

22 octobre 2015



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Toutes les possibilités sont sur la table, même une autre baisse de taux d'intérêt

SELON LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

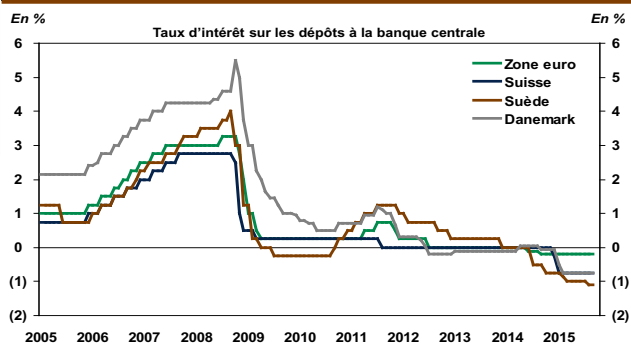
- Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement ainsi que ceux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt demeurent inchangés, à respectivement 0,05 %, 0,30 % et -0,20 %.
- Le volume des achats de titres reste inchangé à 60 G€ par mois. L'indication sur le moment probable de la fin du programme d'achat reste aussi inchangée à septembre 2016.
- La balance des risques pour la croissance économique et l'inflation est orientée vers le bas, notamment en raison de l'incertitude provenant des pays émergents.
- Le degré de détente monétaire devra être réexaminé en décembre lorsque les prévisions officielles de l'Eurosystème seront mises à jour.

COMMENTAIRES

La BCE a opté pour le *statu quo* aujourd'hui, mais elle a clairement exprimé un biais en faveur d'une intervention au mois de décembre. On se rappellera qu'en septembre, les prévisions d'inflation avaient été révisées à la baisse et laissaient planer le doute sur le retour de l'inflation à près de 2 % à moyen terme. L'évolution des risques, notamment ceux provenant des pays émergents, pourrait conduire à une autre révision à la baisse de ces prévisions en décembre, ce qui constituerait un argument de taille pour agir.

Autres signes que la BCE est près d'une intervention, Mario Draghi a indiqué en conférence de presse que certains membres du Conseil des gouverneurs étaient ouverts à agir aujourd'hui. Des discussions ont aussi eu lieu sur les moyens à utiliser. À cet égard, Mario Draghi a indiqué que toutes les options sont sur la table. Le programme d'achat de titres pourrait être augmenté en taille et en durée, ou modifié en termes de composition. La limite inférieure des taux d'intérêt est par ailleurs remise en question, ouvrant la porte à des taux d'intérêt abaissés plus profondément en territoire négatif.

D'autres banques centrales d'Europe ont déjà été plus loin en matière de taux d'intérêt négatifs



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Comparativement à d'autres banques centrales d'Europe, la BCE n'a pas été très loin en termes de taux négatifs. Son taux de dépôt à -0,20 % est nettement plus élevé que celui en vigueur au Danemark, en Suède et en Suisse. La Suède se démarque sur ce plan avec un taux de dépôt à -1,10 % et un taux pour les opérations de refinancement à -0,35 %.

Implications : Les indications d'une intervention en décembre ont affaibli l'euro sous 1,12 \$ US. L'euro s'était renforcé récemment avec le sentiment que la Réserve fédérale (Fed) repoussera de plusieurs mois son resserrement monétaire. Étant donné le lien étroit entre le taux de change et l'inflation, l'inaction de la Fed pourrait constituer un argument supplémentaire à une intervention de la BCE. À l'opposé, si les risques sur l'économie et l'inflation diminuent d'ici décembre, la BCE pourrait finalement passer son tour, mais en maintenant un ton très prudent pour limiter l'appréciation de l'euro.

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	-25 p.b.	2,75
11	Banque de Corée	-25 p.b.	1,75	9	Banque du Canada	s.q.	0,50
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
16-17	Banque du Japon	---	---	10	Banque de Corée	s.q.	1,50
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	s.q.	-0,75
19	Banque de Norvège	s.q.	1,25	17	Réserve fédérale	s.q.	0,25
19	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	21	Banque du Mexique	s.q.	3,00
26	Banque du Mexique	s.q.	3,00	24	Banque de Norvège	-25 p.b.	0,75
AVRIL			OCTOBRE				
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00
7-8	Banque du Japon	---	---	6-7	Banque du Japon	---	---
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
9	Banque de Corée	s.q.	1,75	14	Banque de Corée	s.q.	1,50
15	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	21	Banque du Brésil	s.q.	14,25
15	Banque du Canada	s.q.	0,75	21	Banque du Canada	s.q.	0,50
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	22	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
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 Corée		
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
4	Banque du Mexique	s.q.	3,00	10	Banque d'Angleterre		
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		