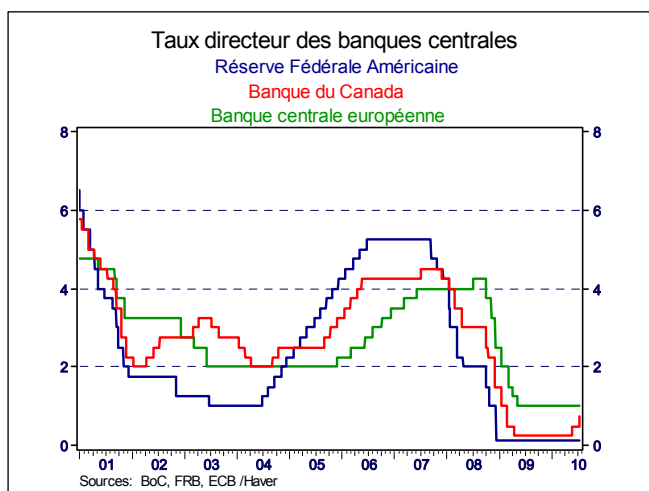




20 juillet 2010

## Plus le taux directeur est élevé, plus il s'avérera délicat de l'augmenter



Une modeste hausse de 25 points de base et aucune garantie pour la suite des choses. Les dirigeants de la Banque du Canada en sont venus à cette conclusion aujourd'hui.

Même si nous en convenons que les décisions sont toutes évaluées avec soin, il n'en demeure pas moins que celle d'aujourd'hui était relativement facile. Redresser le taux directeur de 0,50 % à 0,75 % est peu risqué, puisque le Gouverneur Carney doit se dire qu'il ne fera probablement pas marche arrière – le taux directeur ne retournera pas à 0,50 % ou même 0,25 %. En ce sens, le scénario le plus probable demeure une autre hausse d'un quart de point à 1,00 % le 8 septembre prochain selon nous, et ce, même s'il n'y a rien de certain selon les dires de notre banque centrale : « *Étant donné l'incertitude notable pesant sur les perspectives, toute nouvelle réduction du degré de détente monétaire devra être évaluée avec soin, en fonction de l'évolution économique à l'échelle nationale et internationale* ».

Néanmoins, les prochaines décisions – de septembre et particulièrement celles d'octobre et de décembre – s'annoncent de plus en plus délicates. Non seulement le taux directeur s'éloigne de zéro, la reprise économique est pour sa part peu convaincante. Si la Réserve fédérale américaine a révisé à la baisse ses pronostics du PIB réel la semaine dernière, il ne faut pas s'étonner que la Banque du Canada fait de même chez nous aujourd'hui : une croissance de 3,5 % pour 2010 et de 2,9 % pour 2011 est anticipée, soit à peine deux-dixièmes de points inférieurs aux prévisions d'avril dernier. Ce modeste ajustement « *découle d'une légère détérioration des perspectives concernant la croissance économique mondiale et d'une progression plus modeste de la consommation au pays* ».

Ainsi, la Banque du Canada risque éventuellement de prendre une pause. Il est juste très difficile de savoir quand exactement. Une fois qu'elle sera entamée, elle restera sur les lignes de côté pour plusieurs mois selon nous, tant et aussi longtemps en fait que le crédit, l'inflation et l'embauche ne seront pas de retour aux États-Unis. Et justement, s'il y a une surprise dans ce communiqué, c'est que la Banque du Canada n'a pas mis à l'avant-scène le ralentissement aux États-Unis. L'économie américaine, notre principale partenaire commercial, semble perdre des plumes presque au jour le jour. Peut-être que la Banque du Canada a jugé qu'il était simplement préférable d'en dire davantage jeudi lors de la publication du *Rapport sur la politique monétaire*.

Somme toute, la Banque du Canada a maintenu le même ton que le 1<sup>er</sup> juin dernier ; les décisions les plus faciles ont été prises ; plus le taux directeur se rapproche de 1 %, plus il s'avérera délicat de l'augmenter dans le contexte de ralentissement actuel. Par conséquent, il y a un léger risque à notre prévision de fin d'année (1,50 %). Finalement, si nous nous avançons plus loin, il est difficile de percevoir comment le taux directeur pourrait atteindre 2,50 % – 3,50 % fin 2011 si l'économie progresse uniquement de 2,2 % en 2012 comme la Banque du Canada prévoit, et ce, même si l'inflation se situera près de la cible.

Sébastien Lavoie, Économiste en chef adjoint