

## **BANQUE DU CANADA**

### L'inflation retournera plus rapidement près de la cible de 2 %

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

- Le taux cible des fonds à un jour reste à 1,00 %.
- La reprise économique aux États-Unis semble se dérouler comme prévu, malgré des chiffres peu élevés enregistrés ces derniers mois en grande partie en raison de conditions météorologiques inhabituelles. Dans l'ensemble, le taux de croissance de l'économie mondiale devrait augmenter pour s'établir à 3,3 % en 2014 et à 3,7 % en 2015 et en 2016.
- La croissance du PIB réel canadien devrait avoisiner 2,5 % en moyenne en 2014 et en 2015, avant de ralentir pour s'établir en 2016 autour du rythme d'expansion de la production potentielle de 2,0 %. Les défis sur le plan de la compétitivité pèsent encore sur les exportateurs canadiens. Toutefois, de nombreux sous-secteurs d'exportation ont évolué en phase avec les facteurs fondamentaux, ce qui donne à penser qu'à mesure que la reprise aux États-Unis gagnera en vigueur et se généralisera, bon nombre de nos exportations en bénéficieront.
- L'inflation mesurée par l'indice de référence devrait rester nettement en deçà de 2,0 % cette année en raison des effets des capacités excédentaires au sein de l'économie et de la concurrence accrue dans le commerce de détail. Toutefois, les prix à la consommation de l'énergie plus élevés et le niveau plus faible du dollar canadien exerceront une pression temporaire à la hausse sur l'inflation mesurée par l'IPC global et la pousseront plus près de la cible de 2,0 % au cours des prochains trimestres.
- L'inflation sous-jacente devant rester sous la cible pendant quelque temps, les risques à la baisse entourant l'inflation demeurent importants. Parallèlement, les risques associés aux déséquilibres dans le secteur des ménages sont encore prononcés. Le moment et l'orientation du prochain changement du taux directeur seront en fonction de l'influence des nouvelles informations sur la résultante des risques.

#### COMMENTAIRES

Sans surprise, la BdC a dû revoir ses scénarios économiques par rapport à ce qu'elle prévoyait en janvier. La météo hivernale particulièrement défavorable a entraîné une progression de l'activité significativement plus faible au premier trimestre, tant aux États-Unis qu'au Canada, ce qui

amène la BdC à abaisser légèrement ses prévisions de croissance dans ces deux pays pour l'ensemble de 2014.

Au-delà des effets liés à la météo, les perspectives de croissance n'ont cependant pratiquement pas changé, et la BdC semble même plus optimiste sur certains aspects importants. Du côté américain, elle note que la demande privée pourrait être plus forte qu'escompté. Du côté canadien, elle ne dit plus dans son communiqué que les exportations demeurent décevantes. Elle note plutôt que, malgré des défis du côté de la compétitivité, la bonne performance de plusieurs sous-secteurs permet d'espérer une accélération plus généralisée des exportations. De plus, malgré un début d'année moins vigoureux, l'offre excédentaire de l'économie canadienne est légèrement plus faible que ce qu'estimait la BdC en janvier.

Les changements les plus importants sont toutefois du côté de l'inflation. Les perspectives de la BdC confirment que la période d'inflation très faible, qui avait fortement changé le ton des autorités monétaires l'automne dernier, tire à sa fin. Après avoir été de 0,9 % au dernier trimestre de 2013, l'inflation totale atteindra 1,6 % au deuxième trimestre et retournera très près de la cible de 2,0 % dès la seconde moitié de 2014, soit environ trois trimestres plus tôt que ce que la BdC prévoyait en janvier. La BdC insiste cependant sur le fait que l'inflation de référence restera un certain temps en dessous de sa cible.

**Implications :** En mettant l'accent sur l'inflation de référence dans son communiqué, la BdC réussit à garder un ton relativement *dovish* et ainsi à ne pas fermer complètement la porte à une diminution des taux directeurs. Rien ne justifierait toutefois un tel geste alors que l'évolution récente des exportations envoie maintenant des signaux plus encourageants. Tout indique que les taux directeurs canadiens demeureront inchangés pour encore plusieurs trimestres et que le prochain mouvement sera une hausse.

