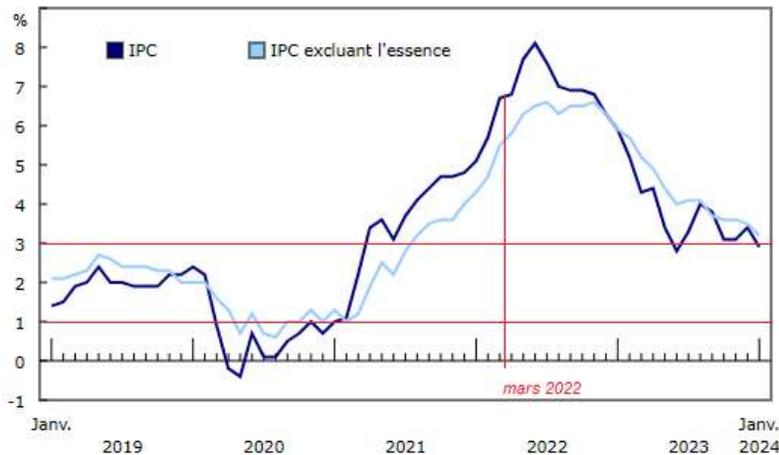




Le taux directeur a débuté sa vertigineuse ascension en mars 2022 alors que l'inflation canadienne poursuivait sa progression jusqu'à 8%. Plus important a été l'évolution de l'IPC excluant essence/diesel qui avait plafonné à l'été 2022 avant de se replier durant l'automne. Malgré une tendance claire vers le bas, la Banque du Canada avait alors décidé de mater l'inflation en optant pour une hausse de 50 points de base en décembre 2022.



À l'automne, nous avons écrit sur la possible deuxième vague d'inflation en mettant en évidence la situation des années 70 et 80. Le message reste le même aujourd'hui: les consommateurs doivent se méfier de leurs attentes quant aux taux d'intérêt. Bien que la perception puisse être que la banque centrale se traîne les pieds, notre vue est qu'elle agira lentement pour affecter l'esprit du consommateur, quitte à engendrer faillites et pertes d'emploi. En ce sens, l'idée que les taux d'intérêt retourneront là où ils étaient en 2021 est vaine.

Voici quelques règles de pouce bien utiles :

- Le taux directeur est actuellement de 5,00% au Canada et le consensus se dessine autour d'un taux neutre<sup>1</sup> à long terme de 3,00%;
- Le taux préférentiel (TP) se situe généralement 2,20% au-dessus du taux directeur;
- Le taux hypothécaire 5 ans fixe escompté a historiquement oscillé entre le taux directeur et TP selon l'appétit des banques à prêter et les conditions prévalant dans l'économie.

Par conséquent, et toute chose étant égale par ailleurs, on peut conclure que la fourchette 3,00% - 5,20% constituera la cible de taux hypothécaire 5 ans fixe une fois les baisses par la Banque du Canada qui devraient s'effectuer au cours des prochains mois/ années. Selon la vitalité économique et la compétition interbancaire, on pourra voir un taux 5 ans fixe s'approcher de 3,00%, mais il nous apparaît très prématuré de faire miroiter cette éventualité.



À court terme, ce qui aidera inexorablement la situation sera le dépôt des budgets gouvernementaux. Autant le Fédéral que les provinces s’orientent vers des régimes minceurs après les années de larges déficits post-Covid. Un plus faible niveau de dépenses et investissements publics accélérera le ralentissement économique et tendra à mettre une pression baissière sur le taux d’emprunt offerts... à ceux qui se qualifient...

Du côté des investisseurs, la combinaison d’une inflation qui s’abat graduellement et de taux d’intérêt qui restent relativement élevés constitue une belle opportunité d’autant plus que les prochaines baisses de taux d’intérêt permettront de réaliser du gain en capital sur obligations. Comme quoi le malheur des uns fait souvent le bonheur des autres.

En espérant que cette infolettre a été intéressante et utile. Comme toujours, nous vous invitons à nous contacter pour toute question, commentaire et échange sur le sujet.



**Dany Dion, B.A.A., CIM**  
 Conseiller principal en gestion de patrimoine et gestionnaire de portefeuille  
 819 479-2007  
[dany.dion@bnc.ca](mailto:dany.dion@bnc.ca)

**Éric Parenteau, CFA, M.Sc.**  
 Conseiller en gestion de patrimoine et gestionnaire de portefeuille  
 819 479-2010  
[eric.parenteau@bnc.ca](mailto:eric.parenteau@bnc.ca)

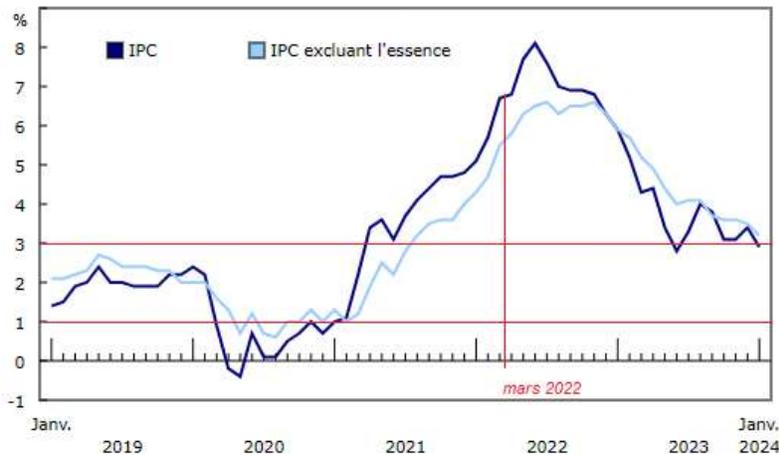
**Mathieu Chouinard, CFA, M.Sc.**  
 Conseiller en gestion de patrimoine et gestionnaire de portefeuille  
 819 479-2004  
[mathieu.chouinard@bnc.ca](mailto:mathieu.chouinard@bnc.ca)

