

7 août 2008



BANQUE D'ANGLETERRE



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Les difficultés économiques accrues compensent la hausse de l'inflation

BANQUE D'ANGLETERRE (BoE)

Sans surprise, la BoE a choisi de maintenir son taux directeur à 5,00 % ce matin. La position des dirigeants de la Banque demeure très difficile. D'un côté, le taux annuel d'inflation, à 3,8 % en juin, risque de demeurer très élevé au cours des prochains mois. D'un autre côté, les perspectives de l'économie britannique ne cessent de s'assombrir au point où une récession est une possibilité réelle. Les dernières statistiques ont confirmé que le rebond spectaculaire des ventes au détail en mai n'était qu'une illusion alors que les ventes se sont écroulées en juin.

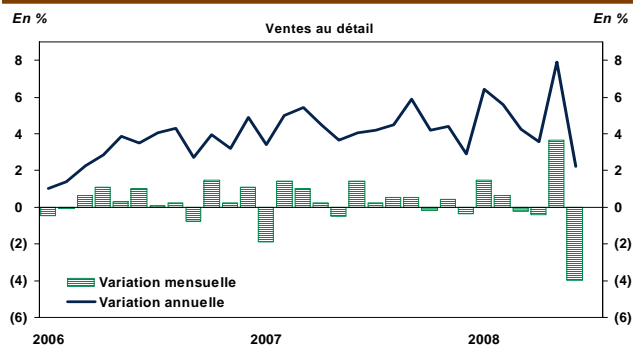
Implications : Comme à son habitude, le communiqué de ce matin ne contenait aucune information nouvelle, mais la publication du rapport trimestriel sur l'inflation le 13 août et du compte rendu de la réunion d'aujourd'hui, le 20 août, permettra de mieux comprendre la position de la BoE. Les développements les plus récents, dont la modération des prix des ressources, appuient notre prévision selon laquelle la BoE recommencera à assouplir sa politique monétaire à l'automne.

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

La BCE a maintenu son taux directeur à 4,25 % ce matin après avoir procédé à une hausse de 0,25 % le 3 juillet. Elle n'a pas de biais pour le moment. Le taux annuel d'inflation en zone euro, qui a atteint 4 % en juin, devrait demeurer pour une période prolongée au-dessus de la cible de 2 % de la BCE, et les risques à la stabilité des prix demeurent à la hausse. La Banque commence toutefois à revoir son scénario économique, puisqu'elle n'anticipait qu'en partie les statistiques décevantes publiées récemment. Elle juge donc que les risques à la baisse sur la croissance sont en train de se matérialiser.

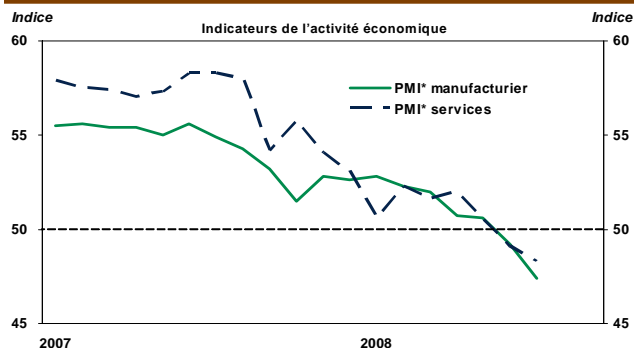
Implications : La BCE demeure très préoccupée par la poussée de l'inflation et continue de clamer sa détermination à lutter contre les effets de diffusion et à limiter la hausse des anticipations inflationnistes. Cependant, la détérioration de la situation économique en zone euro et la modération des prix des matières premières au cours des dernières semaines tendent à confirmer que d'autres hausses de taux ne seront pas nécessaires. La BCE devrait maintenir son taux directeur inchangé pour plusieurs mois avant d'amorcer un assouplissement monétaire l'an prochain.

Royaume-Uni : plus forte baisse mensuelle jamais répertoriée des ventes au détail



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Zone euro : le ralentissement économique s'accroît



* Purchasing Managers' Index.
* Sources : Bloomberg 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 principal

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
 7 AOÛT 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. The information that has become available since our previous meeting has further underpinned the reasoning behind our decision to increase interest rates in July. It has confirmed that annual inflation rates are likely to remain well above levels consistent with price stability for a protracted period of time and that risks to price stability over the medium term remain on the upside. This assessment is underpinned by continued vigorous money growth, with so far no signs of significant constraints on bank loan supply. In such a context, it remains crucial to avoid broadly based second-round effects in wage and price-setting. The latest economic data point to a weakening of real GDP growth in mid-2008, which in part was expected after the exceptionally strong growth in the first quarter. 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 support sustainable growth and employment. On the basis of our assessment, the current monetary policy stance 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
Mai 2008			
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 centrale européenne	+25 p.b.	4,25
3	Banque de Suède	+25 p.b.	4,50
10	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
15	Banque du Canada	s.q.	3,00
15	Banque du Japon	s.q.	0,50
18	Banque du Mexique	+25 p.b.	8,00
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	8,00
23	Banque du Brésil	+75 p.b.	13,00
Août 2008			
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
5	Réserve fédérale	s.q.	2,00
7	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
7	Banque centrale européenne	s.q.	4,25

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

**Tableau 2
 Calendrier à venir**

Date	Banque centrale
Août 2008	
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
4	Banque de Suède
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
9	Banque d'Angleterre
17	Banque du Mexique
21	Banque du Canada
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
23	Banque de Suède
29	Banque de Norvège
29	Banque du Brésil
29	Réserve fédérale
30	Banque du Japon

Source : Desjardins, Études économiques