

## BANQUE D'ANGLETERRE

### Le taux directeur britannique poursuit sa descente vers zéro pendant que la Banque centrale européenne opte pour une pause

#### SELON LA BANQUE D'ANGLETERRE (BoE)

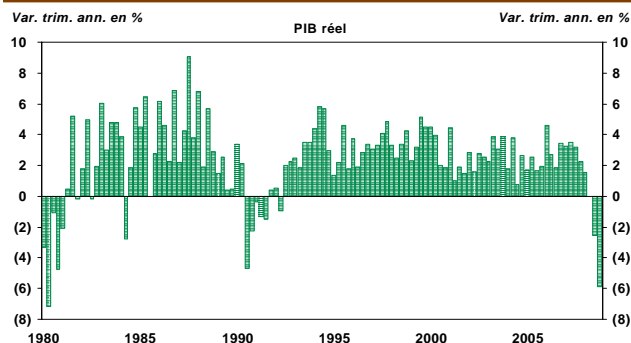
- Le taux directeur a été abaissé de 50 points de base pour atteindre 1,00 %.
- L'économie mondiale connaît un ralentissement sévère et synchronisé. La faiblesse des systèmes bancaire et financier limite l'offre de crédit.
- Au Royaume-Uni, la production a chuté brutalement au quatrième trimestre de 2008, et les sondages auprès des entreprises indiquent un déclin similaire en début d'année.
- Le taux d'inflation a baissé à 3,1 % en décembre. Les pressions salariales ont diminué. La livre a toutefois continué à se déprécier, gonflant le coût des importations. L'inflation devrait descendre sous la cible de 2 % en deuxième moitié d'année.
- Les baisses passées du taux directeur, combinées aux assouplissements fiscaux, à la dépréciation substantielle de la livre sterling et à la baisse des prix des matières premières, apporteront un stimulus considérable à l'activité au cours de 2009. Il demeure toutefois un risque significatif que l'inflation descende sous la cible de 2 % à moyen terme.

#### COMMENTAIRES

Sans surprise, la BoE a de nouveau abaissé son taux directeur de 50 points de base ce matin, pour le porter à 1,00 %. En plus de craindre que l'inflation soit trop faible à moyen terme, la BoE est très préoccupée par la crise persistante qui touche le système financier. Le gouverneur Mervyn King déclarait récemment que la priorité devait être de réparer le système bancaire. Pour ce faire, le gouvernement Brown multiplie les plans d'aide au secteur bancaire et a récemment augmenté les pouvoirs de la BoE pour lui permettre d'acheter une large gamme d'actifs financiers.

La récession a récemment été officialisée au Royaume-Uni, et tout indique qu'elle sera très douloureuse. Le PIB réel a connu, au quatrième trimestre de 2008, son plus fort recul en plus de 25 ans et, comme le note la BoE, tout indique que la chute de l'activité se poursuivra au cours des prochains mois. Dans ce contexte, le recul de l'inflation annuelle, qui

#### L'économie britannique a connu, à la fin de 2008, son pire trimestre depuis le début des années 80



Sources : Office for National Statistics et Desjardins, Études économiques

est passée d'un sommet de 5,2 % en septembre 2008 à 3,1 % en décembre, devrait se poursuivre. À notre avis, les pressions inflationnistes découlant du recul de la livre seront loin d'être suffisantes pour compenser toutes les autres pressions déflationnistes.

**Implications :** La décision de ce matin confirme que la BoE fait preuve de pragmatisme. Celle-ci comprend l'importance de tout faire en son pouvoir pour soutenir l'économie et le système financier britanniques qui connaissent leur pire crise depuis plusieurs décennies. Le taux directeur devra ainsi être abaissé à zéro d'ici quelques mois alors que la BoE se prépare déjà à utiliser des mesures non traditionnelles, à l'image de la Réserve fédérale. Les gestes et le discours de la BoE tranchent avec ceux de la Banque centrale européenne qui a décidé, comme elle l'avait laissé entendre, de prendre une pause ce matin. L'attitude plus proactive de la BoE semble appréciée des marchés, alors que la livre s'est appréciée par rapport à l'euro à la suite de ces deux décisions.

