



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Un ton *dovish* qui devrait ajouter de la pression sur l'euro

SELON LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

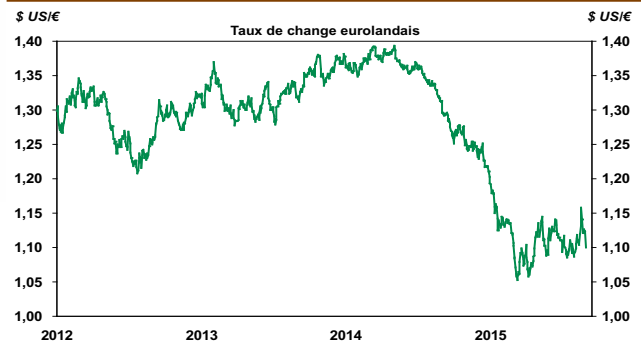
- Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement ainsi que ceux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt demeurent inchangés, à respectivement 0,05 %, 0,30 % et -0,20 %.
- Le volume des achats de titres reste inchangé, mais une contrainte technique limitant les achats à 25 % par émission a été assouplie. Cette limite passera à 33 %, à moins que cela ne conduise à une quelconque position de contrôle. La situation sera évaluée au cas par cas.
- Les prévisions de croissance et d'inflation ont été révisées à la baisse, et la balance des risques demeure négative.

COMMENTAIRES

De façon générale, on peut qualifier le communiqué d'aujourd'hui d'assez *dovish*. La BCE a pris note des récents développements dans les pays émergents et de la nouvelle baisse des prix des matières premières, en particulier le pétrole, et a révisé à la baisse ses prévisions macroéconomiques. Concrètement, l'inflation prévue pour 2015 passe de 0,3 % à 0,1 %, celle pour 2016 passe de 1,5 % à 1,1 % et celle pour 2017 passe de 1,8 % à 1,7 %. Auparavant, la BCE entrevoyait une remontée des prix du pétrole à plus de 70 \$ US le baril à l'horizon de 2017, alors qu'actuellement ses prévisions tablent sur un baril autour de 60 \$ US d'ici deux ans. La plus faible croissance économique maintenant prévue par la BCE a aussi une incidence négative sur les prévisions d'inflation.

La BCE juge toutefois qu'il est trop tôt pour augmenter son degré de détente monétaire. Elle a indiqué dans son communiqué ne pas avoir de certitude indiquant que les événements récents pourraient avoir un impact durable ou temporaire sur la tendance des prix et sur sa capacité à atteindre sa cible à moyen terme. En conférence de presse, Mario Draghi a mentionné qu'aucune discussion sur une hausse des achats de titres n'a eu lieu durant la rencontre de politique monétaire d'aujourd'hui.

L'euro pourrait prochainement tester son creux de mars



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

La BCE a néanmoins fait un pas vers cette direction en assouplissant une contrainte technique qui l'empêchait de détenir plus de 25 % des titres d'une émission. Cette limite était vraisemblablement plus contraignante pour l'achat de titres du gouvernement allemand, moins nombreux en proportion sur le marché. En repoussant cette limite à 33 %, la BCE se donne une marge de manœuvre plus crédible pour augmenter ses achats de titres qui s'établissent actuellement à 60 G€ par mois. La réaction des marchés s'est notamment traduite par un repli de l'euro à 1,11 \$ US.

Implications : La BCE se met en mode attentiste et se donne aujourd'hui la capacité d'agir. Une aggravation de la situation dans les pays émergents ou une baisse supplémentaire des prix des matières premières pourrait la convaincre d'augmenter sa détente monétaire au cours des prochains mois. Cette possibilité, jumelée au relèvement encore probable des taux d'intérêt aux États-Unis, pourrait conduire l'euro à tester son creux de mars dernier.

