

L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Banque du Canada (BdC)

Les autorités monétaires ferment la porte à une baisse du taux cible

SELON LA BDC

- ▶ La BdC annonce qu'elle maintient le taux cible du financement à un jour à sa valeur plancher de 0,25 %.
- ▶ Les achats dans le cadre de ce programme se poursuivent au rythme actuel d'au moins 4 G\$ par semaine.
- ▶ La reprise économique a été interrompue dans bien des pays, puisque de nouvelles vagues de cas de COVID-19 ont forcé les gouvernements à réintroduire des mesures pour contrer le virus. Cependant, l'arrivée de vaccins efficaces, combinée à des mesures budgétaires et monétaires de soutien supplémentaires, a amélioré les perspectives de croissance à moyen terme.
- ▶ L'économie canadienne était sur une forte lancée vers la fin de 2020, mais la recrudescence des cas et la réintroduction de mesures de confinement y portent un coup très dur. On s'attend maintenant à ce que la croissance soit négative au premier trimestre de 2021. En supposant que les restrictions sont levées plus tard au premier trimestre, la BdC s'attend à un fort rebond au deuxième trimestre.
- ▶ Au-delà du court terme, les perspectives pour le Canada sont maintenant plus encourageantes et plus sûres qu'on le projetait en octobre, grâce aux vaccins disponibles plus tôt que prévu et aux importantes mesures de relance qui sont en place. Après une baisse de 5,5 % du PIB réel en 2020, la BdC prévoit que l'économie croîtra de 4 % en 2021, de près de 5 % en 2022 et d'environ 2,5 % en 2023.
- ▶ L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation devrait augmenter temporairement pendant la première moitié de l'année pour s'établir autour de 2 %, à mesure que les effets de glissement annuel des baisses de prix survenues au début de la pandémie, surtout ceux de l'essence, se dissipent. L'offre excédentaire devrait peser sur l'inflation pendant toute la période de projection.
- ▶ Le Conseil de direction maintiendra le taux directeur à sa valeur plancher jusqu'à ce que les capacités excédentaires dans l'économie se résorbent, de sorte que la cible d'inflation

de 2 % soit atteinte de manière durable. Selon notre projection, cela ne se produira qu'au cours de 2023.

- ▶ À mesure que sa confiance à l'égard de la vigueur de la reprise augmentera, le Conseil de direction ajustera le rythme des achats nets d'obligations du gouvernement du Canada au besoin.

COMMENTAIRES

Avec la propagation de la seconde vague de COVID-19 et la réintroduction de plusieurs mesures sanitaires, les conditions économiques se sont détériorées significativement un peu partout au pays. Le nouveau scénario de la BdC comporte ainsi une rechute de l'économie canadienne avec une baisse de 2,5 % (à rythme trimestriel annualisé) du PIB réel au premier trimestre. À notre avis, cette réduction pourrait même être un peu plus prononcée puisque la rigueur des mesures restrictives a récemment atteint un niveau similaire à celui du printemps dernier. Dans ces conditions, certains investisseurs espéraient que la BdC procède à une légère réduction du niveau plancher de ses taux directeurs. Les autorités monétaires ont toutefois fermé la porte en réitérant leur intention de laisser le taux cible des fonds à un jour à son niveau plancher de 0,25 % jusqu'en 2023.

Il faut dire que les nouvelles difficultés devraient être passagères. Un important rebond du PIB réel sera vraisemblablement observé dès le deuxième trimestre grâce au retrait graduel des mesures sanitaires et aux bienfaits de la campagne de vaccination.

IMPLICATIONS

Avant de modifier ses taux d'intérêt directeurs, la BdC ajustera le rythme de ses achats nets d'obligations en fonction de l'évolution des conditions économiques. Si la campagne de vaccination se poursuit comme prévu, la BdC pourrait commencer à réduire graduellement ses achats au courant de 2021.

