

10 septembre 2009

BANQUE DU CANADA

La BdC est plus optimiste, mais pas de changement des taux directeurs avant la mi-2010

SELON LA BANQUE DU CANADA (BdC)

- Le taux cible du financement à un jour est maintenu au seuil de 0,25 %. Sous réserve des perspectives concernant l'inflation, le taux cible du financement à un jour devrait demeurer au niveau actuel jusqu'à la fin du deuxième trimestre de 2010 afin que la cible d'inflation puisse être atteinte.
- L'adoption de politiques monétaires et budgétaires expansionnistes, l'amélioration des conditions financières, le renchérissement des produits de base et un regain de confiance chez les entreprises et les ménages soutiennent la croissance de la demande intérieure au Canada.
- La progression du PIB pourrait être plus vigoureuse pendant le deuxième semestre de 2009 que la BdC ne l'entrevoit en juillet.
- La persistance de la vigueur du dollar canadien demeure un risque pour la croissance et le retour de l'inflation à la cible.

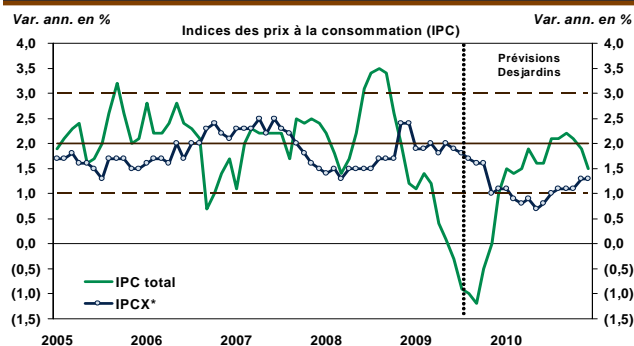
COMMENTAIRES

Comme prévu, la BdC a laissé son taux d'intérêt directeur à 0,25 % ce matin. Elle réaffirme par ailleurs son engagement à le maintenir à ce niveau plancher jusqu'à la fin de juin 2010. En affirmant qu'elle conserve une flexibilité considérable dans la gestion de sa politique monétaire, la BdC garde la porte ouverte à des mesures de crédit et d'assouplissement quantitatif advenant un choc additionnel. Toutefois, avec l'amélioration récente des conditions économiques et financières, le recours à des stimuli additionnels non traditionnels est maintenant un vœu pieux. S'en servir pour intervenir sur le taux de change aurait été encore plus mal avisé. Cela d'autant plus que l'optimisme de la BdC semble encore une fois avoir été révisé à la hausse, cette dernière anticipant (malgré un huard plus fort que lors de son estimation de juillet) que les développements récents puissent découler en une croissance plus rapide que prévu en deuxième moitié de l'année.

Les risques restent néanmoins importants, et même un retour à la croissance ne devrait pas inciter la BdC à resserrer hâtivement sa politique monétaire. La préoccupation principale demeure l'évolution de l'inflation. Certes, la déflation de l'indice total des prix à la consommation s'annonce transitoire,

les effets des baisses de prix du pétrole en deuxième moitié de l'an dernier étant sur le point d'être contrebalancés. Toutefois, l'écart avec le potentiel de production est important et il continuera à contenir les pressions sur les prix au cours des prochaines années. Par conséquent, la BdC, qui s'attend à ce que l'inflation de référence (qui exclut huit des éléments parmi les plus volatils) atteigne un creux prochainement, pourrait devoir revoir son scénario d'inflation à la baisse.

La déflation totale s'annonce temporaire au Canada, mais l'inflation de référence est plus préoccupante



* Qui exclut huit des éléments parmi les plus volatils.
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

En parallèle, la vitalité du dollar canadien restera une préoccupation de taille. Elle ne conduira sans doute pas à une quelconque intervention au-delà de la persuasion morale, mais elle permettra de renforcer l'engagement de la BdC à maintenir son taux directeur à un seuil de 0,25 % sur la période indiquée.

Implications : Le Canada devrait renouer avec la croissance en deuxième moitié de l'année, mais la reprise est encore à un stade trop précoce pour anticiper un resserrement prochain de la politique monétaire.

Martin Lefebvre
Économiste principal

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

Martin Lefebvre
Économiste principal

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


« [...] Après une récession profonde et synchronisée, les indicateurs récents font état du début de la reprise dans les grandes économies [...]

L'adoption de politiques monétaire et budgétaires expansionnistes, l'amélioration des conditions financières, le renchérissement des produits de base et un regain de confiance chez les entreprises et les ménages soutiennent la croissance de la demande intérieure au Canada. Cette évolution, de même que l'information récente sur les ajustements des stocks et la production automobile, donne à penser que la progression du PIB pourrait être plus vigoureuse pendant le deuxième semestre de 2009 que la Banque ne l'entrevoit en juillet [...]

Sous réserve des perspectives concernant l'inflation, le taux cible du financement à un jour devrait demeurer au niveau actuel jusqu'à la fin du deuxième trimestre de 2010 afin que la cible d'inflation puisse être atteinte.

[...] du fait que le taux directeur s'établit à sa valeur plancher, les risques à la baisse entourant sa projection liée à l'inflation restent légèrement prépondérants dans l'ensemble.

La persistance de la vigueur du dollar canadien demeure un risque pour la croissance et le retour de l'inflation à la cible [...] »

**Tableau 1
Calendrier et taux directeurs**

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Juin 2009			
19	Banque du Mexique	-50 p.b.	4,75
24	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
Juillet 2009			
2	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
2	Banque de Suède	-25 p.b.	0,25
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,00
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
14	Banque du Japon	s.q.	0,10
17	Banque du Mexique	-25 p.b.	4,50
21	Banque du Canada	s.q.	0,25
22	Banque du Brésil	-50 p.b.	8,75
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
Août 2009			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,00
6	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
10	Banque du Japon	s.q.	0,10
12	Banque de Norvège	s.q.	1,25
12	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
21	Banque du Mexique	s.q.	4,50
Septembre 2009			
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,00
2	Banque du Brésil	s.q.	8,75
3	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
3	Banque de Suède	s.q.	0,25
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
10	Banque du Canada	s.q.	0,25

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

**Tableau 2
Calendrier à venir**

Date	Banque centrale
Septembre 2009	
16	Banque du Japon
17	Banque nationale suisse
18	Banque du Mexique
23	Banque de Norvège
23	Réserve fédérale
Octobre 2009	
6	Banque de réserve d'Australie
8	Banque centrale européenne
8	Banque d'Angleterre
13	Banque du Japon
16	Banque du Mexique
20	Banque du Canada
21	Banque du Brésil
22	Banque de Norvège
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
28	Banque du Japon
29	Banque de Suède
Novembre 2009	
2	Banque de réserve d'Australie
4	Réserve fédérale
5	Banque centrale européenne
5	Banque d'Angleterre
19	Banque du Japon
27	Banque du Mexique
30	Banque de réserve d'Australie
Décembre 2009	
3	Banque centrale européenne
8	Banque du Canada
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande

Source : Desjardins, Études économiques