

6 août 2009

BANQUE D'ANGLETERRE

La BoE ne prend aucune chance : le programme d'achat d'actifs est augmenté de 50 G£

SELON LA BANQUE D'ANGLETERRE (BoE)

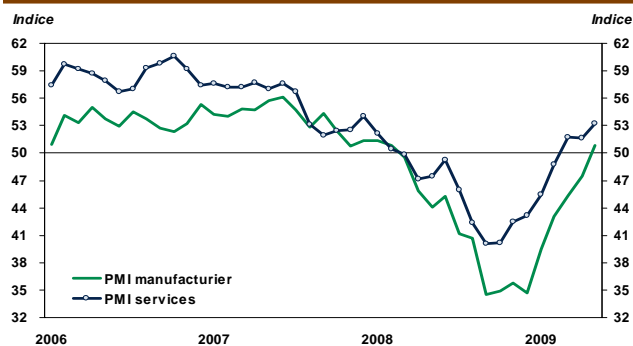
- Le taux d'intérêt officiel payé sur les réserves des banques commerciales est maintenu à 0,50 %. Le programme d'achat d'actifs financé par la création de réserves bancaires est augmenté de 50 G£ pour atteindre 175 G£ (294 G\$ US). Les achats devraient être complétés d'ici trois mois.
- L'économie mondiale demeure en récession, mais des signes croissants montrent que l'activité se stabilise dans les principaux marchés d'exportation du Royaume-Uni.
- Au Royaume-Uni, la récession semble avoir été plus profonde que la BoE ne l'estimait précédemment. Le PIB a reculé de nouveau au deuxième trimestre, mais la contraction s'est modérée, et les enquêtes auprès des entreprises suggèrent que le creux de l'activité approche. Bien qu'il y ait des signes que les conditions de crédit pourraient commencer à s'assouplir, le crédit aux entreprises a chuté, et les primes sur les prêts bancaires demeurent élevées.
- Malgré le retour attendu de la croissance économique, la capacité excédentaire dans l'économie devrait continuer à s'accroître pour encore un certain temps, exerçant des pressions à la baisse sur l'inflation à moyen terme.

COMMENTAIRES

La décision de maintenir le taux directeur inchangé au Royaume-Uni ne faisait aucun doute. Le dilemme pour la BoE était d'augmenter ou non son programme de politique quantitative qui tirait à sa fin. La fin du programme d'achat aurait enlevé un soutien à l'économie et au système financier britannique et aurait donc représenté un resserrement de la politique monétaire. Encore une fois, la BoE a pris le risque d'en faire trop plutôt que de ne pas en faire assez, en augmentant son programme de 50 G£. Cela a fait passer celui-ci au-dessus du plafond établi précédemment, ce qui demandait l'accord du gouvernement britannique. La réaction initiale des marchés a été assez violente, entraînant la livre et les taux des *gilt*s à la baisse.

La décision de la BoE s'appuie sur une nouvelle prévision d'inflation qui sera présentée dans son rapport publié le 12 août. À la lecture du communiqué, on peut deviner que,

Les indices des directeurs d'achat annoncent un retour de la croissance au Royaume-Uni



Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

malgré la publication récente de statistiques économiques encourageantes, la BoE s'attend à une reprise modeste de l'activité économique. Elle prévoit ainsi que la capacité excédentaire continuera à augmenter, ce qui exercera des pressions à la baisse sur l'inflation. Le risque que l'inflation évolue sous la cible de 2 % à moyen terme demeure certainement prédominant pour la BoE, ce qui l'a poussée à l'action ce matin.

Implications : Dans un contexte où la marge de manœuvre fiscale du gouvernement britannique est très faible et où la livre sterling tend à s'apprécier, on peut comprendre la BoE de tout faire en son pouvoir pour soutenir la reprise économique qui semble s'amorcer au Royaume-Uni. Le taux directeur sera maintenu encore plusieurs mois à son niveau plancher, mais on peut penser que d'autres augmentations du programme d'achat d'actifs ne seront pas nécessaires. Cette décision semble déjà avoir été prise par la Banque centrale européenne qui, sans totalement fermer la porte à des actions additionnelles, a opté pour le *statu quo* ce matin.

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 D'ANGLETERRE


« The Bank of England's Monetary Policy Committee today voted to maintain the official Bank Rate paid on commercial bank reserves at 0.5%. The Committee also voted to continue with its programme of asset purchases financed by the issuance of central bank reserves and to increase its size by £50 billion to £175 billion [...]

In the United Kingdom, the recession appears to have been deeper than previously thought. GDP fell further in the second quarter of 2009. But the pace of contraction has moderated and business surveys suggest that the trough in output is close at hand [...] And though there are signs that credit conditions may have started to ease, lending to business has fallen and spreads on bank loans remain elevated.

[...] While some recovery in output growth is in prospect, the margin of spare capacity in the economy is likely to continue to grow for some while yet, bearing down on inflation in the medium term [...]

[...] The Committee expects the announced programme to take another three months to complete. The scale of the programme will be kept under review [...]

The Committee's latest inflation and output projections will appear in the Inflation Report to be published at 10:30am on Wednesday 12 August [...] »

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Mai 2009			
15	Banque du Mexique	-75 p.b.	5,25
21	Banque du Japon	s.q.	0,10
Juin 2009			
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,00
4	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
4	Banque du Canada	s.q.	0,25
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
10	Banque du Brésil	-100 p.b.	9,25
15	Banque du Japon	s.q.	0,10
17	Banque de Norvège	-25 p.b.	1,25
18	Banque nationale suisse	s.q.	0,25
19	Banque du Mexique	-50 p.b.	4,75
24	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
Juillet 2009			
2	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
2	Banque de Suède	-25 p.b.	0,25
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,00
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
14	Banque du Japon	s.q.	0,10
17	Banque du Mexique	-25 p.b.	4,50
21	Banque du Canada	s.q.	0,25
22	Banque du Brésil	-50 p.b.	8,75
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
Août 2009			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,00
6	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50

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

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Août 2009	
10	Banque du Japon
12	Banque de Norvège
12	Réserve fédérale
21	Banque du Mexique
Septembre 2009	
1	Banque de réserve d'Australie
2	Banque du Brésil
3	Banque centrale européenne
3	Banque de Suède
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
10	Banque d'Angleterre
10	Banque du Canada
16	Banque du Japon
17	Banque nationale suisse
18	Banque du Mexique
23	Banque de Norvège
23	Réserve fédérale
Octobre 2009	
6	Banque de réserve d'Australie
8	Banque centrale européenne
8	Banque d'Angleterre
13	Banque du Japon
16	Banque du Mexique
20	Banque du Canada
21	Banque du Brésil
22	Banque de Norvège
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
28	Banque du Japon
29	Banque de Suède

Source : Desjardins, Études économiques