



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

La porte s'ouvre pour un assouplissement monétaire

SELON LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

- Le taux directeur a été maintenu à 4,25 %.
- Les données les plus récentes confirment clairement que l'activité économique faiblit en zone euro, alors que la demande intérieure se contracte et que les conditions de crédit se sont resserrées.
- Le taux annuel d'inflation devrait demeurer bien au-dessus du niveau compatible avec la stabilité des prix pour un certain temps. L'affaiblissement de la demande a réduit les risques à la hausse sur la stabilité des prix, mais ceux-ci n'ont pas disparu.
- Il est essentiel d'éviter d'importants effets de second tour sur les prix et les salaires.
- L'intensification récente des tensions financières amène un niveau extrêmement élevé d'incertitude.

COMMENTAIRES

Comme prévu, la BCE a maintenu son taux directeur à 4,25 % ce matin. Cependant, il ressort de la conférence de presse du président Trichet que les difficultés du secteur financier sont parvenues à ébranler le dogmatisme des dirigeants européens. Même si la décision de maintenir la politique monétaire inchangée a été unanime, l'option d'une baisse du taux directeur a été discutée ce matin. De plus, la phrase habituelle à l'effet que la politique monétaire actuelle contribuerait à atteindre l'objectif de stabilité des prix a été retirée du communiqué.

Il faut dire que la crise financière touche durement l'Europe alors que plusieurs gouvernements ont dû intervenir pour empêcher la faillite d'institutions financières. De façon générale, la BCE semble approuver ces sauvetages étant donné la situation exceptionnelle. Comme aux États-Unis, le marché monétaire a cessé de fonctionner correctement, malgré l'injection massive de liquidités de la part des autorités monétaires. Dans un contexte où plusieurs pays européens menacent de tomber en récession, à l'image de l'Irlande qui vit déjà cette situation, ces tensions financières

La crise financière touche aussi durement le marché monétaire européen



et le resserrement des conditions de crédit qui en découle viennent clairement amplifier les risques à la baisse pesant sur l'économie eurolandaise.

Implications : Le niveau élevé de l'inflation, à 3,6 % en septembre, et l'accélération des coûts unitaires de main-d'œuvre continuent d'inquiéter les dirigeants de la BCE et pourraient les convaincre de maintenir encore le *statu quo* pour quelques mois. Cependant, la BCE réalise maintenant que l'ampleur des problèmes économiques et financiers entraînera une diminution marquée des pressions inflationnistes, et son prochain mouvement sera certainement un assouplissement monétaire. Une baisse de son taux directeur pourrait même survenir très prochainement, surtout si les grandes banques centrales décidaient de faire une action coordonnée.

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou

Économiste senior

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

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 its regular economic and monetary analyses, at today's meeting the Governing Council decided to leave the key ECB interest rates unchanged. We discussed extensively the recent intensification of the financial market turmoil and its possible impact on economic activity and inflation, recognising the extraordinarily high level of uncertainty stemming from latest developments. In this context, we stressed the crucial importance of keeping inflation expectations firmly anchored in line with our objective. Price stability fosters an efficient allocation of resources, contains inflation risk premia and longer-term financing costs, and preserves the purchasing power of our currency. In so doing, it supports sustainable growth and employment and contributes to financial stability. The most recent data clearly confirm that economic activity in the euro area is weakening, with contracting domestic demand and tighter financing conditions. At the same time, annual inflation rates are likely to remain well above levels consistent with price stability for some time. With the weakening of demand, upside risks to price stability have diminished somewhat, but they have not disappeared. While the still strong underlying pace of monetary expansion points to upside risks to price stability over the medium term, the growth of broad money and credit aggregates is showing some further signs of moderation. It is imperative to avoid broad-based second-round effects in price and wage-setting. All parties concerned face exceptional challenges and are called upon to meet their responsibilities. Accordingly, we confirm that we remain determined to secure price stability in the medium term and will continue to monitor very closely all developments over the period ahead. [...] »

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Juillet 2008			
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
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-50 p.b.	7,50
10	Banque du Brésil	+75 p.b.	13,75
16	Banque du Japon	s.q.	0,50
16	Réserve fédérale	s.q.	2,00
18	Banque nationale suisse	s.q.	2,75
19	Banque du Mexique	s.q.	8,25
24	Banque de Norvège	s.q.	5,75
Octobre 2008			
2	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
Octobre 2008	
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
4	Banque d'Angleterre
4	Banque centrale européenne
9	Banque du Canada
10	Banque du Brésil
11	Banque nationale suisse
16	Réserve fédérale
17	Banque de Suède
18	Banque du Japon

Source : Desjardins, Études économiques