

L'Essentiel de la politique monétaire

Mise en évidence du lent progrès de l'inflation dans le statu quo de la BdC

25 octobre 2023

Randall Bartlett
Directeur principal, économie canadienne

Selon la BdC

Comme on s'y attendait, la BdC a maintenu le taux des fonds à un jour à 5,00 % aujourd'hui. La dernière hausse de taux de la BdC remonte à la réunion de juillet.

Fait important, dans son communiqué accompagnant l'annonce sur les taux, la Banque a reconnu que, au Canada, « de plus en plus de données montrent que les hausses passées du taux directeur freinent l'activité économique et allègent les pressions sur les prix. [...] En ce qui concerne l'économie en général, divers indicateurs donnent à penser que l'offre et la demande s'approchent maintenant du point d'équilibre. »

Dans pareil contexte, la Banque a révisé à la baisse sa prévision de croissance du produit intérieur brut (PIB) réel pour 2023, la faisant passer à 1,2 % alors qu'elle était de 1,8 % dans le *Rapport sur la politique monétaire* (RPM) de juillet. Le plus grand pessimisme de la Banque quant à la croissance en 2023 reflète la révision à la baisse du premier trimestre (de 3,1 % à 2,6 %, annualisé), les résultats plus faibles que prévu au deuxième trimestre (-0,2 % par rapport à 1,5 % dans le RPM de juillet) et une importante révision à la baisse pour le troisième trimestre (de 1,5 % à 0,7 %). La croissance du PIB réel pour 2024 a également été revue à la baisse, soit de 1,2 % en juillet à 0,9 %. Les prévisions pour 2025 ont été légèrement revues à la hausse pour s'établir à 2,5 %. Ces changements ont mené à une révision baissière de l'estimation de l'écart de production de la Banque du Canada, mais cette dernière croit que l'économie canadienne évitera la récession.

Malgré les perspectives économiques plus faibles dans le RPM d'octobre, la Banque a majoré ses prévisions pour l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) pour chaque année de ses prévisions. En effet, la légère révision haussière des prévisions pour 2023 (de 3,7 % à 3,9 %) s'est accompagnée d'une augmentation significative des perspectives d'inflation en 2024, soit de 2,5 % en juillet à 3,0 %. Parallèlement, les prévisions de la croissance des prix en 2025 ont été majorées pour s'établir à 2,2 %.

La Banque a réitéré craindre que « le marché du travail reste plutôt tendu et [que] des pressions continuent de s'exercer sur les salaires », alors que les mesures de l'inflation fondamentale « montrent très peu d'amélioration ». En effet, le Conseil de direction est « préoccupé par la lenteur des progrès vers la stabilité des prix et par l'accroissement des risques inflationnistes, et est donc prêt à augmenter de nouveau le taux directeur si nécessaire ». Par conséquent, l'annonce d'aujourd'hui sur les taux d'intérêt doit être considérée comme un statu quo avec un ton « hawkish ».

Implications

La décision prise aujourd'hui au sujet des taux d'intérêt n'est pas surprenante, mais le RPM d'octobre contient beaucoup de matière à réflexion. La révision à la baisse des prévisions de la croissance du PIB réel nous convainc encore plus que les hausses de taux sont terminées. La vive accélération des taux à long terme depuis septembre et le programme de resserrement quantitatif mis en œuvre en arrière-plan contribuent également au durcissement des conditions financières même en l'absence de relèvement des taux. Il faut également tenir compte de l'effet décalé des hausses précédentes, puisque plus de la moitié des emprunteurs hypothécaires n'ont pas encore vu d'augmentation de leurs paiements au moment du renouvellement. Toutefois, les révisions haussières des perspectives d'inflation laissent croire que la BdC ne fermera pas rapidement la porte à une autre hausse de taux dans les prochaines rencontres de politique monétaire.

