



## BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

### Nous y sommes : taux d'intérêt négatif et bien plus encore

#### SELON LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

- Les taux directeurs sont abaissés. Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement ainsi que ceux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt sont respectivement établis à 0,15 %, 0,40 % et -0,10 %.
- Une série d'autres mesures sont aussi mises en place incluant un programme de prêts ciblés (*Targeted longer-term refinancing operations*) pour aider les institutions financières à accorder plus de crédit aux ménages et aux entreprises.
- Les liquidités injectées en raison du *Securities Markets Programme (SMP)* ne seront plus stérilisées.
- Les travaux préparatoires en vue d'acheter des titres adossés à des actifs (*Asset-Backed Securities – ABS*) seront intensifiés.
- Les prévisions pour la croissance économique en zone euro ont été révisées à la baisse pour 2014 à 1,0 %, puis révisées à la hausse pour 2015 à 1,7 %.
- Les prévisions pour l'inflation ont été révisées à la baisse pour 2014, 2015 et 2016 à respectivement 0,7 %, 1,1 % et 1,4 %.

#### COMMENTAIRES

Sans surprise, la BCE est passée à l'action aujourd'hui en annonçant notamment un taux d'intérêt négatif sur sa facilité de dépôt. Cela signifie que les institutions financières qui placeront leurs surplus de liquidités à la BCE devront payer de l'intérêt plutôt qu'en recevoir, comme c'est normalement le cas ailleurs. Avec cette mesure, la BCE espère encourager les institutions aux prises avec des surplus à prêter directement à d'autres institutions en manque de liquidités, et ainsi relancer les activités sur le marché interbancaire.

Le principal défi pour la BCE est toutefois de relever le taux d'inflation, lequel se situe actuellement à 0,5 %. Le fait que les prévisions d'inflation ont encore été révisées à la baisse en juin a ajouté à l'urgence d'agir de façon décisive. Ainsi, une série d'autres mesures ont aussi été annoncées aujourd'hui, dont un programme pour encourager les institutions financières à prêter davantage aux ménages et aux

entreprises. La BCE accordera des prêts à long terme en fonction de la taille de l'encours du crédit des institutions financières. Ce programme ne vise cependant pas à accroître le crédit hypothécaire. Un éventuel programme d'achat de titres adossés à des actifs pourrait par contre permettre d'aller plus loin dans l'aide au crédit. La BCE affirme intensifier son travail préparatoire pour mettre en place un tel programme.

Il n'y a pas eu d'annonce concernant un plan d'achat de titres souverains, mais la BCE fait tout de même un pas dans cette direction en annonçant que le *SMP* ne sera plus stérilisé. Rappelons que ce programme a été mis en place pour acheter des titres souverains de pays en difficultés comme la Grèce, l'Espagne et l'Irlande. À l'époque de la mise en place de ce programme, la BCE avait décidé de contrer la hausse de la liquidité générée par cette mesure pour ne pas être accusée de financer directement les gouvernements et de risquer de créer trop d'inflation. Le contexte actuel force la BCE à revoir ses vieux principes.

**Implications :** Les mesures annoncées visent à stimuler le crédit, à relancer l'économie et à accélérer l'inflation. Toutefois, dans un premier temps, les effets seront surtout perceptibles sur le cours de l'euro. La devise avait déjà commencé à se déprécier en mai lorsque la BCE avait assez clairement ouvert la porte à des actions en juin. À la suite des annonces d'aujourd'hui, l'euro est temporairement passé sous la barre de 1,36 \$ US et nous prévoyons une longue tendance baissière pour la devise au cours des prochains trimestres. Il est nécessaire que cet ajustement se réalise, car l'augmentation du taux d'inflation dépendra en partie de la dépréciation de l'euro. Davantage de mesures pourraient être annoncées par la BCE au cours des prochaines rencontres.

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Yves St-Maurice**  
Directeur principal et économiste en chef adjoint

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336  
Courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

**Jimmy Jean**  
Économiste principal

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

## Calendrier 2014 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>	
<b>JANVIER</b>			
9	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
15	Banque du Brésil	+50 p.b.	10,50
21-22	Banque du Japon	---	---
22	Banque du Canada	s.q.	1,00
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
29	Réserve fédérale	s.q.	0,25
31	Banque du Mexique	s.q.	3,50
<b>FÉVRIER</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
6	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
13	Banque de Suède	s.q.	0,75
17-18	Banque du Japon	---	---
26	Banque du Brésil	+25 p.b.	10,75
<b>MARS</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
5	Banque du Canada	s.q.	1,00
6	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
10-11	Banque du Japon	---	---
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	2,75
19	Réserve fédérale	s.q.	0,25
20	Banque nationale suisse	s.q.	0,00
21	Banque du Mexique	s.q.	3,50
27	Banque de Norvège	s.q.	1,50
31	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
<b>AVRIL</b>			
2	Banque du Brésil	+25 p.b.	11,00
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
7-8	Banque du Japon	---	---
9	Banque de Suède	s.q.	0,75
10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
16	Banque du Canada	s.q.	1,00
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	3,00
25	Banque du Mexique	s.q.	3,50
30	Banque du Japon	---	---
30	Réserve fédérale	s.q.	0,25
<b>MAI</b>			
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
8	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
8	Banque de Norvège	s.q.	1,50
20-21	Banque du Japon	---	---
28	Banque du Brésil	s.q.	11,00
<b>JUIN</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
4	Banque du Canada	s.q.	1,00
5	Banque centrale européenne	-10 p.b.	0,15
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
6	Banque du Mexique		
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
12-13	Banque du Japon		
18	Réserve fédérale		
19	Banque de Norvège		
19	Banque nationale suisse		

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>	
<b>JUILLET</b>			
1	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque centrale européenne		
3	Banque de Suède		
10	Banque d'Angleterre		
11	Banque du Mexique		
14-15	Banque du Japon		
16	Banque du Brésil		
16	Banque du Canada		
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
30	Réserve fédérale		
<b>AOÛT</b>			
5	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque centrale européenne		
7	Banque d'Angleterre		
7-8	Banque du Japon		
<b>SEPTEMBRE</b>			
2	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque du Brésil		
3	Banque du Canada		
3-4	Banque du Japon		
4	Banque centrale européenne		
4	Banque d'Angleterre		
4	Banque de Suède		
5	Banque du Mexique		
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
17	Réserve fédérale		
18	Banque de Norvège		
18	Banque nationale suisse		
<b>OCTOBRE</b>			
2	Banque centrale européenne		
6	Banque de réserve d'Australie		
6-7	Banque du Japon		
9	Banque d'Angleterre		
22	Banque du Canada		
23	Banque de Norvège		
28	Banque de Suède		
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
29	Banque du Brésil		
29	Réserve fédérale		
31	Banque du Japon		
31	Banque du Mexique		
<b>NOVEMBRE</b>			
3	Banque de réserve d'Australie		
6	Banque centrale européenne		
6	Banque d'Angleterre		
18-19	Banque du Japon		
<b>DÉCEMBRE</b>			
1	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque du Brésil		
3	Banque du Canada		
4	Banque centrale européenne		
4	Banque d'Angleterre		
5	Banque du Mexique		
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
11	Banque de Norvège		
11	Banque nationale suisse		
16	Banque de Suède		
17	Réserve fédérale		
18-19	Banque du Japon		