Hendrix Vachon
Économiste senior

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

Calendrier 2015 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		
JANVIER			JUILLET				
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	2	Banque de Suède	-10 p.b.	-0,35
14	Banque de Corée	s.q.	2,00	7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00
15	Banque nationale suisse	-50 p.b.	-0,75	8	Banque de Corée	s.q.	1,50
20-21	Banque du Japon	---	---	9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
21	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,25	14-15	Banque du Japon	---	---
21	Banque du Canada	-25 p.b.	0,75	15	Banque du Canada	-25 p.b.	0,50
22	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	16	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	3,00
28	Réserve fédérale	s.q.	0,25	29	Banque du Brésil	+50 p.b.	14,25
29	Banque du Mexique	s.q.	3,00	29	Réserve fédérale	s.q.	0,25
				30	Banque du Mexique	s.q.	3,00
FÉVRIER			AOÛT				
2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	2,25	4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
12	Banque de Suède	-10 p.b.	-0,10	6-7	Banque du Japon	---	---
16	Banque de Corée	s.q.	2,00	12	Banque de Corée	s.q.	1,50
17-18	Banque du Japon	---	---				
MARS			SEPTEMBRE				
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00
4	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,75	2	Banque du Brésil	s.q.	14,25
4	Banque du Canada	s.q.	0,75	3	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
5	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	3	Banque de Suède	s.q.	-0,35
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	---	---
11	Banque de Corée	-25 p.b.	1,75	9	Banque du Canada	---	---
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	10	Banque d'Angleterre	---	---
16-17	Banque du Japon	---	---	11	Banque de Corée	---	---
18	Banque de Suède	-15 p.b.	-0,25	14-15	Banque du Japon	---	---
18	Réserve fédérale	s.q.	0,25	17	Banque nationale suisse	---	---
19	Banque de Norvège	s.q.	1,25	17	Réserve fédérale	---	---
19	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	21	Banque du Mexique	---	---
26	Banque du Mexique	s.q.	3,00	24	Banque de Norvège	---	---
AVRIL			OCTOBRE				
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	5	Banque de réserve d'Australie	---	---
7-8	Banque du Japon	---	---	6-7	Banque du Japon	---	---
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	8	Banque d'Angleterre	---	---
9	Banque de Corée	s.q.	1,75	14	Banque de Corée	---	---
15	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	21	Banque du Brésil	---	---
15	Banque du Canada	s.q.	0,75	21	Banque du Canada	---	---
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	22	Banque centrale européenne	---	---
29	Banque de Suède	s.q.	-0,25	28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	---	---
29	Banque du Brésil	+50 p.b.	13,25	28	Banque de Suède	---	---
29	Réserve fédérale	s.q.	0,25	28	Réserve fédérale	---	---
30	Banque du Japon	---	---	29	Banque du Mexique	---	---
30	Banque du Mexique	s.q.	3,00	30	Banque du Japon	---	---
MAI			NOVEMBRE				
5	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	2,00	2	Banque de réserve d'Australie	---	---
7	Banque de Norvège	s.q.	1,25	5	Banque d'Angleterre	---	---
11	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	5	Banque de Norvège	---	---
15	Banque de Corée	s.q.	1,75	11	Banque de Corée	---	---
21-22	Banque du Japon	---	---	18-19	Banque du Japon	---	---
27	Banque du Canada	s.q.	0,75	25	Banque du Brésil	---	---
JUIN			DÉCEMBRE				
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	2	Banque du Canada	---	---
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	3	Banque centrale européenne	---	---
3	Banque du Brésil	+50 p.b.	13,75	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	---	---
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	10	Banque d'Angleterre	---	---
4	Banque du Mexique	s.q.	3,00	10	Banque de Corée	---	---
10	Banque de Corée	-25 p.b.	1,50	10	Banque nationale suisse	---	---
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	3,25	15	Banque de Suède	---	---
17	Réserve fédérale	s.q.	0,25	16	Réserve fédérale	---	---
18	Banque de Norvège	-25 p.b.	1,00	17	Banque de Norvège	---	---
18	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	17	Banque du Mexique	---	---
18-19	Banque du Japon	---	---	17-18	Banque du Japon	---	---