b.	2,25

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

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Octobre 2008	
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
Novembre 2008	
3	Banque de réserve d'Australie
6	Banque d'Angleterre
6	Banque centrale européenne
20	Banque du Japon
28	Banque du Mexique
Décembre 2008	
1	Banque de réserve d'Australie
3	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
4	Banque d'Angleterre
4	Banque centrale européenne
9	Banque du Canada
10	Banque du Brésil
11	Banque nationale suisse
16	Réserve fédérale
17	Banque de Suède
18	Banque du Japon
Janvier 2009	
8	Banque d'Angleterre
15	Banque centrale européenne
20	Banque du Canada
21	Banque du Brésil
22	Banque du Japon

Source : Desjardins, Études économiques