**Mathieu D'Anjou, CFA**  
Économiste principal

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Yves St-Maurice**  
Directeur principal et économiste en chef adjoint

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336  
Courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

**Benoît P. Durocher**  
Économiste principal

**Jimmy Jean**  
Économiste principal

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

## Calendrier 2014 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>	
<b>JANVIER</b>			
9	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
15	Banque du Brésil	+50 p.b.	10,50
21-22	Banque du Japon	---	---
22	Banque du Canada	s.q.	1,00
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
29	Réserve fédérale américaine	s.q.	0,25
31	Banque du Mexique	s.q.	3,50
<b>FÉVRIER</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
6	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
13	Banque de Suède	s.q.	0,75
17-18	Banque du Japon	---	---
26	Banque du Brésil	+25 p.b.	10,75
<b>MARS</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
5	Banque du Canada	s.q.	1,00
6	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
10-11	Banque du Japon	---	---
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	2,75
19	Réserve fédérale américaine	s.q.	0,25
20	Banque nationale suisse	s.q.	0,00
21	Banque du Mexique	s.q.	3,50
27	Banque de Norvège	s.q.	1,50
31	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
<b>AVRIL</b>			
2	Banque du Brésil	+25 p.b.	11,00
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
7-8	Banque du Japon	---	---
9	Banque de Suède	s.q.	0,75
10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
16	Banque du Canada	s.q.	1,00
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
25	Banque du Mexique		
30	Banque du Japon		
30	Réserve fédérale américaine		
<b>MAI</b>			
6	Banque de réserve d'Australie		
8	Banque centrale européenne		
8	Banque d'Angleterre		
8	Banque de Norvège		
20-21	Banque du Japon		
28	Banque du Brésil		
<b>JUIN</b>			
3	Banque de réserve d'Australie		
4	Banque du Canada		
5	Banque centrale européenne		
5	Banque d'Angleterre		
6	Banque du Mexique		
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
12-13	Banque du Japon		
18	Réserve fédérale américaine		
19	Banque de Norvège		
19	Banque nationale suisse		

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>	
<b>JUILLET</b>			
1	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque centrale européenne		
3	Banque de Suède		
10	Banque d'Angleterre		
11	Banque du Mexique		
14-15	Banque du Japon		
16	Banque du Brésil		
16	Banque du Canada		
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
30	Réserve fédérale américaine		
<b>AOÛT</b>			
5	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque centrale européenne		
7	Banque d'Angleterre		
7-8	Banque du Japon		
<b>SEPTEMBRE</b>			
2	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque du Brésil		
3	Banque du Canada		
3-4	Banque du Japon		
4	Banque centrale européenne		
4	Banque d'Angleterre		
4	Banque de Suède		
5	Banque du Mexique		
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
17	Réserve fédérale américaine		
18	Banque de Norvège		
18	Banque nationale suisse		
<b>OCTOBRE</b>			
2	Banque centrale européenne		
6	Banque de réserve d'Australie		
6-7	Banque du Japon		
9	Banque d'Angleterre		
22	Banque du Canada		
23	Banque de Norvège		
28	Banque de Suède		
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
29	Banque du Brésil		
29	Réserve fédérale américaine		
31	Banque du Japon		
31	Banque du Mexique		
<b>NOVEMBRE</b>			
3	Banque de réserve d'Australie		
6	Banque centrale européenne		
6	Banque d'Angleterre		
18-19	Banque du Japon		
<b>DÉCEMBRE</b>			
1	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque du Brésil		
3	Banque du Canada		
4	Banque centrale européenne		
4	Banque d'Angleterre		
5	Banque du Mexique		
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
11	Banque de Norvège		
11	Banque nationale suisse		
16	Banque de Suède		
17	Réserve fédérale américaine		
18-19	Banque du Japon		