

2 avril 2009



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Le taux directeur diminue... moins que prévu!

SELON LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

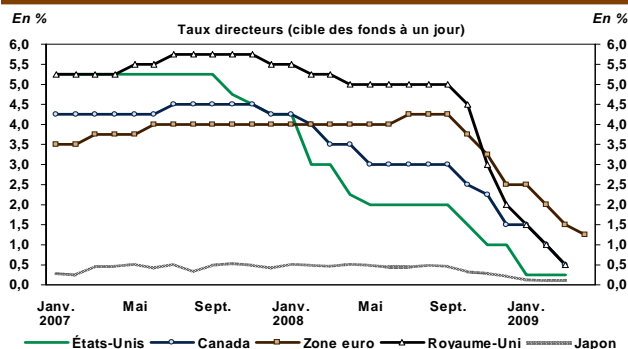
- Le conseil des gouverneurs a décidé de réduire le taux directeur de 25 points de base, pour l'établir à 1,25 %.
- Les pressions inflationnistes vont demeurer contenues, reflétant les baisses passées des prix des matières premières et le ralentissement marqué de l'activité économique.
- Des signes de réduction étendus des pressions inflationnistes émergent de plus en plus.
- Les derniers sondages et statistiques économiques confirment que l'économie mondiale, la zone euro incluse, subit une contraction sévère.
- La demande mondiale et eurolandaise demeurera vraisemblablement très faible en 2009, avant de s'améliorer graduellement au cours de 2010.

COMMENTAIRES

Décidément, la BCE ne cesse de surprendre. Alors que l'ensemble des grandes banques centrales en sont rendues à une forme ou à une autre de mesures quantitatives afin de relancer leur économie, la BCE lève le pied sur son rythme d'assouplissement monétaire. Certes, la baisse de 25 points de base mène le taux directeur à 1,25 %, soit le plus bas niveau enregistré depuis la création de la zone euro. Toutefois, la sévérité de la récession en cours suggère que le temps n'est pas à la contemplation : il y a urgence à agir. La synchronisation à l'échelle mondiale du ralentissement économique ne fait qu'aggraver les choses, et la BCE joue un rôle crucial dans le processus de résorption.

La BCE admet que, dans un contexte de ralentissement mondial, la pression sur les prix demeurera contenue, mais elle n'entrevoit pas une matérialisation des risques de déflation. Pourtant, au rythme où vont les choses, il semble évident que l'inflation sous-jacente à l'économie eurolandaise évoluera sur une tendance nettement baissière, et ce, jusqu'en 2010.

La BCE est en retard sur le cycle d'assouplissement monétaire de ses pairs



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dans ces conditions, le travail de la BCE n'est pas terminé. Lors de la conférence de presse, le président Trichet a d'ailleurs annoncé que le niveau de 1,25 % ne constituait pas un seuil. D'autres baisses verront vraisemblablement le jour au cours des prochaines réunions. Toutefois, il est probable que des mesures plus quantitatives, peut-être axées sur le crédit aux entreprises, seront implantées sans que la BCE abaisse nécessairement son taux directeur près de zéro.

Implications : La BCE indique que l'ampleur des baisses de taux sera plus mesurée à partir de maintenant. En raison de la détérioration du contexte économique, la porte est ouverte pour une autre diminution de 25 points de base dès la réunion de mai. La borne de 1,00 % pourrait s'annoncer un seuil psychologique difficile à franchir pour la BCE.

Martin Lefebvre
Économiste principal

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

Martin Lefebvre

Économiste principal

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, the Governing Council decided to reduce the key ECB interest rates by a further 25 basis points. This decision brings the total reduction in the interest rate on the main refinancing operations of the Eurosystem since 8 October 2008 to 300 basis points.

Today's decision takes into account the expectation that price pressures will remain subdued, reflecting the substantial past fall in commodity prices and the marked weakening of economic activity in the euro area and globally. The latest economic data and survey information confirm that the world economy, including the euro area, is undergoing a severe downturn. Both global and euro area demand are likely to remain very weak over 2009, before gradually recovering in the course of 2010. Available indicators of inflation expectations over the medium to longer term remain firmly anchored in line with the Governing Council's aim of keeping inflation rates at levels below, but close to, 2% over the medium term. A cross-check with the outcome of the monetary analysis confirms that inflationary pressure has been diminishing. After today's decision we expect price stability to be maintained over the medium term, thereby supporting the purchasing power of euro area households. The Governing Council will continue to ensure a firm anchoring of medium-term inflation expectations. Such anchoring is indispensable to supporting sustainable growth and employment and contributes to financial stability. Accordingly, we will continue to monitor very closely all developments over the period ahead [...] »

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Janvier 2009			
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
Février 2009			
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
11	Banque de Suède	-100 p.b.	1,00
18	Banque du Japon	s.q.	0,10
20	Banque du Mexique	-25 p.b.	7,50
Mars 2009			
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,25
3	Banque du Canada	-50 p.b.	0,50
5	Banque d'Angleterre	-50 p.b.	0,50
5	Banque centrale européenne	-50 p.b.	1,50
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-50 p.b.	3,00
11	Banque du Brésil	-150 p.b.	11,25
12	Banque nationale suisse	-25 p.b.	0,25
17	Banque du Japon	s.q.	0,10
18	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
20	Banque de Norvège	-75 p.b.	6,75
25	Banque du Japon	-50 p.b.	2,00
Avril 2009			
2	Banque centrale européenne	-25 p.b.	1,25

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Avril 2009	
6	Banque du Japon
7	Banque de réserve d'Australie
9	Banque d'Angleterre
17	Banque du Mexique
21	Banque de Suède
21	Banque du Canada
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
29	Banque du Brésil
29	Banque du Japon
29	Réserve fédérale
Mai 2009	
5	Banque de réserve d'Australie
6	Banque de Norvège
7	Banque d'Angleterre
7	Banque centrale européenne
15	Banque du Mexique
21	Banque du Japon
Juin 2009	
2	Banque de réserve d'Australie
4	Banque d'Angleterre
4	Banque centrale européenne
4	Banque du Canada
10	Banque du Brésil
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
15	Banque du Japon
17	Banque de Norvège
18	Banque nationale suisse
19	Banque du Mexique
24	Réserve fédérale

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

Source : Desjardins, Études économiques