

L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Banque du Canada (BdC)

La Banque du Canada poursuit la pause

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne

SELON LA BDC

- ▶ Comme on s'y attendait, la Banque du Canada a maintenu aujourd'hui le taux cible des fonds à un jour à 4,50 %. Toutefois, le Conseil de direction demeure plus intransigeant dans le communiqué de presse, déclarant qu'il reste prêt à relever encore le taux directeur si nécessaire pour ramener l'inflation à la cible de 2 %.
- ▶ Le communiqué précise que les données récentes renforcent la confiance du Conseil dans la poursuite du recul de l'inflation au cours des prochains mois. Il prévoit que l'inflation chutera à environ 3 % au milieu de 2023, avant de retomber graduellement à environ 2 % d'ici la fin de l'année prochaine. Toutefois, les anticipations inflationnistes élevées, la forte croissance des salaires et l'inflation provenant des services ainsi que les comportements inhabituels des entreprises en matière de tarification pourraient ralentir le ralentissement de l'inflation.
- ▶ Si l'on regarde le Rapport sur la politique monétaire (RPM) de plus près, on constate que la Banque a relevé ses prévisions de croissance du PIB réel pour le T1 2023 à 2,3 % en rythme annualisé, contre 0,5 % dans le RPM de janvier, ce qui est légèrement inférieur à nos projections. Elle anticipe également une progression de 1,0 % au T2. Les prévisions de croissance annuelle du PIB réel pour 2023 ont également été révisées à la hausse, à 1,4 %, et la consommation et les exportations devraient connaître de bonnes augmentations. Ces corrections sont contrebalancées par une révision à la baisse importante de 1,8 % à 1,3 % en 2024, reflétant l'incidence plus différée de la hausse des taux d'intérêt. Cette prévision demeure plus optimiste que notre scénario de base, qui prévoit une croissance plus faible du PIB réel cette année et l'année prochaine en raison d'une récession au second semestre de 2023.
- ▶ Dans un revirement inattendu, la BdC a revu à la baisse ses prévisions de croissance potentielle du PIB en 2023

et en 2024. Les points médians sont de 2,3 % et de 2,1 %, respectivement, en baisse par rapport à 2,35 % et à 2,45 % dans le RPM de janvier. Compte tenu de la croissance démographique fulgurante au Canada, on s'attendait plutôt à ce que la BdC voie la croissance potentielle du PIB atteindre de plus hauts sommets. Bien que la tendance en matière d'emploi semble avoir été révisée à la hausse, cette progression est contrebalancée par une révision à la baisse de la croissance de la productivité du travail, qui reflète la faiblesse des investissements des entreprises et les perturbations plus persistantes des chaînes d'approvisionnement.

- ▶ En laissant le rythme de croissance du PIB potentiel globalement inchangé, la Banque a maintenu le taux d'intérêt neutre à l'intérieur d'une fourchette de 2 % à 3 %. Le point médian est donc de 2,5 %, en supposant un taux neutre réel de 0,5 % lorsque l'inflation reviendra à 2 %. Cela laisse entendre qu'elle estime que les taux reviendront à leurs niveaux habituels une fois que les effets tardifs de la pandémie seront finalement chose du passé. Cette opinion est partagée par le FMI, mais pas nécessairement par les marchés.

IMPLICATIONS

La décision d'aujourd'hui nous a permis de faire le point sur l'état de la pause conditionnelle de la Banque. Comme prévu, le Conseil de direction a respecté son engagement de maintenir le taux directeur inchangé tant que les indicateurs économiques évoluaient conformément à ses attentes. Bien sûr, il s'est passé beaucoup de choses depuis le RPM de janvier. Mais surtout, l'inflation a baissé plus rapidement que la BdC ne l'avait prévu et les conditions financières se sont resserrées en raison des turbulences du secteur bancaire à l'extérieur de nos frontières. Ensemble, ces facteurs semblent avoir plus que compensé la vigueur soutenue de l'économie et du marché du travail au Canada. Cela devrait permettre à la BdC de réduire ses taux dès la fin de l'année.

Calendrier 2023 des réunions des banques centrales

Date	Banques centrales	Décision	Taux
Janvier			
13	Banque de Corée	+25 p.b.	3,50
18	Banque du Japon	s.q.	-0,10
19	Banque de Norvège	s.q.	2,75
25	Banque du Canada*	+25 p.b.	4,50
Février			
1	Banque du Brésil	s.q.	13,75
1	Réserve fédérale	+25 p.b.	4,75
2	Banque centrale européenne	+50 p.b.	3,00
2	Banque d'Angleterre	+50 p.b.	4,00
6	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	3,35
9	Banque de Suède	+50 p.b.	3,00
9	Banque du Mexique	+50 p.b.	11,00
21	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+50 p.b.	4,75
23	Banque de Corée	s.q.	3,50
Mars			
6	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	3,60
8	Banque du Canada	s.q.	4,50
10	Banque du Japon	s.q.	-0,10
16	Banque centrale européenne	+50 p.b.	3,50
22	Banque du Brésil	s.q.	13,75
22	Réserve fédérale	+25 p.b.	5,00
23	Banque d'Angleterre	+25 p.b.	4,25
23	Banque de Norvège	+25 p.b.	3,00
23	Banque nationale suisse	+50 p.b.	1,50
30	Banque du Mexique	+25 p.b.	11,25
Avril			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,60
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+50 p.b.	5,25
12	Banque du Canada*	s.q.	4,50
13	Banque de Corée	s.q.	3,50
26	Banque de Suède		
28	Banque du Japon		
Mai			
2	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque du Brésil		
3	Réserve fédérale		
4	Banque centrale européenne		
4	Banque de Norvège		
11	Banque d'Angleterre		
18	Banque du Mexique		
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
25	Banque de Corée		
Juin			
6	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque du Canada		
14	Réserve fédérale		
15	Banque centrale européenne		
16	Banque du Japon		
21	Banque du Brésil		
22	Banque d'Angleterre		
22	Banque de Norvège		
22	Banque du Mexique		
22	Banque nationale suisse		
29	Banque de Suède		

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