

3 mars 2009

BANQUE DU CANADA

Nouvelle baisse de 50 points de base des taux directeurs

Une politique quantitative est envisagée comme aux États-Unis et au Japon!

SELON LA BANQUE DU CANADA (BdC)

- Le taux cible de financement à un jour a été abaissé de 50 points de base pour atteindre 0,50 %.
- Les perspectives économiques à l'échelle du globe ont continué à se détériorer, l'activité au sein des grandes économies se révélant plus faible que prévu.
- La stabilisation du système financier mondial demeure une condition préalable à la reprise économique au Canada et à l'étranger.
- Les données des comptes nationaux pour le quatrième trimestre de 2008 et d'autres indicateurs de la demande globale portent à croire qu'au Canada le recul de l'activité économique sera plus marqué et l'écart de production plus prononcé au premier semestre de 2009 que la BdC ne l'escomptait en janvier. Cela laisse entrevoir un profil d'évolution de l'inflation mesurée par l'indice de référence légèrement moins élevé que celui qui était projeté en janvier.
- Une fois que le système financier mondial se sera stabilisé et que la croissance se sera raffermie à l'échelle globale, la vigueur fondamentale de l'économie et du secteur financier du Canada devrait assurer une reprise plus rapide au pays que dans la plupart des autres économies industrialisées.
- On peut s'attendre à ce que le taux cible du financement à un jour demeure au niveau actuel ou à un niveau inférieur au moins jusqu'à ce que des signes évidents montrent que l'offre excédentaire se résorbe. Étant donné le bas niveau du taux directeur, la BdC est à raffiner l'approche qu'elle suivrait afin d'accentuer la détente monétaire, si cela s'avérait nécessaire, par l'octroi de crédits et l'assouplissement quantitatif.

COMMENTAIRES

Comme prévu par la majorité des analystes, la BdC a abaissé son taux directeur ce matin pour le porter à seulement 0,50 %. La BdC ne ferme pas complètement la porte à une réduction additionnelle de ses taux directeurs, mais elle réalise pleinement que l'utilité d'une réduction supplémentaire serait très marginale. Elle nous apprend dans son communiqué qu'elle est en train d'établir un cadre d'utilisation de nouvelles mesures pour continuer à soutenir l'économie et le marché financier du pays. Ce nouveau cadre sera présenté dans le *Rapport sur la politique monétaire* publié le 23 avril.

Il faut donc s'attendre à voir la BdC utiliser différentes mesures non traditionnelles au cours des prochains mois. Déjà ce matin, en annonçant que ses taux directeurs demeureront longtemps à leur creux, elle tente de faire diminuer l'ensemble des taux canadiens, plutôt que seulement ceux de court terme. L'étape suivante pourrait consister en l'octroi de crédits, particulièrement aux entreprises, ce qui pourrait se faire en maintenant la cible du taux de financement à un jour à 0,50 %. Finalement, la dernière option serait une véritable politique quantitative qui consisterait à gonfler la base monétaire. Dans ce dernier cas, les taux directeurs devraient être abaissés à zéro.

La BdC est bien consciente de la dégradation de l'économie canadienne. On comprend à la lecture du communiqué qu'elle réalise que son scénario économique optimiste d'une baisse du PIB réel de 1,2 % en 2009 suivie d'un fort rebond de 3,8 % en 2010 devra être revu significativement à la baisse. Elle semble toutefois continuer pour le moment à miser sur une reprise relativement vigoureuse de l'économie canadienne.

Selon la BdC, les dernières statistiques économiques laissent entrevoir un profil d'évolution de l'inflation de référence légèrement moins élevé que prévu en janvier. L'inflation de référence risque ainsi, à notre avis, de tomber en dessous de la limite inférieure de la fourchette ciblée par la BdC (1 %) alors que l'inflation totale pourrait chuter en territoire négatif.

Implications : La BdC devrait maintenir son taux directeur à 0,50 % pour plusieurs trimestres et tenter de soutenir l'économie et le système financier à l'aide d'outils non traditionnels dont l'octroi direct de crédits. On ne peut toutefois exclure des taux à zéro et une véritable politique quantitative si ces nouveaux outils se révélaient insuffisants.

