

# L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

## Banque du Canada (BdC)

### La remontée des taux d'intérêt directeurs est commencée

Par Benoit P. Durocher, économiste principal

#### SELON LA BDC

- ▶ La BdC a annoncé aujourd'hui une hausse du taux cible du financement à un jour, soit de 0,25 % à 0,50 %.
- ▶ La BdC poursuit sa phase de réinvestissement, gardant le portefeuille global d'obligations du gouvernement du Canada inscrites à son bilan assez stable jusqu'à ce qu'il devienne approprié de laisser la taille de son bilan diminuer.
- ▶ L'invasion non provoquée de l'Ukraine par la Russie est une nouvelle source majeure d'incertitude. Les prix du pétrole et d'autres produits de base ont connu une hausse marquée. Cela fera monter l'inflation partout dans le monde, et les effets néfastes sur la confiance ainsi que les nouvelles perturbations de l'approvisionnement pourraient peser sur la croissance mondiale. La volatilité des marchés financiers s'est accrue.
- ▶ Les données sur l'économie mondiale cadrent généralement avec les projections du *Rapport sur la politique monétaire* publié en janvier par la BdC. Les effets du variant Omicron de la COVID-19 sur l'économie s'estompent plus rapidement qu'on s'y attendait, mais le virus continue de circuler et la possibilité que de nouveaux variants apparaissent reste préoccupante.
- ▶ Au Canada, la croissance économique a été très forte au quatrième trimestre de 2021, atteignant 6,7 %. Cette progression est supérieure à la projection de la BdC et confirme sa perception que les capacités excédentaires de l'économie se sont résorbées. Dans l'ensemble, la croissance au premier trimestre s'annonce à présent plus solide qu'on l'avait anticipé.
- ▶ [La BdC] s'attend désormais à ce que l'inflation à court terme dépasse la projection de janvier. Une inflation qui demeure élevée accroît le risque que les attentes d'inflation à plus long terme se mettent à augmenter.
- ▶ Dans la mesure où la croissance de l'économie se poursuit et où les pressions inflationnistes restent fortes, le Conseil de direction s'attend à ce que les taux d'intérêt doivent encore augmenter.

#### COMMENTAIRES

La hausse des taux d'intérêt directeurs décriée aujourd'hui était grandement attendue. Rappelons que le taux cible des fonds à un jour était maintenu à sa valeur plancher de 0,25 % depuis le début de la pandémie en mars 2020. Or, un tel degré de détente monétaire était de plus en plus difficile à justifier. La récupération économique va bon train alors que le PIB réel a dépassé à l'automne dernier son niveau d'avant la pandémie. De plus, l'inflation s'est fortement accélérée depuis le début de 2021. À 5,1 % en janvier dernier, la variation annuelle de l'indice total des prix à la consommation (IPC) dépasse largement la cible supérieure de la BdC (3 %).

Cela dit, plusieurs incertitudes subsistent. Comme mentionné par la BdC, la situation en Ukraine engendre de nombreuses perturbations qui pourraient notamment faire augmenter l'inflation. Par ailleurs, l'endettement élevé des ménages canadiens fait une sorte qu'ils sont probablement plus sensibles aux hausses de taux d'intérêt, mais jusqu'à quel point? Enfin, la possibilité que d'autres mesures sanitaires soient éventuellement décrétées pour contrer un nouveau variant ne peut pas être écartée. Tout cela milite en faveur d'une approche graduelle dans le resserrement des conditions monétaires au pays.

#### IMPLICATIONS

De nouvelles augmentations de taux d'intérêt directeurs seront nécessaires au cours des prochains trimestres pour normaliser la politique monétaire. Le but étant de ramener l'inflation entre 1 % et 3 %. Le taux cible des fonds à un jour devra revenir graduellement près de son niveau neutre, qui se situerait entre 1,75 % et 2,75 % selon la BdC. Cet objectif pourrait n'être atteint que vers la fin de 2023 selon nos projections. D'ici là, la BdC devra aussi éventuellement commencer à réduire sa détention d'obligations fédérales, ce qui resserrera davantage les conditions monétaires au pays.

# Calendrier 2022 des réunions des banques centrales

Date	Banques centrales	Décision	Taux
<b>Janvier</b>			
13	Banque de Corée	+25 p.b.	1,25
17	Banque du Japon	s.q.	-0,10
20	Banque de Norvège	s.q.	0,50
26	Banque du Canada*	s.q.	0,25
26	Réserve fédérale	s.q.	0,25
31	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
<b>Février</b>			
2	Banque du Brésil	+150 p.b.	10,75
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
3	Banque d'Angleterre	+25 p.b.	0,50
10	Banque de Suède	s.q.	0,00
10	Banque du Mexique	+50 p.b.	6,00
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	1,00
23	Banque de Corée	s.q.	1,25
28	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
<b>Mars</b>			
2	Banque du Canada	+25 p.b.	0,50
10	Banque centrale européenne		
16	Banque du Brésil		
16	Réserve fédérale		
17	Banque d'Angleterre		
17	Banque du Japon		
24	Banque de Norvège		
24	Banque du Mexique		
**	Banque nationale suisse		
<b>Avril</b>			
5	Banque de réserve d'Australie		
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
13	Banque de Corée		
13	Banque du Canada*		
14	Banque centrale européenne		
27	Banque du Japon		
28	Banque de Suède		
<b>Mai</b>			
3	Banque de réserve d'Australie		
4	Banque du Brésil		
4	Réserve fédérale		
5	Banque d'Angleterre		
5	Banque de Norvège		
12	Banque du Mexique		
24	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
25	Banque de Corée		
<b>Juin</b>			
1	Banque du Canada		
7	Banque de réserve d'Australie		
9	Banque centrale européenne		
15	Banque du Brésil		
15	Réserve fédérale		
16	Banque d'Angleterre		
16	Banque du Japon		
23	Banque de Norvège		
23	Banque du Mexique		
30	Banque de Suède		
**	Banque nationale suisse		

Date	Banques centrales	Décision	Taux
<b>Juillet</b>			
5	Banque de réserve d'Australie		
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
13	Banque de Corée		
13	Banque du Canada*		
20	Banque du Japon		
21	Banque centrale européenne		
27	Réserve fédérale		
<b>Août</b>			
2	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque du Brésil		
4	Banque d'Angleterre		
11	Banque du Mexique		
16	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
18	Banque de Norvège		
24	Banque de Corée		
<b>Septembre</b>			
6	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque du Canada		
8	Banque centrale européenne		
15	Banque d'Angleterre		
20	Banque de Suède		
21	Banque du Brésil		
21	Banque du Japon		
21	Réserve fédérale		
22	Banque de Norvège		
29	Banque du Mexique		
**	Banque nationale suisse		
<b>Octobre</b>			
3	Banque de réserve d'Australie		
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
13	Banque de Corée		
26	Banque du Brésil		
26	Banque du Canada*		
27	Banque centrale européenne		
27	Banque du Japon		
31	Banque de réserve d'Australie		
<b>Novembre</b>			
2	Réserve fédérale		
3	Banque d'Angleterre		
3	Banque de Norvège		
10	Banque du Mexique		
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
23	Banque de Corée		
24	Banque de Suède		
<b>Décembre</b>			
5	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque du Brésil		
7	Banque du Canada		
14	Réserve fédérale		
15	Banque centrale européenne		
15	Banque d'Angleterre		
15	Banque de Norvège		
15	Banque du Mexique		
19	Banque du Japon		
**	Banque nationale suisse		

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.