

31 octobre 2008

BANQUE DU JAPON

Une première baisse des taux d'intérêt directeurs en sept ans

SELON LA BANQUE DU JAPON (BoJ)

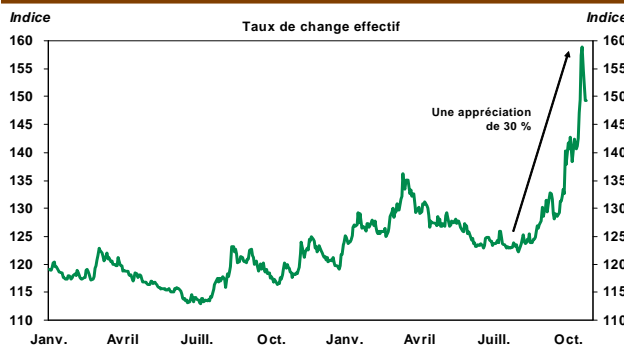
- Le taux directeur est abaissé de 20 points de base, à 0,30 %.
- Cette décision n'a pas fait l'unanimité au sein des membres du comité de politique monétaire. Le président a tranché la poire en deux en optant pour une baisse inférieure à 25 points de base.
- Il a aussi été décidé d'abaisser à 0,25 % le taux d'intérêt des prêts aux institutions financières, et une mesure temporaire visant à rémunérer les réserves excédentaires déposées à la banque centrale à un taux de 0,1 % a été instaurée.
- Les risques sur la croissance économique sont orientés à la baisse. En raison du contexte international, les difficultés économiques sont appelées à se prolonger pour quelques trimestres encore au Japon avec, en toile de fond, une baisse des exportations.
- L'inflation totale demeure relativement élevée, mais la BoJ considère que les risques inflationnistes sont moins prépondérants et qu'ils continueront de diminuer.

COMMENTAIRES

Il y a quelques semaines encore, on aurait difficilement pu croire que la BoJ choisirait d'abaisser son taux directeur. Depuis février 2007, la politique monétaire était au beau fixe, en attente d'une véritable reprise de l'inflation pour poursuivre les hausses de taux. La BoJ avait même passé son tour lors de la baisse concertée des grandes banques centrales le 8 octobre dernier, estimant que sa politique monétaire était déjà suffisamment accommodante. Mais l'effet de la crise financière et le ralentissement économique mondial se répercutent sur les données financières japonaises. La Bourse nipponne a reculé jusqu'à son niveau d'octobre 1982, et le yen, stimulé par le renversement des positions de portage, s'est fortement apprécié. Après avoir eu le feu vert du G7 pour intervenir sur le taux de change, la BoJ a fait un pas de plus pour tenter de renverser la vapeur.

Une révision des perspectives de la BoJ a aussi été publiée aujourd'hui. La BoJ prévoit que la croissance pour les années fiscales 2008 et 2009 fluctuera entre 0 % et 0,5 %, et un retour vers le potentiel n'est pas attendu avant 2010. Cette faible

Malgré la faiblesse de l'économie nipponne, le yen s'apprécie en raison d'un renversement des positions de portage



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

croissance s'ajoute aux pressions désinflationnistes. L'inflation totale avait surtout été gonflée jusqu'ici de l'apport des prix des matières premières et de l'énergie, mais ces prix se sont effondrés depuis. Excluant les aliments frais et l'énergie, la croissance annuelle des prix au Japon n'a été que de 0,2 % en septembre, et un retour à la déflation semble plus que probable.

Implications : La décision d'aujourd'hui marque l'arrivée du Japon dans l'arène de la lutte contre la crise financière et vise à rassurer les marchés en plus de freiner l'appréciation du yen. Un peu à l'image d'une décision récente de la Réserve fédérale, l'ajout d'une facilité de dépôt permettra au Japon d'injecter davantage de liquidités sans que le taux au jour le jour ne s'éloigne trop de sa cible. S'il n'y parvient pas de cette façon, le Japon pourrait retourner à des taux à 0 % et à une politique monétaire quantitative.

Hendrix Vachon
Économiste

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

Martin Lefebvre
Économiste principal

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 DU JAPON


« At the Monetary Policy Meeting held today, the Bank of Japan decided, by the chairman's final decision after a split vote, to set the following guideline for money market operations for the intermeeting period (effective immediately): the Bank of Japan will encourage the uncollateralized overnight call rate to be at around 0.3 percent. »

« Adjustments in the world economy stemming from financial crises in the United States and Europe have further increased in severity. Under these circumstances, increased sluggishness in Japan's economic activity will likely remain over the next several quarters with exports leveling off and the effects of earlier increases in energy and materials prices persisting. As for prices, consumer price inflation is likely to decline gradually reflecting the recent fall in commodity prices, although it remains relatively high to date. The outlook for economic activity and prices is attended by increased downside risks to economic activity but also by decreased upside risks to inflation relative to the recent past.

[...] the Bank judged that a reduction in policy interest rates and a further increase in the flexibility of money market operations were necessary to maintain accommodative financial conditions [...] To ensure stability in money markets, a temporary measure will be introduced to pay interest on excess reserve balances in order to further facilitate the provisioning of sufficient liquidity toward the year-end and the fiscal year-end [...]

[...] it will likely take some time for the necessary conditions for Japan's economic recovery to be satisfied. »

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Septembre 2008			
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
6	Banque de réserve d'Australie	-100 p.b.	6,00
6	Banque du Japon	s.q.	0,50
8	Banque centrale européenne	-50 p.b.	3,75
8	Banque d'Angleterre	-50 p.b.	4,50
8	Banque de Suède	-50 p.b.	4,25
8	Banque du Canada	-50 p.b.	2,50
8	Banque nationale suisse	-25 p.b.	2,50
8	Réserve fédérale	-50 p.b.	1,50
15	Banque de Norvège	-50 p.b.	5,25
17	Banque du Mexique	s.q.	8,25
21	Banque du Canada	-25 p.b.	2,25
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-100 p.b.	6,50
23	Banque de Suède	-50 p.b.	3,75
29	Banque de Norvège	-50 p.b.	4,75
29	Banque du Brésil	s.q.	13,75
29	Réserve fédérale	-50 p.b.	1,00
30	Banque du Japon	-20 p.b.	0,30

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

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
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
Janvier 2009	
8	Banque d'Angleterre
15	Banque centrale européenne
20	Banque du Canada
21	Banque du Brésil
22	Banque du Japon
28	Réserve fédérale
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
Février 2009	
3	Banque de réserve d'Australie
4	Banque de Norvège
5	Banque d'Angleterre
5	Banque centrale européenne

Source : Desjardins, Études économiques