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

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


« [...] Les perspectives économiques à l'échelle du globe ont continué de se détériorer depuis la publication de la *Mise à jour* du *Rapport sur la politique monétaire* en janvier dernier, l'activité au sein des grandes économies se révélant plus faible que prévu [...] La stabilisation du système financier mondial demeure une condition préalable à la reprise économique au Canada et à l'étranger [...] Les données des comptes nationaux pour le quatrième trimestre de 2008 et d'autres indicateurs de la demande globale portent à croire qu'au Canada le recul de l'activité économique sera plus marqué et l'écart de production plus prononcé au premier semestre de 2009 qu'on ne l'escomptait en janvier [...] Ces facteurs laissent entrevoir un profil d'évolution de l'inflation mesurée par l'indice de référence légèrement moins élevé que celui qui était projeté dans la *Mise à jour* de janvier [...] Une fois que le système financier mondial se stabilisera et que la croissance se raffermira à l'échelle du globe, la vigueur fondamentale de l'économie et du secteur financier du Canada devrait assurer une reprise plus rapide au pays que dans la plupart des autres économies industrialisées [...] La décision de la Banque d'abaisser son taux directeur de 50 points de base aujourd'hui porte l'assouplissement monétaire cumulatif à 400 points de base depuis décembre 2007. Conformément au retour du taux d'augmentation de l'IPC global à 2 %, on peut s'attendre à ce que le taux cible du financement à un jour demeure à ce niveau ou à un niveau inférieur au moins jusqu'à ce que des signes évidents montrent que l'offre excédentaire se résorbe [...] Étant donné le bas niveau du taux cible du financement à un jour, la Banque est à raffiner l'approche qu'elle suivrait afin d'accentuer la détente monétaire, si cela s'avérait nécessaire, par l'octroi de crédits et l'assouplissement quantitatif. Dans le *Rapport sur la politique monétaire* qu'elle fera paraître en avril, la Banque décrira le cadre qui présidera à l'application possible de telles mesures [...] »

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Décembre 2008			
4	Banque d'Angleterre	-100 p.b.	2,00
4	Banque centrale européenne	-75 p.b.	2,50
4	Banque de Suède	-175 p.b.	2,00
9	Banque du Canada	-75 p.b.	1,50
10	Banque du Brésil	s.q.	13,75
11	Banque nationale suisse	-50 p.b.	0,50
16	Réserve fédérale	-100 p.b. / -75 p.b.	0,00 / 0,25
17	Banque de Norvège	-175 p.b.	3,00
18	Banque du Japon	-20 p.b.	0,10
Janvier 2009			
8	Banque d'Angleterre	-50 p.b.	1,50
15	Banque centrale européenne	-50 p.b.	2,00
16	Banque du Mexique	-50 p.b.	7,75
20	Banque du Canada	-50 p.b.	1,00
21	Banque du Brésil	-100 p.b.	12,75
21	Banque du Japon	s.q.	0,10
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-150 p.b.	3,50
28	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
Février 2009			
3	Banque de réserve d'Australie	-100 p.b.	3,25
4	Banque de Norvège	-50 p.b.	2,50
5	Banque d'Angleterre	-50 p.b.	1,00
5	Banque centrale européenne	s.q.	2,00
11	Banque de Suède	-100 p.b.	1,00
18	Banque du Japon	s.q.	0,10
20	Banque du Mexique	-25 p.b.	7,50
Mars 2009			
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,25
3	Banque du Canada	-50 p.b.	0,50

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

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Mars 2009	
5	Banque d'Angleterre
5	Banque centrale européenne
11	Banque du Brésil
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
12	Banque nationale suisse
17	Banque du Japon
17	Réserve fédérale
20	Banque du Mexique
25	Banque de Norvège
Avril 2009	
2	Banque centrale européenne
7	Banque de réserve d'Australie
7	Banque du Japon
9	Banque d'Angleterre
17	Banque du Mexique
20	Banque de Suède
21	Banque du Canada
28	Banque du Japon
29	Banque du Brésil
29	Réserve fédérale
30	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
Mai 2009	
5	Banque de réserve d'Australie
6	Banque de Norvège
7	Banque d'Angleterre
7	Banque centrale européenne
15	Banque du Mexique
22	Banque du Japon

Source : Desjardins, Études économiques