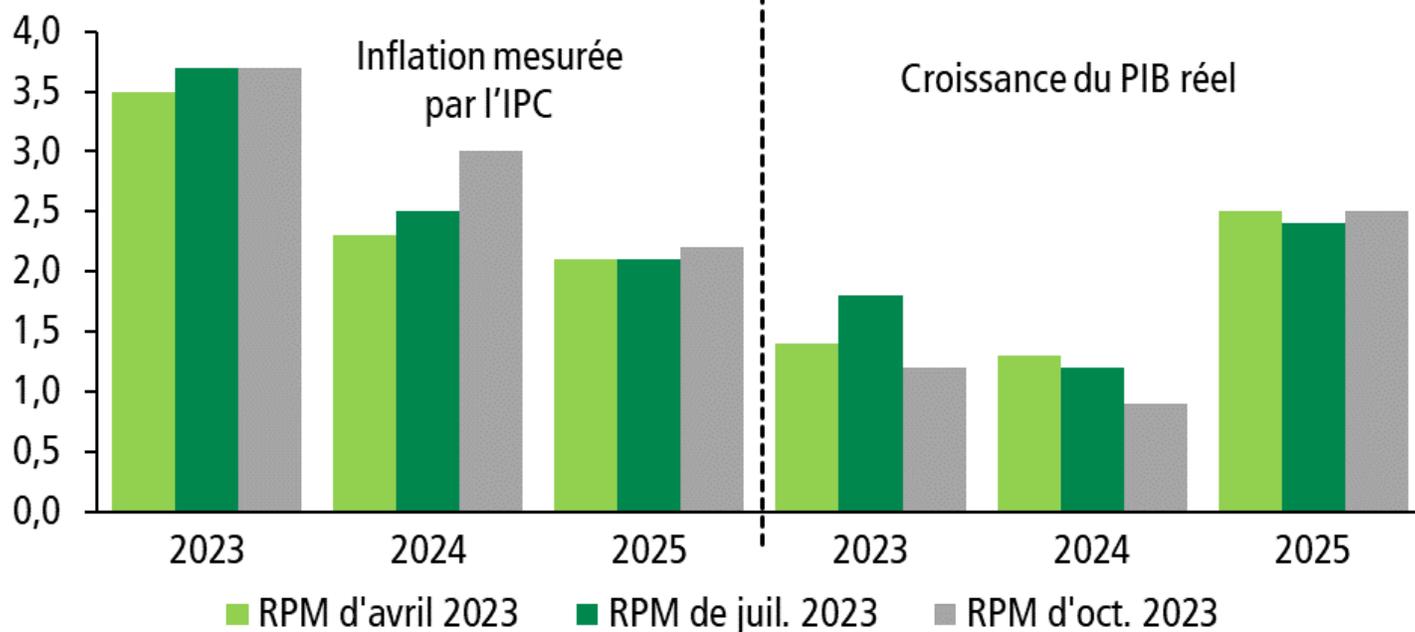
Malgré plus de fermeté dans le ton de la BdC, nous pensons que les prévisionnistes se concentreront de plus en plus sur le moment où la Banque réduira les taux d'intérêt. Selon le dernier sondage de Bloomberg, les économistes s'attendent à ce que la Banque retranche 25 points de base au deuxième trimestre de 2024 en moyenne. Nous sommes d'accord avec le moment choisi, mais nos prévisions plus pessimistes – lesquelles comprennent une brève récession au premier semestre de 2024 – laissent entrevoir un rythme plus rapide de réduction des taux dès que la Banque s'engagera sur cette voie (voir notre récent numéro des [Perspectives économiques et financières](#) pour d'autres renseignements).

GRAPHIQUE

La Banque du Canada revoit à la hausse ses prévisions d'inflation tout en étant plus pessimiste sur la croissance économique

Prévisions de la Banque du Canada

Variation en %
sur 12 mois



RPM : Rapport sur la politique monétaire

Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques.