<sup>1</sup> Le taux neutre est l’estimé à long terme du taux directeur de la banque centrale. Ce taux est dit neutre, car il n’engendre ni ralentissement (neutre au taux de chômage) ni accélération (neutre au taux d’inflation).

© FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE. Tous droits réservés 2024.  
 Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale Inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l’Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX). Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n’offrons aucune garantie à l’égard de ces informations et elles pourraient s’avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l’achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées sont celles de l’auteur et ne reflètent pas nécessairement celles de la Financière Banque Nationale.  
 Les titres ou les secteurs d’investissement mentionnés aux présentes ne conviennent pas à tous les types d’investisseurs. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ces titres ou secteurs conviennent à votre profil d’investisseur et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risques, sur ces titres ou secteurs. Le présent document n’est pas une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale.



Le taux directeur a débuté sa vertigineuse ascension en mars 2022 alors que l'inflation canadienne poursuivait sa progression jusqu'à 8%. Plus important a été l'évolution de l'IPC excluant essence/diesel qui avait plafonné à l'été 2022 avant de se replier durant l'automne. Malgré une tendance claire vers le bas, la Banque du Canada avait alors décidé de mater l'inflation en optant pour une hausse de 50 points de base en décembre 2022.



À l'automne, nous avons écrit sur la possible deuxième vague d'inflation en mettant en évidence la situation des années 70 et 80. Le message reste le même aujourd'hui: les consommateurs doivent se méfier de leurs attentes quant aux taux d'intérêt. Bien que la perception puisse être que la banque centrale se traîne les pieds, notre vue est qu'elle agira lentement pour affecter l'esprit du consommateur, quitte à engendrer faillites et pertes d'emploi. En ce sens, l'idée que les taux d'intérêt retourneront là où ils étaient en 2021 est vaine.

Voici quelques règles de pouce bien utiles :

- Le taux directeur est actuellement de 5,00% au Canada et le consensus se dessine autour d'un taux neutre<sup>1</sup> à long terme de 3,00%;
- Le taux préférentiel (TP) se situe généralement 2,20% au-dessus du taux directeur;
- Le taux hypothécaire 5 ans fixe escompté a historiquement oscillé entre le taux directeur et TP selon l'appétit des banques à prêter et les conditions prévalant dans l'économie.

Par conséquent, et toute chose étant égale par ailleurs, on peut conclure que la fourchette 3,00% - 5,20% constituera la cible de taux hypothécaire 5 ans fixe une fois les baisses par la Banque du Canada qui devraient s'effectuer au cours des prochains mois/ années. Selon la vitalité économique et la compétition interbancaire, on pourra voir un taux 5 ans fixe s'approcher de 3,00%, mais il nous apparaît très prématuré de faire miroiter cette éventualité.



À court terme, ce qui aidera inexorablement la situation sera le dépôt des budgets gouvernementaux. Autant le Fédéral que les provinces s’orientent vers des régimes minceurs après les années de larges déficits post-Covid. Un plus faible niveau de dépenses et investissements publics accélérera le ralentissement économique et tendra à mettre une pression baissière sur le taux d’emprunt offerts... à ceux qui se qualifient...

Du côté des investisseurs, la combinaison d’une inflation qui s’abat graduellement et de taux d’intérêt qui restent relativement élevés constitue une belle opportunité d’autant plus que les prochaines baisses de taux d’intérêt permettront de réaliser du gain en capital sur obligations. Comme quoi le malheur des uns fait souvent le bonheur des autres.

En espérant que cette infolettre a été intéressante et utile. Comme toujours, nous vous invitons à nous contacter pour toute question, commentaire et échange sur le sujet.



**Dany Dion, B.A.A., CIM**  
 Conseiller principal en gestion de patrimoine et gestionnaire de portefeuille  
 819 479-2007  
[dany.dion@bnc.ca](mailto:dany.dion@bnc.ca)

**Éric Parenteau, CFA, M.Sc.**  
 Conseiller en gestion de patrimoine et gestionnaire de portefeuille  
 819 479-2010  
[eric.parenteau@bnc.ca](mailto:eric.parenteau@bnc.ca)

**Mathieu Chouinard, CFA, M.Sc.**  
 Conseiller en gestion de patrimoine et gestionnaire de portefeuille  
 819 479-2004  
[mathieu.chouinard@bnc.ca](mailto:mathieu.chouinard@bnc.ca)

<sup>1</sup> Le taux neutre est l’estimé à long terme du taux directeur de la banque centrale. Ce taux est dit neutre, car il n’engendre ni ralentissement (neutre au taux de chômage) ni accélération (neutre au taux d’inflation).