|  |  |
| --- | --- |
| **Ambassade de France au Canada** **Service économique régional d’Ottawa** | **Ottawa, le 01/06/2023** **Rédigé par J-T Battestini, M. Puissant** |

**Canada : la Banque du Canada va-t-elle sortir de sa « pause conditionnelle » ?**

*Après une hausse de 25 points en janvier 2023, portant le taux directeur à 4,5%, la Banque du Canada avait annoncé une « pause conditionnelle », avec l’espoir de revenir progressivement à la cible d’inflation (i.e. 2%) fin 2024. Las, les indicateurs négatifs s’accumulent depuis deux mois - croissance des salaires supérieure à l’inflation, consommation des ménages résiliente, rebond du marché de l’immobilier et le taux d’inflation – si bien qu’une partie des prévisionnistes parie désormais sur un nouveau resserrement monétaire », au plus tard d’ici juillet.*

**1 - La Banque du Canada arrive à la fin de la période de la période de réflexion qu’elle s’était donnée au titre de sa « pause conditionnelle ».** La Banque du Canada avait annoncé cette pause en janvier 2023, après une hausse de 25 points de base qui avait porté le taux d’intérêt directeur à 4,5% (contre 0,25% il y a un an). Il s’agissait du plus fort resserrement monétaire au Canada (425 points de base en moins d’un an) depuis 1980. La Banque du Canada estimait en janvier que le reflux de l’inflation globale observé depuis juin 2022 (passée de 8,1% à son pic en juin à 5,9% en janvier 2023), une anticipation de ralentissement économique (croissance nulle prévue au premier semestre 2023) et les effets cumulés des précédentes hausses de taux suffiraient à ramener l’inflation à 3% d’ici l’été 2023, puis à 2% d’ici fin 2024. Elle s’était à l’époque donnée six mois pour évaluer l’effet de sa politique monétaire et confirmer, ou pas, la fin du resserrement monétaire. Ces six mois touchent désormais à leur fin et la Banque du Canada aura dans les prochaines semaines deux occasions - le 7 juin et le 12 juillet - de se prononcer sur la question.

**2- Les signes de persistance d’une surchauffe structurelle de l’économie canadienne se sont multipliés récemment, crédibilisant la perspective d’une sortie de la « pause conditionnelle ».** Selon Statistique Canada, la croissance du PIB annualisée a fait preuve d’une vigueur inattendue, atteignant 3,1% au premier trimestre 2023, contre 0% au quatrième trimestre 2022, soit bien au-dessus de la prévision de la Banque du Canada (2,3%). Une dynamique qui pourrait se prolonger au deuxième trimestre puisque les données préliminaires (+1,1% attendu par Statistique Canada ; +0,2% PIB pour le mois d’avril) contredisent les prévisions récessionistes (entre -0,3% et -0,7% prévu au premier semestre 2023) des grandes banques canadiennes. Cette augmentation du PIB a été tirée par une hausse de 5,7 % en glissement annuel des dépenses de consommation, qui explique la moitié de la croissance sur le trimestre. Statistique Canada montre également que la croissance des salaires au premier trimestre 2023 (+6% en glissement annuel) dépasse désormais largement le taux d’inflation global (4,4% en avril 2023). Cette vigueur renouvelée est également visible sur le marché immobilier, qui avait été le premier à être affecté par les hausses de taux antérieures : selon l’Association canadienne de l’immobilier, le marché est en rebond sur les deux derniers mois, la hausse surprise de 0,2% des prix de l’immobilier d’un mois à l’autre en mars ayant été suivie par une nouvelle hausse de 1,7% entre mars et avril. Les prévisionnistes estiment désormais qu’il ne faut plus s’attendre à une nouvelle correction d’ampleur sur ce marché pour les mois à venir. Enfin, le taux d’inflation lui-même, porté notamment par la croissance du coût de remboursement des prêts hypothécaires (+28,5% en glissement annuel) et du prix des loyers (+6,1%), a rebondi à 4,4% en avril, contre 4,3% en mars.

**3 – D’autres indicateurs laissent toutefois penser que le ralentissement attendu s’est d’ores et déjà enclenché.** Le marché du travail, qui avait été au cœur de l’analyse de la Banque du Canada l’été dernier, montre ainsi des signes de détente : bien que le taux de chômage soit à son point bas historique (5% en avril), le nombre de postes vacants qui avait atteint un record à 1 million en septembre 2022 a chuté à 700 000 en avril 2023, avec un taux de vacance revenu au plus bas depuis la pandémie (4,7% contre 7,4% en septembre 2022). De même, la consommation discrétionnaire donne des signes de fléchissement : selon Statistique Canada, la consommation dans le secteur de la restauration et l’hébergement a reculé de 2,2% entre février et mars 2023, tandis que le commerce de détail a reculé de 0,8%. Le commerce de gros a, pour sa part, reculé de 0,6% sur la même période. Les économistes attribuent cette baisse aux effets retardés des précédentes hausses du taux directeur sur le revenu disponible des ménages : après avoir puisé dans leur épargne accumulée au cours de la pandémie (le taux d’épargne est retombé à son niveau prépandémique, 2,9 % T1 2023 vs 5,8 % T4 2022), les ménages réduiraient désormais leur consommation discrétionnaire.

**4 - Les prévisionnistes et les marchés s’attendent désormais une hausse du taux directeur d’ici l’été.** Les économistes des grandes banques canadiennes pensent que, afin notamment de marquer les esprits, la Banque centrale sortira de sa pause d’ici l’été, tout en restant divisés sur la date exacte : RBC, Desjardins, BMO et CIBC estiment qu’une hausse est possible d’ici à juillet, arguant que la Banque centrale a besoin de plus d’informations avant de prendre une décision, tandis que Scotiabank prévoit une hausse dès le 7 juin pour obtenir un effet psychologique immédiat. Ce relatif consensus des économistes est partagé par les marchés financiers : les échanges sur le marché des *swaps,* indicateur des probabilités des taux d’intérêt des banques centrales, montrent qu’il y a désormais 75 % de chances que la Banque du Canada procède à une nouvelle hausse de taux d'un quart de point d'ici la fin de l'été ; la probabilité d'une hausse de taux dès la réunion de politique monétaire du 7 juin n’est toutefois que de 38 %.

**\*\*\***

**Le Chef du Service économique régional – Morgan Larhant**