

10 avril 2008

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

La BCE reste impassible en raison d'une inflation élevée

SELON LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

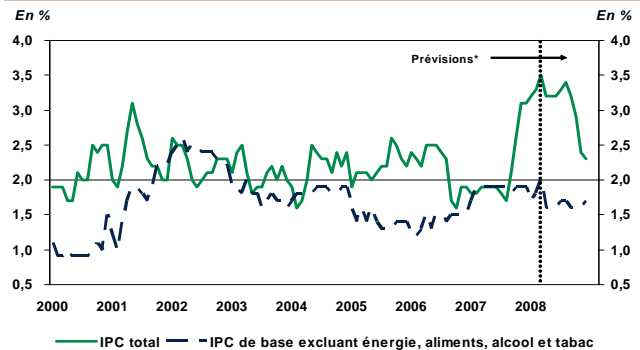
- L'inflation à 3,5 % en mars confirme les fortes pressions passées et l'accélération récente des risques haussiers de court terme sur l'inflation, qui émanent principalement des prix de l'énergie et des aliments.
- Les risques entourant la projection de moyen terme de l'inflation demeurent à la hausse. Il y a un risque que les prix et l'établissement des salaires se rajoute aux pressions inflationnistes. Les effets de second tour doivent être évités. L'indexation des salaires au niveau des prix pourrait mener à une spirale inflationniste.
- L'incertitude quant aux perspectives de la croissance économique demeure élevée, et les risques à la baisse prévalent. Ceux-ci reflètent principalement la turbulence sur les marchés financiers, qui pourrait se prolonger plus longtemps que prévu et avoir un effet plus prononcé sur l'économie réelle.

COMMENTAIRES

Tel que prévu, la BCE a décidé de garder le cap en maintenant son taux directeur à 4,0 % ce matin. Avec l'inflation annuelle en hausse de 3,5 % en mars, celle-ci reste clairement préoccupée par les risques inflationnistes. Les prix du pétrole continuent d'évoluer à des niveaux records et plusieurs syndicats ont réussi à négocier des ententes salariales importantes au cours des derniers mois. Toutefois, la transmission des prix élevés de l'énergie à l'ensemble des prix à la consommation reste timide. La variation annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC) de base, qui exclut les aliments, le tabac, l'alcool et l'énergie, demeure sous les 2,0 %. Par ailleurs, les risques entourant les perspectives économiques demeurent à la baisse. Le Fonds monétaire international (FMI) a abaissé ses prévisions de croissance à seulement 1,4 % et 1,2 %, respectivement, pour 2008 et 2009. Dans ces conditions, bien que le conseil des gouverneurs dise que les effets potentiels de seconde vague liés au niveau élevé de l'inflation doivent être évités, nous continuons de penser que des baisses de taux seront décrétées à partir de la mi-année.

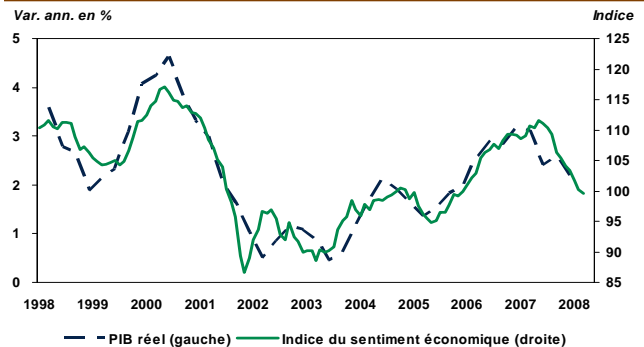
Implications : Le niveau élevé de l'inflation est préoccupant, mais le ralentissement économique devrait permettre

Zone euro : l'inflation s'est encore accélérée en mars, mais elle devrait retraiter à partir des prochains mois



* En supposant la croissance mensuelle moyenne depuis 1996.
Sources : Dalastream et Desjardins, Études économiques

Les indicateurs de confiance pointent vers un ralentissement économique



Sources : Eurostat et Desjardins, Études économiques

une décélération à partir des prochains mois. Toutefois, il faudra des signes plus concrets de ralentissement économique en zone euro avant que la BCE n'amorce un cycle d'assouplissement monétaire. Nous n'écarterons pas une baisse de taux en juin, mais la rectitude monétaire de la BCE (Jean-Claude Trichet a pris soin de répéter que le compas de la BCE n'avait qu'une seule aiguille et, par conséquent, que la politique monétaire visait à assurer la stabilité des prix) pourrait signifier un report des baisses de taux uniquement à l'été.

Martin Lefebvre
Économiste senior

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
10 AVRIL 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 latest information has confirmed the existence of strong short-term upward pressure on inflation. In fact, we are experiencing a rather protracted period of temporarily high annual rates of inflation, resulting mainly from increases in energy and food prices. The latest information also clearly confirms our assessment of prevailing upside risks to price stability over the medium term, in a context of continuing very vigorous money and credit growth. The economic fundamentals of the euro area are sound. Incoming macroeconomic data continue to point to moderate but ongoing real GDP growth. However, the level of uncertainty resulting from the turmoil in financial markets remains unusually high and tensions may last longer than initially expected. Against this background, we emphasise that maintaining price stability in the medium term is our primary objective in accordance with our mandate. The firm anchoring of medium to longer-term inflation expectations is of the highest priority to the Governing Council and there is certainly no room for complacency in this regard. We believe that the current monetary policy stance will contribute to achieving our objective. The Governing Council remains strongly committed to preventing second-round effects and the materialisation of upside risks to price stability over the medium term. We will continue to monitor very closely all developments over the coming weeks. [...]

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Janvier 2008			
22	Réserve fédérale américaine	-75 p.b.	3,50
17	Banque de Norvège	s.q.	5,25
24	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
30	Banque du Brésil	s.q.	11,25
30	Réserve fédérale américaine	-50 p.b.	3,00
Février 2008			
4	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	7,00
7	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
7	Banque d'Angleterre	-25 p.b.	5,25
13	Banque de Suède	+25 p.b.	4,25
14	Banque du Japon	s.q.	0,50
15	Banque du Mexique	s.q.	7,50
Mars 2007			
3	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	7,25
4	Banque du Canada	-50 p.b.	3,50
5	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
5	Banque du Brésil	s.q.	11,25
6	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
6	Banque d'Angleterre	s.q.	5,25
6	Banque du Japon	s.q.	0,50
13	Banque de Norvège	s.q.	5,25
13	Banque nationale suisse	s.q.	2,75
14	Banque du Mexique	s.q.	7,50
18	Réserve fédérale américaine	-75 p.b.	2,25
10	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
Avril 2008			
8	Banque du Japon	s.q.	0,50
10	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
10	Banque d'Angleterre	-25 p.b.	5,00

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

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Avril 2008	
16	Banque du Brésil
18	Banque du Mexique
22	Banque du Canada
23	Banque de Norvège
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
23	Banque de Suède
29	Banque du Japon
30	Réserve fédérale américaine
Mai 2008	
6	Banque de réserve d'Australie
8	Banque centrale européenne
8	Banque d'Angleterre
16	Banque du Mexique
19	Banque du Japon
28	Banque de Norvège
Juin 2008	
3	Banque de réserve d'Australie
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
4	Banque du Brésil
5	Banque centrale européenne
5	Banque d'Angleterre
10	Banque du Canada
12	Banque du Japon
19	Banque nationale suisse
20	Banque du Mexique
25	Banque de Norvège
25	Réserve fédérale américaine
Juillet 2008	
1	Banque de réserve d'Australie
3	Banque centrale européenne

Source : Desjardins, Études économiques