CALENDRIER 2023 DES RÉUNIONS DES BANQUES CENTRALES

Banques centrales			Décision	Taux	Banques centrales			Décision	Taux
Janvier					Juillet				
12	Banque de Corée		+25 p.b.	3,50	4	Banque de réserve d'Australie		s.q.	4,10
17	Banque du Japon		s.q.	-0,10	11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		s.q.	5,50
19	Banque de Norvège		s.q.	2,75	12	Banque de Corée		s.q.	3,50
25	Banque du Canada*		+25 p.b.	4,50	12	Banque du Canada*		+25 p.b.	5,00
Février					26	Réserve fédérale		+25 p.b.	5,50
1	Banque du Brésil		s.q.	13,75	27	Banque centrale européenne		+25 p.b.	4,25
1	Réserve fédérale		+25 p.b.	4,75	27	Banque du Japon		s.q.	-0,10
2	Banque centrale européenne		+50 p.b.	3,00	Août				
2	Banque d'Angleterre		+50 p.b.	4,00	1	Banque de réserve d'Australie		s.q.	4,10
6	Banque de réserve d'Australie		+25 p.b.	3,35	2	Banque du Brésil		-50 p.b.	13,25
9	Banque de Suède		+50 p.b.	3,00	3	Banque d'Angleterre		+25 p.b.	5,25
9	Banque du Mexique		+50 p.b.	11,00	10	Banque du Mexique		s.q.	11,25
21	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		+50 p.b.	4,75	15	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		s.q.	5,50
22	Banque de Corée		s.q.	3,50	17	Banque de Norvège		+25 p.b.	4,00
Mars					23	Banque de Corée		s.q.	3,50
6	Banque de réserve d'Australie		+25 p.b.	3,60	Septembre				
8	Banque du Canada		s.q.	4,50	5	Banque de réserve d'Australie		s.q.	4,10
9	Banque du Japon		s.q.	-0,10	6	Banque du Canada		s.q.	5,00
16	Banque centrale européenne		+50 p.b.	3,50	14	Banque centrale européenne		+25 p.b.	4,50
22	Banque du Brésil		s.q.	13,75	20	Banque du Brésil		-50 p.b.	12,75
22	Réserve fédérale		+25 p.b.	5,00	20	Réserve fédérale		s.q.	5,50
23	Banque d'Angleterre		+25 p.b.	4,25	21	Banque d'Angleterre		s.q.	5,25
23	Banque de Norvège		+25 p.b.	3,00	21	Banque de Norvège		+25 p.b.	4,25
23	Banque nationale suisse		+50 p.b.	1,50	21	Banque de Suède		+25 p.b.	4,00
30	Banque du Mexique		+25 p.b.	11,25	21	Banque du Japon		s.q.	-0,10
Avril					21	Banque nationale suisse		s.q.	1,75
4	Banque de réserve d'Australie		s.q.	3,60	28	Banque du Mexique		s.q.	11,25
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		+50 p.b.	5,25	Octobre				
10	Banque de Corée		s.q.	3,50	2	Banque de réserve d'Australie		s.q.	4,10
12	Banque du Canada*		s.q.	4,50	3	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		s.q.	5,50
26	Banque de Suède		+50 p.b.	3,50	18	Banque de Corée		s.q.	3,50
28	Banque du Japon		s.q.	-0,10	25	Banque du Canada*		s.q.	5,00
Mai					26	Banque centrale européenne			
2	Banque de réserve d'Australie		+25 p.b.	3,85	30	Banque du Japon			
3	Banque du Brésil		s.q.	13,75	Novembre				
3	Réserve fédérale		+25 p.b.	5,25	1	Banque du Brésil			
4	Banque centrale européenne		+25 p.b.	3,75	1	Réserve fédérale			
4	Banque de Norvège		+25 p.b.	3,25	2	Banque d'Angleterre			
11	Banque d'Angleterre		+25 p.b.	4,50	2	Banque de Norvège			
18	Banque du Mexique		s.q.	11,25	6	Banque de réserve d'Australie			
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		+25 p.b.	5,50	9	Banque du Mexique			
24	Banque de Corée		s.q.	3,50	23	Banque de Suède			
Juin					28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			
6	Banque de réserve d'Australie		+25 p.b.	4,10	29	Banque de Corée			
7	Banque du Canada		+25 p.b.	4,75	Décembre				
14	Réserve fédérale		s.q.	5,25	4	Banque de réserve d'Australie			
15	Banque centrale européenne		+25 p.b.	4,00	6	Banque du Canada			
15	Banque du Japon		s.q.	-0,10	13	Banque du Brésil			
21	Banque du Brésil		s.q.	13,75	13	Réserve fédérale			
22	Banque d'Angleterre		+50 p.b.	5,00	14	Banque centrale européenne			
22	Banque de Norvège		+50 p.b.	3,75	14	Banque d'Angleterre			
22	Banque du Mexique		s.q.	11,25	14	Banque de Norvège			
22	Banque nationale suisse		+25 p.b.	1,75	14	Banque du Mexique			
29	Banque de Suède		+25 p.b.	3,75	14	Banque nationale suisse			
					18	Banque du Japon			

NOTE : 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.