

8 novembre 2007



BANQUE D'ANGLETERRE



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

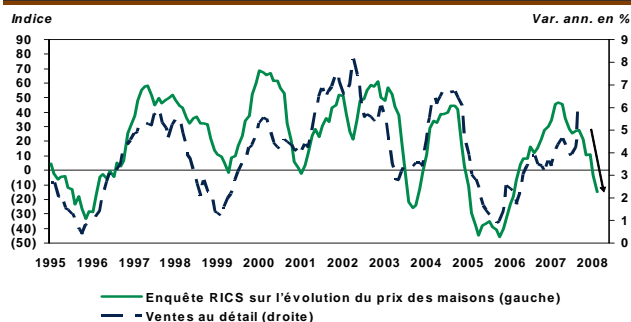
L'incertitude reste présente : le *statu quo* demeure l'option la plus valable

BANQUE D'ANGLETERRE (BoE)

Sans surprise, la BoE a maintenu son taux directeur à 5,75 % ce matin. Le contraire aurait été surprenant. Il faut dire que l'économie britannique continue de montrer une résilience surprenante. Le PIB réel a enregistré un gain annualisé de 3,2 % au troisième trimestre, soit pour un huitième trimestre consécutif au-dessus du rythme potentiel de croissance. Toutefois, le plafonnement de l'accroissement du prix des maisons signale qu'un ralentissement des dépenses de consommation est à prévoir. Les ventes au détail ont surpris par leur vitalité en septembre, mais la divergence récente entre le volume des ventes – alimentées par des baisses de prix importantes – et le prix des maisons semble insoutenable.

Implications : Il semble encore trop tôt pour quantifier l'impact potentiel du resserrement des conditions de crédit sur l'économie britannique, mais le biais de la BoE demeure néanmoins à la baisse. Rappelons qu'un des membres (8 contre 1) a voté en faveur d'une baisse immédiate des taux en octobre. L'inflation a retraité plus rapidement que prévu, ce qui confère à la BoE une plus grande marge de manœuvre si le besoin de relancer l'économie se fait sentir. Nous en saurons plus long sur l'inflation lors de la parution du rapport trimestriel de la BoE le 14 novembre.

La croissance récente des ventes au détail britanniques semble insoutenable



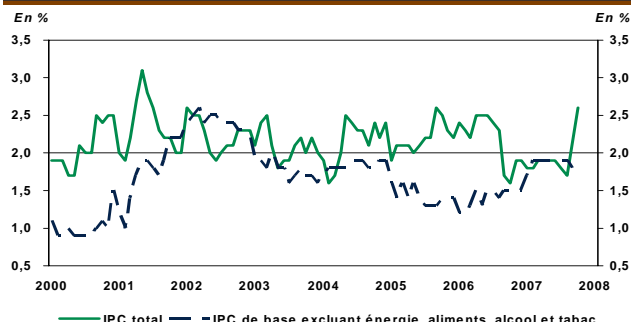
Sources : Royal Institution of Chartered Surveyors, Office of National Statistics et Desjardins, Études économiques

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

Ce matin, la BCE a opté pour le *statu quo*, maintenant son taux directeur à 4,0 % à sa réunion de novembre. La BCE garde la porte ouverte à la poursuite du resserrement monétaire en affirmant que les risques liés à l'inflation demeurent orientés à la hausse. La BCE est préoccupée par la forte croissance du crédit, les prix élevés du pétrole et la hausse des prix des aliments. Toutefois, la BCE semble plus que jamais dépendante de l'évolution des statistiques économiques. Elle affirme que la réévaluation du risque sur les marchés financiers a introduit une notion d'incertitude qui impose de bien examiner l'ensemble des variables avant de modifier la politique monétaire. Ainsi, bien que l'inflation ait bondi à 2,6 % en septembre, la BCE a préféré demeurer prudente.

