



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Un dernier grand coup?

SELON LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

- Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt est abaissé de 10 points de base et s'établira à -0,40 %. Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement et celui de la facilité de prêt marginal sont tous deux réduits de 5 points de base pour s'établir respectivement à 0,00 % et 0,25 %.
- Le volume des achats de titres est augmenté de 20 G€ par mois, pour un total de 80 G€ par mois. Le moment prévu de la fin du programme d'achat demeure en mars 2017.
- La gamme de titres achetés a été élargie pour inclure les obligations corporatives de bonne qualité. Cela exclut toutefois les obligations émises par les institutions de type bancaires.
- Un nouveau programme de prêt aux institutions financières sera lancé en juin 2016 (*targeted longer-term refinancing operations II – TLTRO II*). Ce programme se déclinera en quatre tranches, avec des maturités de quatre ans. Le taux d'intérêt demandé pour ces prêts pourra être aussi bas que le taux d'intérêt de la facilité de dépôt. Pour profiter d'un tel taux, les institutions devront toutefois utiliser ces nouvelles liquidités pour accroître leur volume de prêts.
- Les prévisions de croissance économique ont été révisées à la baisse. La croissance prévue passe de 1,7 % à 1,4 % pour 2016 et de 1,9 % à 1,7 % pour 2017. Une croissance de 1,8 % est prévue pour 2018.
- Les prévisions d'inflation ont également été révisées à la baisse. L'inflation prévue passe de 1,0 % à 0,1 % pour 2016 et de 1,6 % à 1,3 % pour 2017. Une inflation de 1,6 % est prévue pour 2018.

COMMENTAIRES

Les attentes étaient élevées pour cette rencontre et la BCE a clairement voulu livrer la marchandise en annonçant une série de mesures. Rappelons qu'en décembre, même si plusieurs mesures avaient aussi été annoncées, les marchés avaient très mal accueilli le fait que le rythme des achats de titres n'avait pas été augmenté. La bonification annoncée aujourd'hui haussera la taille du bilan de la BCE d'environ 240 G€ supplémentaires d'ici mars 2017. Un grand pas a aussi été franchi avec la décision d'acheter des titres corporatifs.

La BCE a surpris les prévisionnistes en abaissant le taux des opérations de refinancement et celui de la facilité de prêt. L'asymétrie de la fourchette de taux est néanmoins conservée, et même accrue, alors que la baisse du taux de dépôt a été plus importante que celle appliquée aux deux autres taux. En conférence de presse, Mario Draghi a indiqué que la BCE ne prévoyait pas annoncer d'autres baisses de taux d'intérêt à partir de maintenant.

Il y avait beaucoup d'attente pour que la BCE ajuste ses interventions pour tenir compte du fait que plusieurs institutions financières sont pénalisées par les taux d'intérêt négatifs. Il aurait cependant été difficile pour la BCE de laisser ses taux inchangés sans décevoir les attentes des marchés. Le nouveau programme de prêt annoncé aujourd'hui (*TLTRO II*) devrait néanmoins donner de l'oxygène au secteur bancaire qui y trouvera une source de financement importante et à faible coût. Le taux d'intérêt appliqué sur ce financement variera entre 0,0 % et -0,4 % selon l'augmentation des prêts consentis par les institutions bancaires.

Implications : Les marchés ont bien accueilli cette série de nouvelles mesures, mais ont été refroidis lorsque Mario Draghi a signalé la fin des baisses de taux d'intérêt. Il pourrait donc s'agir du dernier grand coup de barre de la BCE pour tenter de relever l'inflation et la croissance économique en zone euro. Si d'autres mesures s'avèrent nécessaires, la BCE devra essentiellement compter sur son programme d'achat de titres. Les discussions sur d'autres outils, comme la création monétaire directe, pourraient également s'intensifier si la situation ne s'améliore pas suffisamment au cours des prochains trimestres. À ce sujet, on peut au moins s'attendre à ce qu'une remontée graduelle des prix du pétrole amène une contribution positive à l'inflation.

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 2016 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>
JANVIER			JUILLET		
13	Banque de Corée	s.q.	1,50	5	Banque de réserve d'Australie
14	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	6	Banque de Suède
20	Banque du Brésil	s.q.	14,25	13	Banque du Canada
20	Banque du Canada	s.q.	0,50	13-14	Banque de Corée
21	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	14	Banque d'Angleterre
27	Réserve fédérale	s.q.	0,50	20	Banque du Brésil
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50	21	Banque centrale européenne
28-29	Banque du Japon	---	---	27	Réserve fédérale
FÉVRIER			AOÛT		
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	2	Banque de réserve d'Australie
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	4	Banque d'Angleterre
4	Banque du Mexique	s.q.	3,25	10-11	Banque de Corée
11	Banque de Suède	-15 p.b.	-0,50	10-11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
15	Banque de Corée	s.q.	1,50	11	Banque du Mexique
29	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	31	Banque du Brésil
MARS			SEPTEMBRE		
2	Banque du Brésil	s.q.	14,25	6	Banque de réserve d'Australie
9	Banque de Corée	s.q.	1,50	7	Banque de Suède
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	2,25	7	Banque du Canada
9	Banque du Canada	s.q.	0,50	8	Banque centrale européenne
10	Banque centrale européenne	-5 p.b.	0,00	8-9	Banque de Corée
14-15	Banque du Japon			15	Banque d'Angleterre
16	Réserve fédérale			15	Banque nationale suisse
17	Banque d'Angleterre			20-21	Banque du Japon
17	Banque de Norvège			21	Réserve fédérale
17	Banque nationale suisse			21-22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
18	Banque du Mexique			22	Banque de Norvège
AVRIL			OCTOBRE		
5	Banque de réserve d'Australie			3	Banque de réserve d'Australie
13	Banque du Canada			12-13	Banque de Corée
14	Banque d'Angleterre			13	Banque d'Angleterre
18-19	Banque de Corée			19	Banque du Brésil
21	Banque centrale européenne			19	Banque du Canada
21	Banque de Suède			20	Banque centrale européenne
27	Banque du Brésil			27	Banque de Norvège
27	Réserve fédérale			27	Banque de Suède
27-28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			31	Banque de réserve d'Australie
27-28	Banque du Japon			31-1	Banque du Japon
MAI			NOVEMBRE		
3	Banque de réserve d'Australie			2	Réserve fédérale
5	Banque du Mexique			3	Banque d'Angleterre
12	Banque d'Angleterre			9-10	Banque de Corée
12	Banque de Norvège			10-11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
12-13	Banque de Corée			17	Banque du Mexique
25	Banque du Canada			30	Banque du Brésil
JUIN			DÉCEMBRE		
2	Banque centrale européenne			5	Banque de réserve d'Australie
7	Banque de réserve d'Australie			7	Banque du Canada
8	Banque du Brésil			8	Banque centrale européenne
8-9	Banque de Corée			14	Réserve fédérale
8-9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			14-15	Banque de Corée
15	Réserve fédérale			15	Banque d'Angleterre
15-16	Banque du Japon			15	Banque de Norvège
16	Banque d'Angleterre			15	Banque du Mexique
16	Banque nationale suisse			15	Banque nationale suisse
23	Banque de Norvège			19-20	Banque du Japon
30	Banque du Mexique			21	Banque de Suède

NOTE AUX LECTEURS : Certaines banques peuvent décider de modifier les taux entre les réunions prévues. Les simplifications s.q. et p.b. correspondent respectivement à *statu quo* et points de base.