



La Banque du Canada hausse les taux avec fermeté

Eric Lascelles, économiste en chef, RBC Gestion mondiale d'actifs

L'économie canadienne fait preuve d'une vigueur indéniable cette année, comme le dénotent la création d'emplois soutenue et la solide croissance du PIB. En outre, les bons résultats de l'Enquête sur les perspectives des entreprises témoignent de l'optimisme des sociétés. Ces données robustes sur l'économie, combinées à la fermeté des récentes déclarations de divers membres de la Banque du Canada (BdC), ont amené le marché à anticiper une hausse des taux ce mois-ci. Conformément à ces attentes, la BdC a relevé de 25 points de base le taux cible du financement à un jour mercredi, le faisant passer à 0,75 %. Même si elle était généralement attendue, cette hausse de taux est notable, car il s'agit de la première depuis environ sept ans.

Le communiqué sous la loupe

L'un des principaux arguments ne militant pas en faveur d'un durcissement de la politique est le fait que l'inflation diminue fortement. Il semble étrange qu'une banque centrale poursuivant une cible d'inflation choisisse de hausser les taux à ce moment. Toutefois, la BdC vise une cible d'inflation future, et non actuelle. Dans son communiqué, la BdC indique qu'elle s'attend à ce que l'inflation soit proche de 2 % d'ici 2018. Afin d'apaiser les craintes liées à l'inflation, elle a précisé que le récent déclin est transitoire et temporairement faussé par la concurrence dans le secteur de l'épicerie, les rabais touchant les frais d'électricité et les prix des automobiles.

Le ton du communiqué est plus ferme que ce que plusieurs, y compris nous-mêmes, prévoyaient. La banque centrale estime que la croissance au Canada se généralise à l'échelle des secteurs et des régions, et qu'il en résultera une expansion plus durable au pays. Par conséquent, la BdC a relevé ses prévisions de croissance pour 2017 de 2,6 % à 2,8 %. Qualifiant l'économie de « robuste », elle note la résorption d'une part appréciable des capacités excédentaires et prévoit maintenant que l'écart de production se résorbera d'ici la fin de 2017 plutôt qu'au cours de la première moitié de 2018. Il s'agit d'un changement important, puisque la possibilité que le plein potentiel de production économique soit réalisé d'ici la fin de 2017 justifie sans doute une hausse marquée des taux d'intérêt.

Malgré l'aversion de la banque centrale pour les déclarations prospectives, l'annonce fait ouvertement allusion à de nouvelles hausses des taux. Les prochaines mesures dépendront explicitement des données, mais il importe de souligner que le simple fait de mentionner la possibilité d'un nouveau resserrement est audacieux en soi, compte tenu de l'aversion déjà manifestée par la banque centrale pour les déclarations prospectives. Les taux des obligations d'État canadiennes et le huard ont progressé après la hausse, la rumeur courant que la BdC augmentera à nouveau les taux vers la fin de l'année.

Les risques que nous continuons de surveiller

Malgré la bonne tenue manifeste de l'économie canadienne à l'heure actuelle, nous sommes prudents à moyen terme en raison de plusieurs risques. Parmi ceux-ci, mentionnons la perspective d'un fossé grandissant entre le Canada et les États-Unis en matière de compétitivité et la surchauffe du marché du logement. Le manque de compétitivité du Canada est lié aux répercussions possibles de nouveaux tarifs douaniers (particulièrement à l'égard du bois d'œuvre, du secteur laitier et de l'acier), à la réglementation environnementale plus stricte au Canada qu'aux États-Unis, à l'incidence de changements aux taux d'imposition des entreprises et des particuliers, et au durcissement des lois sur le travail dans plusieurs provinces.

La possibilité d'un effondrement du marché du logement figure également parmi les principales craintes de nombreux investisseurs. Les règles adoptées récemment en Ontario ont fait apparaître certains signes d'apaisement semblables à ceux observés à Vancouver il y a tout juste un an. Toutefois, malgré le durcissement des conditions de prêt et le recul du volume des ventes dans de grandes villes comme Toronto, nous ne croyons pas que le marché du logement soit sur le point de s'effondrer, surtout compte tenu de l'absence de facteurs importants comme un chômage élevé et un accroissement rapide des taux d'emprunt. Cela dit, même un léger ralentissement de l'activité pourrait miner la croissance du PIB par rapport aux années précédentes. Il est donc important de surveiller l'activité dans le secteur du logement pour comprendre son influence sur la croissance et les prévisions de relèvement des taux.

Perspectives

Avant cette rencontre, on se demandait surtout s'il faudrait considérer les hausses de taux comme la simple annulation des mesures de relance spéciales adoptées en 2015 à la suite du choc pétrolier (deux hausses de 25 points de base suivies d'une pause) ou comme le début d'un cycle de resserrement plus important. Jusqu'à aujourd'hui, les discours de la BdC appuyaient la première option ; toutefois, la présente annonce milite en faveur de la seconde. Nous ne pouvons plus supposer qu'il n'y aura que deux hausses des taux. Nous prévoyons au moins un autre relèvement cette année et sommes portés à anticiper un nouveau resserrement en 2018.

Les mesures prises par la BdC doivent à tout le moins être considérées comme s'inscrivant dans un effort de resserrement synchronisé et coordonné des grandes banques centrales. Nous affirmons déjà depuis quelque temps que la période de stimulation monétaire maximale est chose du passé dans les pays développés. Même si d'autres banques centrales laissent encore leur bilan croître quelque peu, le rythme commence déjà à ralentir. Nous ne prévoyons pas de mouvement particulièrement rapide ou unifié des autres banques centrales, mais il est indéniable que le vent commence à tourner. Cette situation sous-tend donc la hausse graduelle des taux obligataires à l'échelle mondiale.

Date de publication : 12 juillet 2017

Le présent article ne vise aucunement à donner des conseils personnels en matière de questions juridiques, de comptabilité, de fiscalité, de placement, de finances ou autres, et est publié à titre informatif uniquement. Des stratégies de placement données doivent être examinées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chaque investisseur. Les renseignements contenus dans les présentes sont fournis par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA) et ils sont réputés à jour, exacts et fiables. Les informations obtenues de tiers sont jugées fiables, mais RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard de tout dommage, perte, erreur ou omission. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Ce document peut contenir des énoncés prospectifs à propos de facteurs économiques généraux qui ne garantissent nullement le rendement futur. Ces énoncés comportant des incertitudes et des risques inhérents, il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont mentionnés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives. Toutes les opinions exprimées dans les énoncés prospectifs peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale.

® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2017



**Gestion
mondiale d'actifs**