



BANQUE D'ANGLETERRE



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Prises entre l'inflation et un ralentissement économique

BANQUE D'ANGLETERRE (BoE)

Comme le prévoyait la grande majorité des analystes, la BoE a choisi de maintenir son taux directeur à 5,00 % ce matin, après l'avoir abaissé de 25 points de base en avril. On peut penser que la diminution des tensions sur les marchés financiers ainsi que les pressions inflationnistes, qui risquent de faire passer le taux annuel d'inflation de 2,5 % en mars à 3,0 % ou plus d'ici quelques mois, ont convaincu la BoE de prendre cette pause malgré les signes clairs de ralentissement économique. Seulement depuis le début du mois de mai, les statistiques ont montré une croissance presque nulle de l'activité dans le secteur des services, un recul de la production industrielle ainsi qu'une nouvelle diminution de la confiance des consommateurs.

Implications : Cette pause de la BoE n'annonce pas la fin de l'assouplissement monétaire au Royaume-Uni et il est fort probable que le taux directeur sera diminué de nouveau dès la rencontre de juin. La correction du marché résidentiel anglais est de plus en plus inquiétante et pourrait potentiellement amener l'économie en récession. L'inflation élevée limite cependant la marge de manœuvre de la BoE et la force à assouplir la politique monétaire de façon très progressive.

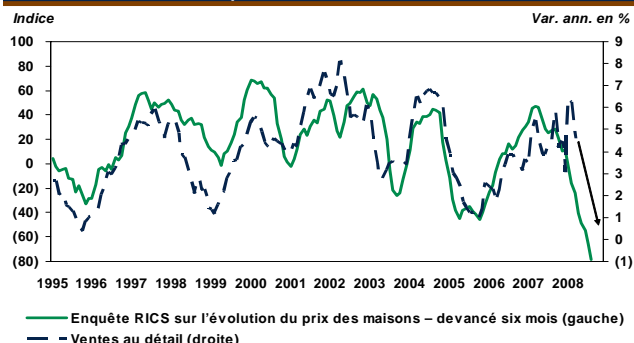
BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

Tel que prévu, la BCE a maintenu son taux directeur à 4,00 % ce matin, gardant le cap sur le contrôle de l'inflation. Dans un contexte de persistance des prix élevés du pétrole, la BCE craint que le niveau de l'inflation ne réagisse sur les négociations salariales et n'entraîne une spirale inflationniste.

Pour le moment, l'estimation rapide montre que l'inflation totale, à 3,3 % en avril, est en légère décélération par rapport au sommet de 3,6 % enregistré en mars. Par ailleurs, les effets de diffusion des prix élevés de l'énergie à l'ensemble des prix à la consommation demeurent contenus. Toutefois, le risque que la hausse des coûts de production soit transmise aux consommateurs n'a rien pour rassurer la BCE.

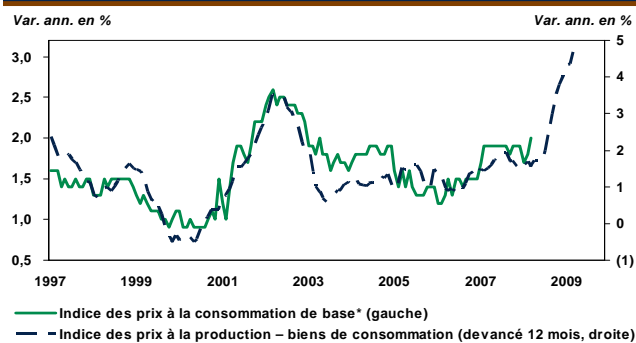
Implications : La BCE demeure prise entre les pressions inflationnistes et un ralentissement économique. Avec un mandat clair de stabilité des prix, il faudra des signes plus concrets d'un retrait de l'inflation ou de ralentissement économique avant que la BCE n'ouvre la porte à des baisses de taux. À notre avis, cela nous reporte au quatrième trimestre de 2008 au plus tôt.

La correction du marché immobilier britannique menace de freiner les dépenses de consommation



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

La hausse des coûts de production n'a rien de rassurant



* Exclut l'énergie, les aliments, l'alcool et le tabac.
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

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 MAI 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. Inflation rates have risen significantly since the autumn, owing mainly to increases in energy and food prices. As we have said on previous occasions, inflation rates are expected to remain high for a rather protracted period of time, before gradually declining again. The latest information confirms our assessment that upside risks to price stability prevail over the medium term, in a context of continuing very vigorous money and credit growth. At the same time, the economic fundamentals of the euro area are sound, and incoming macroeconomic data continue to point to moderate but ongoing real GDP growth. However, the level of uncertainty resulting from the turmoil in financial markets remains unusually high and tensions still persist. Against this background, we emphasise that maintaining price stability in the medium term is our primary objective in accordance with our mandate. The firm anchoring of medium to longer-term inflation expectations is of the highest priority. The Governing Council remains strongly committed to preventing second-round effects and the materialisation of upside risks to price stability over the medium term. We believe that the current monetary policy stance will contribute to achieving our objective. We will continue to monitor very closely all developments over the coming weeks. [...]

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Mars 2007			
3	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	7,25
4	Banque du Canada	-50 p.b.	3,50
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	s.q.	5,25
6	Banque du Japon	s.q.	0,50
13	Banque de Norvège	s.q.	5,25
13	Banque nationale suisse	s.q.	2,75
14	Banque du Mexique	s.q.	7,50
18	Réserve fédérale américaine	-75 p.b.	2,25
10	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
Avril 2008			
8	Banque du Japon	s.q.	0,50
10	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
10	Banque d'Angleterre	-25 p.b.	5,00
16	Banque du Brésil	+50 p.b.	11,75
18	Banque du Mexique	s.q.	7,50
22	Banque du Canada	-50 p.b.	3,00
23	Banque de Norvège	+25 p.b.	5,50
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
23	Banque de Suède	s.q.	4,25
29	Banque du Japon	s.q.	0,50
30	Réserve fédérale américaine	-25 p.b.	2,00
Mai 2008			
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
8	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
8	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00

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

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Mai 2008	
16	Banque du Mexique
19	Banque du Japon
28	Banque de Norvège
Juin 2008	
3	Banque de réserve d'Australie
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
4	Banque du Brésil
5	Banque centrale européenne
5	Banque d'Angleterre
10	Banque du Canada
12	Banque du Japon
19	Banque nationale suisse
20	Banque du Mexique
25	Banque de Norvège
25	Réserve fédérale américaine
Juillet 2008	
1	Banque de réserve d'Australie
3	Banque centrale européenne
3	Banque de Suède
10	Banque d'Angleterre
14	Banque du Japon
15	Banque du Canada
18	Banque du Mexique
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
23	Banque du Brésil
Août 2008	
5	Banque de réserve d'Australie
5	Réserve fédérale américaine
7	Banque d'Angleterre

Source : Desjardins, Études économiques