Implications : Le bond de l'inflation annuelle est préoccupant, mais la BCE est consciente qu'il reflète essentiellement des effets de base liés à la faiblesse des prix de l'énergie à la même période l'an dernier. Par conséquent, l'inflation sous-jacente à l'économie eurolandaise reste contenue. À notre avis, avec le ralentissement anticipé de la croissance en zone euro et l'euro à 1,45 \$ US, les taux d'intérêt vont plafonner à 4,0 %.

L'inflation totale a bondi, reflétant la montée des prix de l'énergie, mais l'indice de base demeure stable



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Martin Lefebvre
Économiste senior

Hendrix Vachon
Économiste

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

EXTRAIT DU COMMUNIQUÉ DE PRESSE DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
8 NOVEMBRE 2007


[...] *On the basis of our regular economic and monetary analyses, we decided at today's meeting to leave the key ECB interest rates unchanged. The information that has become available since our previous meeting fully confirms that the outlook for price stability over the medium term is subject to upside risks. Against this background, and with money and credit growth vigorous in the euro area, our monetary policy stands ready to counter upside risks to price stability, as required by our mandate. The economic fundamentals of the euro area remain sound and support a favourable medium-term outlook for economic activity. However, the ongoing reappraisal of risk in financial markets has led to continued uncertainty. This warrants a thorough examination of additional information before drawing further conclusions for monetary policy in the context of our medium term-oriented monetary policy strategy focused on maintaining price stability. Accordingly, the Governing Council will monitor very closely all developments. By acting in a firm and timely manner on the basis of our assessment, we will ensure that risks to price stability over the medium term do not materialise and that medium and long-term inflation expectations remain firmly anchored in line with price stability, which is all the more important at times of financial market volatility and increased uncertainty. This will favour an environment conducive to sustained economic growth, well-functioning markets and job creation. As regards the financial markets, we will continue to pay great attention to developments over the period to come. [...]*

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Septembre 2007			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	6,50
5	Banque du Brésil	-25 p.b.	11,25
5	Banque du Canada	s.q.	4,50
6	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
6	Banque d'Angleterre	s.q.	5,75
7	Banque de Suède	+25 p.b.	3,75
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
13	Banque nationale suisse	+25 p.b.	2,75
18	Réserve fédérale américaine	-50 p.b.	4,75
19	Banque du Japon	s.q.	3,00
21	Banque du Mexique	s.q.	7,25
21	Banque de Norvège	+25 p.b.	5,00
Octobre 2007			
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	6,50
4	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
4	Banque d'Angleterre	s.q.	5,75
11	Banque du Japon	s.q.	0,50
16	Banque du Canada	s.q.	4,50
17	Banque du Brésil	s.q.	11,25
24	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
30	Banque du Mexique	+25 p.b.	7,50
30	Banque de Suède	+25 p.b.	4,00
30	Banque du Japon	s.q.	0,50
31	Banque de Norvège	s.q.	5,00
31	Réserve fédérale américaine	-25 p.b.	4,50
Novembre 2007			
6	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	6,75
8	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
8	Banque d'Angleterre	s.q.	5,75

s.q. : *statu quo*; p.b. : points de base
 Source : Desjardins, Études économiques

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Novembre 2007	
12	Banque du Japon
23	Banque du Mexique
Décembre 2007	
4	Banque de réserve d'Australie
4	Banque du Canada
4 - 5	Banque du Brésil
6	Banque centrale européenne
6	Banque d'Angleterre
6	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
7	Banque du Mexique
11	Réserve fédérale américaine
12	Banque de Norvège
13	Banque nationale suisse
18	Banque de Suède
19 - 20	Banque du Japon
Janvier 2008	
9 - 10	Banque d'Angleterre
10	Banque centrale européenne
18	Banque du Mexique
21 - 22	Banque du Japon
22	Banque du Canada
23	Banque de Norvège
24	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
29 - 30	Réserve fédérale américaine
Février 2008	
5	Banque de réserve d'Australie
6 - 7	Banque d'Angleterre
7	Banque centrale européenne
12	Banque de Suède
14 - 15	Banque du Japon

Source : Desjardins, Études économiques