**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](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

**EXTRAIT DU COMMUNIQUÉ DE PRESSE DE LA BANQUE D'ANGLETERRE**


« [...] The global economy is in the throes of a severe and synchronised downturn. Output in the advanced economies fell sharply in the fourth quarter of 2008, and growth in the emerging market economies appears to have slowed markedly. Business and household sentiment in many countries has deteriorated. The weakness of the global banking and financial system means that the supply of credit remains constrained.

In the United Kingdom, output dropped sharply in the fourth quarter of 2008 and business surveys point to a similar rate of decline in the early part of this year. Credit conditions faced by companies and households have tightened further. The underlying picture for consumer spending appears weak. Businesses have responded to the worsening outlook by running down inventories, cutting production, scaling back investment plans and shedding labour [...]

CPI inflation fell to 3.1% in December. Pay pressures have diminished. But sterling has continued to depreciate, boosting the cost of imports. Inflation is expected to fall to below the 2% target by the second half of the year, reflecting waning contributions from retail energy and food prices and the direct impact of the temporary reduction in Value Added Tax [...]

[...] the past cuts in Bank Rate would in due course nevertheless have a significant impact. Together with the recent easing in fiscal policy, the substantial fall in sterling and past falls in commodity prices, that would provide a considerable stimulus to activity as the year progressed. Nevertheless, the Committee judged that there remained a substantial risk of undershooting the 2% CPI inflation target in the medium term at the existing level of Bank Rate. Accordingly, the Committee concluded that a further reduction in Bank Rate of 0.5 percentage points to 1.0% was warranted this month [...] »

**Tableau 1**  
**Calendrier et taux directeurs**

Date	Banque centrale	Décision	Taux
<b>Novembre 2008</b>			
20	Banque nationale suisse	-100 p.b.	1,00
28	Banque du Mexique	s.q.	8,25
<b>Décembre 2008</b>			
1	Banque de réserve d'Australie	-100 p.b.	4,25
1	Banque du Japon	s.q.	0,30
3	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-150 p.b.	5,00
4	Banque d'Angleterre	-100 p.b.	2,00
4	Banque centrale européenne	-75 p.b.	2,50
4	Banque de Suède	-175 p.b.	2,00
9	Banque du Canada	-75 p.b.	1,50
10	Banque du Brésil	s.q.	13,75
11	Banque nationale suisse	-50 p.b.	0,50
16	Réserve fédérale	-100 p.b. / -75 p.b.	0,00 / 0,25
17	Banque de Norvège	-175 p.b.	3,00
18	Banque du Japon	-20 p.b.	0,10
<b>Janvier 2009</b>			
8	Banque d'Angleterre	-50 p.b.	1,50
15	Banque centrale européenne	-50 p.b.	2,00
16	Banque du Mexique	-50 p.b.	7,75
20	Banque du Canada	-50 p.b.	1,00
21	Banque du Brésil	-100 p.b.	12,75
21	Banque du Japon	s.q.	0,10
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-150 p.b.	3,50
28	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
<b>Février 2009</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	-100 p.b.	3,25
4	Banque de Norvège	-50 p.b.	2,50
5	Banque d'Angleterre	-50 p.b.	1,00
5	Banque centrale européenne	s.q.	2,00

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

**Tableau 2**  
**Calendrier à venir**

Date	Banque centrale
<b>Février 2009</b>	
10	Banque de Suède
19	Banque du Japon
20	Banque du Mexique
<b>Mars 2009</b>	
3	Banque de réserve d'Australie
3	Banque du Canada
5	Banque d'Angleterre
5	Banque centrale européenne
11	Banque du Brésil
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
12	Banque nationale suisse
17	Banque du Japon
17	Réserve fédérale
20	Banque du Mexique
25	Banque de Norvège
<b>Avril 2009</b>	
2	Banque centrale européenne
7	Banque de réserve d'Australie
7	Banque du Japon
9	Banque d'Angleterre
17	Banque du Mexique
20	Banque de Suède
21	Banque du Canada
28	Banque du Japon
29	Banque du Brésil
29	Réserve fédérale
30	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
<b>Mai 2009</b>	
5	Banque de réserve d'Australie

Source : Desjardins, Études économiques