

BANQUE DU CANADA

L'inflation se replace, mais l'économie inquiète davantage

SELON LA BANQUE DU CANADA (BdC)

- Le taux cible des fonds à un jour reste à 1,00 %.
- L'inflation mesurée par l'indice global des prix à la consommation est remontée aux alentours de la cible de 2 %, plus tôt que la BdC ne l'anticipait, en raison principalement des effets temporaires des cours de l'énergie plus élevés et de la transmission des variations du taux de change. L'inflation mesurée par l'indice de référence demeure nettement sous 2 % même si elle s'est inscrite légèrement en hausse, sous l'effet notamment des mouvements passés du taux de change.
- L'expansion de l'économie mondiale au premier trimestre de 2014 a été plus faible qu'escompté et l'évolution récente donne un peu plus de poids aux risques à la baisse. L'économie américaine rebondit après avoir marqué une pause au premier trimestre, mais il se pourrait que le dynamisme sous-jacent soit un peu moins prononcé que prévu auparavant.
- L'économie canadienne a progressé à un rythme modeste au premier trimestre, ayant été limitée par les conditions climatiques très défavorables et les contraintes d'offre. Les ingrédients d'un redressement des exportations demeurent en place, notamment le dollar canadien plus faible et le raffermissement attendu de la demande étrangère.
- Les risques à la baisse qui pèsent sur les perspectives d'inflation sont aussi importants qu'avant. Parallèlement, les risques associés aux déséquilibres dans le secteur des ménages demeurent élevés. La BdC estime que la résultante des risques reste dans la zone pour laquelle la politique monétaire actuelle est appropriée et a donc décidé de maintenir le taux cible du financement à un jour à 1 %. Le moment et l'orientation du prochain changement du taux directeur seront fonction de l'influence des nouvelles informations sur la résultante des risques.

COMMENTAIRES

Personne n'attendait un changement majeur du discours de la BdC ce matin. Sans surprise, le taux cible des fonds à un jour reste à 1,00 %, niveau auquel il est maintenu depuis septembre 2010, et la BdC souligne explicitement que les risques baissiers sur les perspectives d'inflation sont inchangés.

Si le ton d'ensemble de la BdC a été peu modifié, il faut noter quelques changements intéressants dans son communiqué. En premier lieu, la BdC reconnaît que l'inflation continue de s'accélérer plus rapidement que ce qu'elle anticipait. Le taux annuel d'inflation est déjà revenu à 2,0 % en avril alors qu'un retour à la cible médiane d'inflation n'était pas prévu avant 2015 dans son dernier *Rapport sur la politique monétaire*. L'inflation de référence a aussi progressé, mais elle demeure relativement faible à 1,4 % en avril. On note que la BdC insiste moins sur la faiblesse de l'inflation de référence que dans son dernier communiqué. Il faut dire que nos estimations montrent que l'inflation de référence pourrait atteindre la cible de 2,0 % avant la fin de l'année. Il est intéressant de voir que la BdC semble expliquer en bonne partie la remontée plus rapide que prévu de l'inflation par la baisse du dollar canadien.

Si les nouvelles sont meilleures du côté de l'inflation, la BdC se montre plus inquiète en ce qui concerne l'économie. La croissance canadienne a été plus faible que prévu au premier trimestre, mais la BdC note des facteurs positifs pour l'avenir (dollar canadien plus faible, raffermissement attendu de la demande étrangère, amélioration des bénéfices des sociétés). L'évolution récente de l'économie mondiale semble toutefois avoir déçu la BdC qui craint entre autres que le dynamisme sous-jacent de l'économie américaine soit un peu plus faible.

Implications : Par ce communiqué, la BdC vient confirmer que sa principale inquiétude ne porte plus directement sur l'inflation, mais bien sur les perspectives de croissance. Tant qu'une accélération durable de la demande étrangère ne sera pas confirmée, la BdC demeurera inquiète pour l'économie canadienne et n'envisagera aucunement un resserrement monétaire, surtout qu'elle semble compter sur un dollar canadien faible. Le taux directeur devrait ainsi rester inchangé jusqu'à l'automne 2015.

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

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>	
JANVIER			
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	s.q.	0,25
31	Banque du Mexique	s.q.	3,50
FÉVRIER			
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
MARS			
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	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
AVRIL			
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 p.b.	3,00
25	Banque du Mexique	s.q.	3,50
30	Banque du Japon	---	---
30	Réserve fédérale	s.q.	0,25
MAI			
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
8	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
8	Banque de Norvège	s.q.	1,50
20-21	Banque du Japon	---	---
28	Banque du Brésil	s.q.	11,00
JUIN			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
4	Banque du Canada	s.q.	1,00
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		
19	Banque de Norvège		
19	Banque nationale suisse		

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>	
JUILLET			
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		
AOÛT			
5	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque centrale européenne		
7	Banque d'Angleterre		
7-8	Banque du Japon		
SEPTEMBRE			
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		
18	Banque de Norvège		
18	Banque nationale suisse		
OCTOBRE			
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		
31	Banque du Japon		
31	Banque du Mexique		
NOVEMBRE			
3	Banque de réserve d'Australie		
6	Banque centrale européenne		
6	Banque d'Angleterre		
18-19	Banque du Japon		
DÉCEMBRE			
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		
18-19	Banque du Japon		