Benoit P. Durocher, économiste principal

François Dupuis, vice-président et économiste en chef • Mathieu D'Anjou, économiste en chef adjoint
Benoit P. Durocher, économiste principal • Hendrix Vachon, économiste principal

Desjardins, Études économiques : 514-281-2336 ou 1 866-866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS: Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE: Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2021, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

Calendrier 2020 des réunions des banques centrales

Date	Banques centrales	Décision	Taux
Janvier			
16	Banque de Corée	s.q.	1,25
20	Banque du Japon	s.q.	-0,10
22	Banque du Canada*	s.q.	1,75
23	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
23	Banque de Norvège	s.q.	1,50
29	Réserve fédérale	s.q.	1,75
30	Banque d'Angleterre	s.q.	0,75
Février			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,75
5	Banque du Brésil	-25 p.b.	4,25
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	1,00
12	Banque de Suède	s.q.	0,00
13	Banque du Mexique	-25 p.b.	7,00
26	Banque de Corée	s.q.	1,25
Mars			
2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	0,50
3	Réserve fédérale	-50 p.b.	1,25
4	Banque du Canada	-50 p.b.	1,25
11	Banque d'Angleterre	-50 p.b.	0,25
12	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
13	Banque de Norvège	-50 p.b.	1,00
13	Banque du Canada	-50 p.b.	0,75
15	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-75 p.b.	0,25
15	Réserve fédérale	-100 p.b.	0,25
16	Banque de Corée	-50 p.b.	0,75
16	Banque du Japon	s.q.	-0,10
18	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	0,25
18	Banque du Brésil	-50 p.b.	3,75
19	Banque d'Angleterre	-15 p.b.	0,10
19	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75
20	Banque de Norvège	-75 p.b.	0,25
20	Banque du Mexique	-50 p.b.	6,50
26	Banque d'Angleterre	s.q.	0,10
27	Banque du Canada	-50 p.b.	0,25
Avril			
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,25
8	Banque de Corée	s.q.	0,75
15	Banque du Canada*	s.q.	0,25
21	Banque du Mexique	-50 p.b.	6,00
28	Banque de Suède	s.q.	0,00
28	Banque du Japon	s.q.	-0,10
29	Réserve fédérale	s.q.	0,25
30	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
Mai			
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,25
6	Banque du Brésil	-75 p.b.	3,00
7	Banque d'Angleterre	s.q.	0,10
7	Banque de Norvège	-25 p.b.	0,00
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	0,25
14	Banque du Mexique	-50 p.b.	5,50
27	Banque de Corée	-25 p.b.	0,50
Juin			
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,25
3	Banque du Canada	s.q.	0,25
4	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
10	Réserve fédérale	s.q.	0,25
15	Banque du Japon	s.q.	-0,10
17	Banque du Brésil	-75 p.b.	2,25
18	Banque d'Angleterre	s.q.	0,10
18	Banque de Norvège	s.q.	0,00
18	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	0,25
25	Banque du Mexique	-50 p.b.	5,00

Date	Banques centrales	Décision	Taux
Juillet			
1	Banque de Suède	s.q.	0,00
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,25
14	Banque du Japon	s.q.	-0,10
15	Banque de Corée	s.q.	0,50
15	Banque du Canada*	s.q.	0,25
16	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
29	Réserve fédérale	s.q.	0,25
Août			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,25
5	Banque du Brésil	-25 p.b.	2,00
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,10
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	0,25
13	Banque du Mexique	-50 p.b.	4,50
20	Banque de Norvège	s.q.	0,00
26	Banque de Corée	s.q.	0,50
Septembre			
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,25
9	Banque du Canada	s.q.	0,25
10	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
16	Banque du Brésil	s.q.	2,00
16	Banque du Japon	s.q.	-0,10
16	Réserve fédérale	s.q.	0,25
17	Banque d'Angleterre	s.q.	0,10
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	0,25
22	Banque de Suède	s.q.	0,00
24	Banque de Norvège	s.q.	0,00
24	Banque du Mexique	-25 p.b.	4,25
24	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75
Octobre			
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,25
13	Banque de Corée	s.q.	0,50
28	Banque du Brésil	s.q.	2,00
28	Banque du Canada*	s.q.	0,25
28	Banque du Japon	s.q.	-0,10
29	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
Novembre			
2	Banque de réserve d'Australie	-15 p.b.	0,10
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,10
5	Banque de Norvège	s.q.	0,00
5	Réserve fédérale	s.q.	0,25
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	0,25
12	Banque du Mexique	s.q.	4,25
25	Banque de Corée	s.q.	0,50
26	Banque de Suède	s.q.	0,00
30	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
Décembre			
9	Banque du Brésil	s.q.	2,00
9	Banque du Canada	s.q.	0,25
10	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
16	Réserve fédérale	s.q.	0,25
17	Banque d'Angleterre	s.q.	0,10
17	Banque de Norvège	s.q.	0,00
17	Banque du Japon	s.q.	-0,10
17	Banque du Mexique	s.q.	4,25
17	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75

