

30 avril 2009

## Indicateurs économiques

### Canada

	Déc. 2007	Mars 2009	
PIB <sup>(1)</sup>	2,7	-2,4 <sup>(2)</sup>	↘
IPC <sup>(1)</sup>	2,4	1,2	↘
Chômage	5,9	8,0	↗

### États-Unis

	Déc. 2007	Mars 2009	
PIB <sup>(1)</sup>	2,0	-2,6	↘
IPC <sup>(1)</sup>	4,1	-0,4	↘
Chômage	5,0	8,5	↗

<sup>(1)</sup> % de variation sur 12 mois

<sup>(2)</sup> Janvier 2009

**Sources :** Statistique Canada, dép. américain du Commerce, dép. américain des Statistiques sur le marché du travail.

## Indices boursiers

% variation	2009 en devise locale	2009 en \$ CA	
S&P/TSX	4,8	4,8	↗
S&P 500	-3,3	-4,4	↘
Russell 2000	-1,6	-2,8	↘
Nikkei	-4,1	-12,0	↘
S&P 350 Europe	-2,1	-8,0	↘

Source: Bloomberg

## Une politique monétaire pour une période extraordinaire

La semaine dernière, la Banque du Canada a une fois de plus abaissé les taux d'intérêt, fixant le taux de prêt interbancaire à son plus bas niveau possible : 0,25 %. Cette réduction, qui vient couronner une baisse cumulative de 4,25 % depuis décembre 2007, soulève une question parmi les investisseurs : la Banque du Canada a-t-elle épuisé ses moyens pour contrer la récession au pays? La banque centrale affirme qu'il lui reste des munitions. Dans les prochains mois, elle utilisera deux nouveaux outils pour stimuler l'économie.

### Le pouvoir de la clarté

Le premier outil est l'adoption d'un style de communication clair et direct. La Banque du Canada s'est en effet distinguée lors de la dernière réduction de taux par le ton clair et direct de son annonce par rapport aux précédentes. L'engagement de la banque centrale à maintenir le niveau actuel des taux d'intérêt jusqu'en juin 2010, à la condition que l'inflation demeure maîtrisée pendant cette période, a constitué un élément clé de cette annonce. Les banques centrales ne prennent normalement pas de tels engagements à long terme concernant la politique de taux d'intérêt.

La clarté de l'énoncé contraste avec l'habituelle neutralité des communiqués de la banque centrale, mais correspond au style du discours qu'a tenu le gouverneur Carney à Yellowstone plus tôt ce mois-ci. Son « franc parler » s'est reflété dans des expressions sans équivoque comme « la demande intérieure en chute libre ». Selon nous, les propos directs de la Banque visent à renforcer sa crédibilité auprès du public, ce qui est une bonne chose dans un contexte de crise de confiance sur les marchés financiers.

### La détente quantitative

Le deuxième outil de la Banque du Canada pour contrer la récession est une stratégie non conventionnelle connue des économistes comme la « détente quantitative ». Cette stratégie fait intervenir le pouvoir de la banque centrale de créer de la monnaie pour acheter des titres sur le marché. Dans le cadre d'une politique de détente quantitative classique, la banque achète des obligations gouvernementales sur le marché libre. Ce faisant, elle accroît le volume d'argent en circulation et réduit la quantité d'obligations de première qualité disponibles, ce qui redirige la demande du marché vers les obligations de sociétés de qualité inférieure et améliore, en définitive, l'accès aux capitaux pour les sociétés émettrices de ces obligations de même que leurs taux d'emprunt. Dans le cadre d'une politique de détente quantitative plus dynamique, par contre, la banque centrale achète directement des obligations de sociétés.

### Une perspective pour les investisseurs

Les intentions de la Banque du Canada sont très claires : elle veut maintenir les taux d'intérêt à des niveaux bas pendant une période prolongée afin de relancer la prise de risques. Nous croyons que les investisseurs prudents hésiteront à prendre des risques excessifs et ne céderont pas facilement à la pression des taux d'intérêt presque nuls. Par ailleurs, l'inflation nous préoccupe. L'augmentation de la masse monétaire dans l'économie est souvent considérée comme une menace pour le pouvoir d'achat. Nous n'envisageons pas de résurgence de l'inflation à court terme parce que la demande des consommateurs est trop faible, mais il pourrait s'agir d'un scénario plausible d'ici deux ou trois ans. Par conséquent, les investisseurs devraient y penser à deux fois avant d'investir dans des obligations à long terme (10 ans et plus).

**Raymond Kerzérho, directeur de la recherche**