

10 janvier 2008



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Les mains liées, la BCE maintient le *statu quo* en janvier

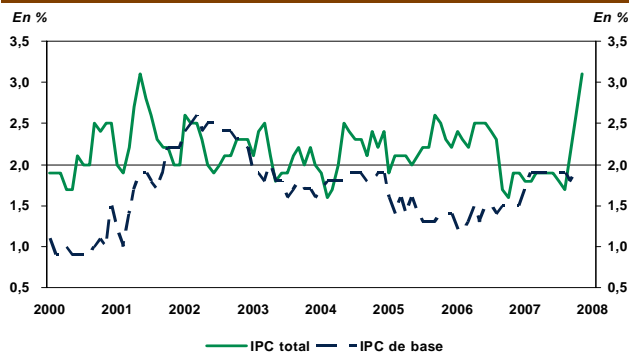
SELON LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

- Les pressions haussières, de court terme, élevées sur l'inflation persistent. Ainsi, les risques sur l'inflation restent orientés à la hausse.
- La BCE est prête à agir préventivement afin d'assurer que des effets de diffusion ne se matérialisent pas et, conséquemment, que les anticipations inflationnistes demeurent fermement ancrées.
- Les variables fondamentales de l'économie eurolandaise restent saines. Le scénario le plus probable est que l'économie continue d'opérer près de son potentiel de production.
- Toutefois, la réappréciation du risque sur les marchés financiers se poursuit et apporte des éléments d'incertitude additionnels sur l'économie réelle. Les risques liés à la croissance économique sont orientés à la baisse.

COMMENTAIRES

Tel que prévu, la Banque centrale européenne (BCE) a décidé de garder le cap en maintenant son taux directeur à 4,0 % ce matin. Avec l'inflation annuelle en hausse à 3,1 % en décembre (soit plus d'un point au-dessus de la cible plafond de 2,0 %), les préoccupations de la BCE restent principalement orientées sur les risques inflationnistes. Dans ces conditions, la BCE continue de se montrer « hawkish ». Pour le moment, la Banque est réticente à relever le loyer de l'argent en zone euro en raison des incertitudes liées au resserrement des conditions de crédit et aux tensions sur les marchés financiers. Toutefois, les propos tenus par le président Trichet lors de la conférence de presse, à l'effet que la BCE est en « total alertness » afin d'assurer que le niveau élevé de l'inflation ne découle pas en une spirale inflationniste, indiquent que le biais de la politique monétaire est encore à la hausse. Au dire du président de la BCE, le biais n'est « certainement pas neutre ». Les prix du pétrole et de l'agriculture élevés et l'accroissement vigoureux de la masse monétaire et du crédit continuent de poser un risque, et la BCE assure qu'elle est prête à agir pour que des effets de seconde vague, notamment sur les négociations salariales, ne se matérialisent pas.

La BCE est préoccupée par l'inflation



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dans ces conditions, même si la zone euro n'est pas immunisée contre les risques de crédit, il est clair que le mandat du contrôle de l'inflation continuera d'avoir préséance sur la politique monétaire eurolandaise. Toutefois, nous restons d'avis que la probabilité de baisse de taux demeure supérieure aux risques de hausse. Les indices précurseurs montrent que l'économie eurolandaise se dirige vers un ralentissement. Au-delà de l'euro, à près de 1,50 \$ US, la faiblesse de l'économie américaine aura inévitablement d'éventuelles répercussions sur la zone euro. Par ailleurs, la BCE semble plus mitigée quant à la possibilité que les économies émergentes contrebalancent le ralentissement américain.

Implications : Nous continuons de penser que l'inflation retraitera au cours des prochains mois, donnant à la BCE un peu plus de marge de manœuvre pour assouplir sa politique monétaire en 2008. Cependant, à moins d'une détérioration marquée de l'économie américaine, les premières baisses de taux ne seront vraisemblablement pas décrétées avant le printemps.

Martin Lefebvre
Économiste senior

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

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
 10 JANVIER 2008


[...] On the basis of our regular economic and monetary analyses, we decided at today's meeting to leave the **key ECB interest rates** unchanged. According to the latest information, strong short-term upward pressure on inflation has continued, with HICP inflation remaining at 3.1% in December. As regards the medium term, and in a context of very vigorous money and credit growth, our assessment of upside risks to price stability has been fully confirmed. The Governing Council remains prepared to act pre-emptively so that second-round effects and upside risks to price stability over the medium term do not materialise and, consequently, medium and long-term inflation expectations remain firmly anchored in line with price stability. Reflecting its mandate, such anchoring is of the highest priority to the Governing Council. The economic fundamentals of the euro area are sound. However, the ongoing reappraisal of risk in financial markets is still accompanied by uncertainty about its potential impact on the real economy and the risks surrounding the outlook for economic activity are on the downside. We will continue to monitor very closely all developments over the coming weeks. [...]

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
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
12	Banque du Japon	s.q.	0,50
23	Banque du Mexique	s.q.	7,50
Décembre 2007			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	6,75
4	Banque du Canada	-25 p.b.	4,25
5	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
5	Banque du Brésil	s.q.	11,25
6	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
6	Banque d'Angleterre	-25 p.b.	5,50
7	Banque du Mexique	s.q.	7,50
11	Réserve fédérale américaine	-25 p.b.	4,25
Janvier 2008			
10	Banque d'Angleterre	s.q.	5,75
10	Banque centrale européenne	s.q.	4,00

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

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Janvier 2008	
22	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
15	Banque du Mexique
Mars 2008	
4	Banque de réserve d'Australie
4	Banque du Canada
5 - 6	Banque d'Angleterre
6	Banque centrale européenne
6	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
6 - 7	Banque du Japon
13	Banque de Norvège
13	Banque nationale suisse
14	Banque du Mexique
Avril 2008	
1	Banque de réserve d'Australie
8-9	Banque du Japon
9-10	Banque d'Angleterre
10	Banque centrale européenne
18	Banque du Mexique
22	Banque de Suède

Source : Desjardins, Études économiques