

L'Essentiel de la politique monétaire

4 septembre 2008



BANQUE D'ANGLETERRE



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

L'inflation demeure la principale source de préoccupation en Europe

BANQUE D'ANGLETERRE (BoE)

Encore une fois, la BoE a choisi de maintenir son taux directeur à 5,00 % ce matin. Le rapport sur l'inflation publié le mois dernier confirme l'impasse à laquelle font face les dirigeants de la BoE. D'un côté, l'inflation a bondi à 4,4 % en juillet et pourrait bientôt atteindre un sommet aux environs de 5 %. D'un autre côté, l'économie britannique a stagné au deuxième trimestre, et une récession semble presque inévitable. Si elle se poursuit, la correction des prix de l'énergie devrait cependant entraîner un repli plus rapide que prévu de l'inflation et ouvrir la porte à de nouvelles baisses de taux.

Implications : Il faudra attendre la publication, le 17 septembre, du compte rendu de la réunion de ce matin pour voir si la modération des pressions inflationnistes est suffisante pour que la BoE recommence prochainement à assouplir sa politique monétaire. Contrairement au recul des prix de l'énergie, la chute brutale de la livre sterling depuis quelques semaines pourrait inciter la BoE à maintenir le *statu quo* encore quelques mois. Le moment exact de la première baisse de taux demeure donc incertain, mais la probabilité qu'elle survienne avant la fin de l'année est très élevée.

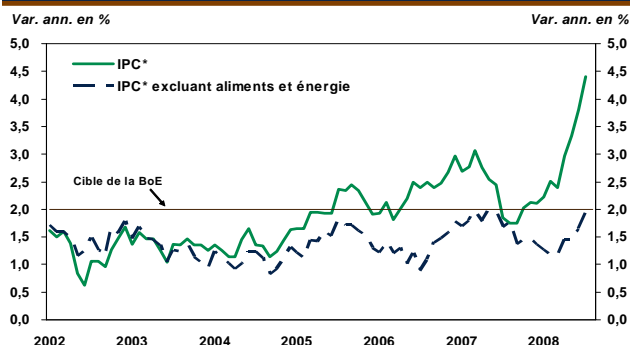
BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

Sans surprise, la BCE a maintenu son taux directeur à 4,25 % ce matin. Les autorités monétaires demeurent préoccupées par les risques de diffusion de l'inflation élevée sur les salaires. Certes, l'inflation eurolandaise montre ses premiers signes de repli. Toutefois, à 3,8 %, soit près de deux fois plus que le plafond maximal ciblé par la BCE, il est encore trop tôt pour espérer des baisses de taux d'intérêt.

Avec la correction rapide des prix du pétrole, la très rhétorique BCE sera toutefois en mesure d'assouplir son discours afin de tenir compte davantage du ralentissement en cours en zone euro. La croissance s'est avérée plus faible que la BCE ne l'avait anticipé au deuxième trimestre, et plusieurs signes pointent vers un risque élevé de faiblesse accrue au troisième trimestre. En particulier, la chute abrupte de l'indice IFO en juillet et en août montre que l'Allemagne est en voie d'entrer en récession.

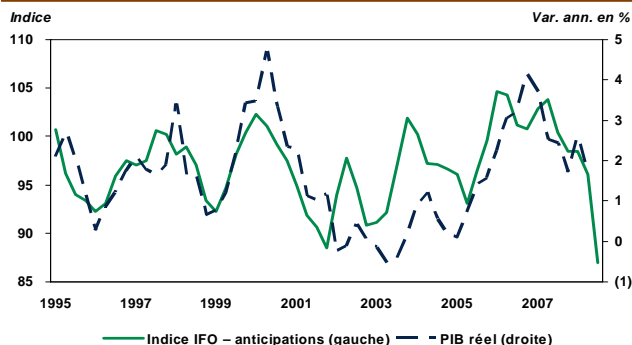
Implications : Il est encore trop tôt pour espérer des baisses de taux. À moins d'un rebond spectaculaire des prix du pétrole, les premières baisses de taux devraient voir le jour au début de 2009.

Royaume-Uni – La poussée de l'inflation lie les mains de la BoE



* Indice des prix à la consommation.
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Zone euro – La chute de l'indice IFO en juillet et en août signale un net ralentissement économique en Allemagne



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 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



« [...] On the basis of our regular economic and monetary analyses, at today's meeting we decided to leave the key ECB interest rates unchanged. The information that has become available since the last meeting 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 upside risks to price stability over the medium term prevail. While the growth of broad money and credit aggregates is now showing some signs of moderation, the still strong underlying pace of monetary expansion points to continued upside risks to price stability over the medium term. The latest economic data also confirm the weakening of real GDP growth in mid-2008. This reflects partly an expected technical reaction to the strong growth seen in the first quarter as well as dampening effects from global and domestic factors, including direct and indirect effects from high commodity prices. In this environment, it remains imperative to avoid broad-based second-round effects in price and wage-setting. In full accordance with our mandate, we emphasise that maintaining price stability in the medium term is our primary objective and that we are resolute in our 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
Juin 2008			
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
13	Banque de Norvège	s.q.	5,75
15	Banque du Mexique	+25 p.b.	8,25
18	Banque du Japon	s.q.	0,50
Septembre 2008			
2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	7,00
3	Banque du Canada	s.q.	3,00
4	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
4	Banque centrale européenne	s.q.	4,25
4	Banque de Suède	+25 p.b.	4,75

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

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Septembre 2008	
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
Novembre 2008	
3	Banque de réserve d'Australie
6	Banque d'Angleterre
6	Banque centrale européenne
20	Banque du Japon
28	Banque du Mexique
Décembre 2008	
1	Banque de réserve d'Australie
3	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande

Source : Desjardins, Études économiques