

3 juillet 2008



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Le président Trichet ferme la porte à la nécessité de monter davantage les taux d'intérêt à court terme

SELON LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

- Le taux directeur a été haussé de 25 points de base, à 4,25 %.
- L'inflation a continué d'augmenter significativement depuis l'automne dernier, et devrait se maintenir bien au-dessus du niveau compatible avec la stabilité des prix pour une période plus longue qu'initialement prévu.
- Sur l'horizon de moyen terme, les risques inflationnistes demeurent orientés à la hausse et se sont accrus davantage au cours des derniers mois.
- Les incertitudes sous-jacentes aux perspectives de l'activité économique demeurent élevées, en particulier en raison des prix très élevés du pétrole.
- Le niveau actuel des taux d'intérêt est approprié pour maintenir l'objectif de stabilité des prix.

COMMENTAIRES

Tel que prévu, la BCE a relevé son taux directeur à 4,25 % ce matin. Toute autre décision aurait été surprenante, le président Trichet ayant annoncé en juin qu'une hausse de taux était grandement probable en juillet. Avec l'inflation estimée à 4 % en juin, soit plus de deux points de pourcentage au-dessus de la cible de la BCE, cette dernière n'allait certainement pas perdre l'opportunité d'assurer sa crédibilité en tant que défenderesse de la stabilité des prix.

La hausse de taux de 25 points de base décrétée en juillet aura peu d'effets sur l'inflation totale, cette dernière découlant principalement de la hausse des prix de l'énergie, établis sur les marchés mondiaux. Toutefois, en raison de la persistance des prix élevés du pétrole, de la détérioration des perspectives d'inflation et de la hausse des anticipations inflationnistes, la BCE est préoccupée par les effets de seconde vague liés à l'établissement des prix et des salaires.

Les anticipations inflationnistes de long terme ont fortement augmenté en zone euro



* Dérivées à partir des obligations de cinq ans du gouvernement français protégées contre l'inflation.
Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

L'augmentation en juillet ne devrait pas s'inscrire dans une série de hausses des taux d'intérêt. Selon la BCE, le niveau des taux d'intérêt est approprié, et le retrait de la mention *heightened alertness* dans le communiqué indique en quelque sorte que la BCE aimerait garder ses taux stables.

Implications : La situation économique au sein des PIGS (Portugal, Italie, Grèce et Espagne) est déjà fragile, et des taux plus élevés ne feraient qu'accroître le risque d'un ralentissement généralisé en zone euro. Cela dit, bien que l'on anticipe une correction des prix du pétrole, le niveau élevé de l'inflation devrait empêcher la BCE d'amorcer un cycle d'assouplissement monétaire avant 2009.

Martin Lefebvre
Économiste principal

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou

Économiste senior

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
3 JUILLET 2008


[...] On the basis of our regular economic and monetary analyses, we decided at today's meeting to increase the key ECB interest rates by 25 basis points. This decision was taken to prevent broadly based second-round effects and to counteract the increasing upside risks to price stability over the medium term. HICP inflation rates have continued to rise significantly since the autumn of last year. They are expected to remain well above the level consistent with price stability for a more protracted period than previously thought. Moreover, continued very vigorous money and credit growth and the absence thus far of significant constraints on bank loan supply in a context of ongoing financial market tensions confirm our assessment of upside risks to price stability over the medium term. At the same time, while the latest data confirm the expected weakening of real GDP growth in mid-2008 after exceptionally strong growth in the first quarter, the economic fundamentals of the euro area are sound. Against this background and in full accordance with our mandate, we emphasise that maintaining price stability in the medium term is our primary objective and that it is our strong determination to keep medium and long-term inflation expectations firmly anchored in line with price stability. This will preserve purchasing power in the medium term and continue to support sustainable growth and employment in the euro area. On the basis of our current assessment, the monetary policy stance following today's decision will contribute to achieving our objective. We will continue to monitor very closely all developments over the period ahead. [...]

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Avril 2008			
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	-25 p.b.	2,00
Mai 2008			
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
8	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
8	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
16	Banque du Mexique	s.q.	7,50
19	Banque du Japon	s.q.	0,50
28	Banque de Norvège	s.q.	5,50
Juin 2008			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
4	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,25
5	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
5	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
10	Banque du Canada	s.q.	3,00
12	Banque du Japon	s.q.	0,50
19	Banque nationale suisse	s.q.	2,75
20	Banque du Mexique	+25 p.b.	7,75
25	Banque de Norvège	+25 p.b.	5,75
25	Réserve fédérale	s.q.	2,00
Juillet 2008			
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
3	Banque de Suède	+25 p.b.	4,50
3	Banque centrale européenne	+25 p.b.	4,25

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

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Juillet 2008	
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
7	Banque d'Angleterre
13	Banque de Norvège
15	Banque du Mexique
18	Banque du Japon
Septembre 2008	
2	Banque de réserve d'Australie
3	Banque du Canada
4	Banque d'Angleterre
4	Banque centrale européenne
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
10	Banque du Brésil
16	Banque du Japon
16	Réserve fédérale
18	Banque nationale suisse
19	Banque du Mexique
24	Banque de Norvège
Octobre 2008	
2	Banque centrale européenne
6	Banque du Japon
7	Banque de réserve d'Australie

Source : Desjardins, Études économiques