



# L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

## Banque du Canada (BdC)

### La banque centrale prend enfin une pause

Par Marc Desormeaux, économiste principal

#### SELON LA BDC

- ▶ La Banque du Canada (BdC) a maintenu son taux directeur à 4,50 % aujourd'hui, conformément aux attentes de la grande majorité des prévisionnistes. Depuis mars 2022, chacune des réunions précédentes s'était soldée par une hausse de taux.
- ▶ Le taux directeur de la Banque est maintenant 425 points de base plus élevé que le niveau d'urgence du début de l'année. Il demeure à son plus haut niveau depuis la fin de 2007, bien en dehors de la fourchette de 2 à 3 % estimée pour le taux neutre nominal à long terme.
- ▶ L'annonce d'aujourd'hui relève que de manière générale, la situation économique mondiale a évolué conformément à ce qui était anticipé dans le Rapport sur la politique monétaire (RPM) de janvier. Parmi les éléments mentionnés, on note un ralentissement de l'expansion mondiale, de l'élan de l'économie canadienne et de l'inflation.
- ▶ Bien que la consommation, les dépenses gouvernementales et les investissements des entreprises aient continué d'augmenter au T4 2022, la BdC voit les effets modérateurs du resserrement de sa politique monétaire sur les dépenses des ménages et sur la demande étrangère.
- ▶ Le resserrement du marché du travail demeure une préoccupation pour les dirigeants de la BdC, la croissance des salaires actuelle étant incompatible avec l'inflation cible de 2 %. Le communiqué de la BdC aborde également la surprenante vigueur de la croissance de l'emploi ainsi que le faible taux de chômage (près d'un creux historique) et le nombre élevé de postes vacants au Canada. Il souligne cependant que la poursuite du ralentissement attendu de l'activité économique devrait aider à refroidir le marché du travail.

- ▶ La Banque affirme que les plus récentes données confirment toujours ses prévisions sur l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), qu'elle voit redescendre autour de 3 % au milieu de l'année. Cela est en partie le reflet de prédictions selon lesquelles la croissance économique plus modeste réduira les pressions sur les produits et sur le marché du travail, refroidissant au passage la croissance des salaires, stimulant la concurrence et donnant moins d'occasions aux entreprises de transférer la hausse des coûts à leur clientèle. Ces prédictions reposent également sur les « effets de base », qui feront disparaître de l'équation les fortes hausses des prix de l'an dernier.
- ▶ Le communiqué réitère en outre que le Conseil de direction devrait maintenir le taux directeur à son niveau actuel si la conjoncture économique continue d'évoluer dans le sens des perspectives du RPM. Les mesures de resserrement quantitatif en vigueur complètent toujours la politique monétaire restrictive.

#### IMPLICATIONS

La BdC a confirmé que la pause tant attendue était officiellement commencée. En tenant compte du ralentissement de l'inflation et de la stagnation de l'économie au T4, la poussée de l'emploi observée en janvier ne semble pas constituer une « accumulation de preuves » qui viendrait contredire ses prévisions. Les communications précédentes mentionnaient qu'une telle accumulation était requise pour la faire dévier de son plan de maintenir les taux stables. En effet, la BdC semble particulièrement encouragée par les signes indiquant que les mesures de l'inflation sous-jacente s'atténuent comme prévu, tout comme la dynamique de croissance du PIB.

Il reste à voir l'ampleur de la réponse de l'économie canadienne, criblée de dettes, après des mois de resserrement monétaire vigoureux. Nous croyons qu'elle ressentira progressivement cette année le plein effet des augmentations de taux d'intérêt de l'an dernier, qui prennent généralement de six à huit trimestres à se manifester. Nous estimons aussi que le resserrement quantitatif aura un effet plus marqué sur les rendements obligataires cette année. Notre prévision d'une récession plus tard en 2023 repose sur les effets décalés et marqués des hausses de taux. Évidemment, la BdC croit également que l'économie connaîtra d'autres faiblesses, ce qui aidera à ramener les prix plus près de la cible de 2 %. La force et la rapidité du ralentissement économique seront déterminantes dans la décision de la BdC de maintenir ou non le cap.

# Calendrier 2023 des réunions des banques centrales

Date	Banques centrales	Décision	Taux
<b>Janvier</b>			
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
<b>Février</b>			
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
<b>Mars</b>			
6	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	3,60
8	Banque du Canada	s.q.	4,50
10	Banque du Japon		
16	Banque centrale européenne		
22	Banque du Brésil		
22	Réserve fédérale		
23	Banque d'Angleterre		
23	Banque de Norvège		
23	Banque nationale suisse		
30	Banque du Mexique		
<b>Avril</b>			
4	Banque de réserve d'Australie		
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
12	Banque du Canada*		
13	Banque de Corée		
26	Banque de Suède		
28	Banque du Japon		
<b>Mai</b>			
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		
<b>Juin</b>			
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
<b>Juillet</b>			
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		
<b>Août</b>			
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		
<b>Septembre</b>			
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		
<b>Octobre</b>			
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		
<b>Novembre</b>			
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		
<b>Décembre</b>			
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.