NOTE AUX LECTEURS : Certaines banques peuvent décider de modifier les taux entre les réunions prévues. Les simplifications s.q. et p.b. correspondent respectivement à *statu quo* et points de base. * Signale la publication du Rapport sur la politique monétaire.

Calendrier 2021 des réunions des banques centrales

Date	Banques centrales	Décision	Taux
Janvier			
14	Banque de Corée	s.q.	0,50
20	Banque du Canada*	s.q.	0,25
20	Banque du Brésil		
21	Banque centrale européenne		
21	Banque de Norvège		
21	Banque du Japon		
27	Réserve fédérale		
Février			
1	Banque de réserve d'Australie		
4	Banque d'Angleterre		
10	Banque de Suède		
11	Banque du Mexique		
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
25	Banque de Corée		
Mars			
1	Banque de réserve d'Australie		
10	Banque du Canada		
11	Banque centrale européenne		
17	Banque du Brésil		
17	Réserve fédérale		
18	Banque d'Angleterre		
18	Banque de Norvège		
19	Banque du Japon		
25	Banque du Mexique		
25	Banque nationale suisse		
Avril			
6	Banque de réserve d'Australie		
13	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
15	Banque de Corée		
21	Banque du Canada*		
22	Banque centrale européenne		
27	Banque de Suède		
27	Banque du Japon		
28	Réserve fédérale		
Mai			
4	Banque de réserve d'Australie		
5	Banque du Brésil		
6	Banque d'Angleterre		
6	Banque de Norvège		
13	Banque du Mexique		
25	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
27	Banque de Corée		
Juin			
1	Banque de réserve d'Australie		
9	Banque du Canada		
10	Banque centrale européenne		
16	Banque du Brésil		
16	Réserve fédérale		
17	Banque de Norvège		
17	Banque nationale suisse		
18	Banque du Japon		
24	Banque d'Angleterre		
24	Banque du Mexique		

Date	Banques centrales	Décision	Taux
Juillet			
1	Banque de Suède		
6	Banque de réserve d'Australie		
13	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
14	Banque du Canada*		
15	Banque de Corée		
16	Banque du Japon		
22	Banque centrale européenne		
28	Réserve fédérale		
Août			
3	Banque de réserve d'Australie		
4	Banque du Brésil		
5	Banque d'Angleterre		
12	Banque du Mexique		
17	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
19	Banque de Norvège		
26	Banque de Corée		
Septembre			
7	Banque de réserve d'Australie		
8	Banque du Canada		
9	Banque centrale européenne		
22	Banque du Brésil		
22	Banque du Japon		
22	Réserve fédérale		
23	Banque d'Angleterre		
23	Banque de Norvège		
23	Banque nationale suisse		
30	Banque du Mexique		
*	Banque de Suède		
Octobre			
4	Banque de réserve d'Australie		
5	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
12	Banque de Corée		
27	Banque du Brésil		
27	Banque du Canada*		
28	Banque centrale européenne		
28	Banque du Japon		
Novembre			
1	Banque de réserve d'Australie		
3	Réserve fédérale		
4	Banque d'Angleterre		
4	Banque de Norvège		
11	Banque du Mexique		
25	Banque de Corée		
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
*	Banque de Suède		
Décembre			
6	Banque de réserve d'Australie		
8	Banque du Brésil		
8	Banque du Canada		
15	Réserve fédérale		
16	Banque centrale européenne		
16	Banque d'Angleterre		
16	Banque de Norvège		
16	Banque du Mexique		
16	Banque nationale suisse		
17	Banque du Japon		

NOTE AUX LECTEURS : Certaines banques peuvent décider de modifier les taux entre les réunions prévues. Les simplifications s.q. et p.b. correspondent respectivement à *statu quo* et points de base. * Signale la publication du Rapport sur la politique monétaire; ** Dates à venir.