



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Prolongement des achats de titres jusqu'en décembre 2017, mais à un rythme un peu plus faible

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 0,00 %, 0,25 % et -0,40 %.
- Le volume des achats de titres sera abaissé à 60 G d'euros par mois à partir du début d'avril 2017. La date prévue pour la fin des achats de titres a été repoussée de mars 2017 à décembre 2017.
- Deux paramètres encadrant les achats de titres ont été modifiés. D'abord, la limite minimale des échéances pouvant être achetées a été abaissée à un an. Auparavant, cette limite était fixée à deux ans. Par la suite, les obligations affichant un taux inférieur au taux de dépôt de la BCE pourront être achetées.
- L'inflation devrait graduellement augmenter au cours des prochaines années. Elle devrait atteindre 0,2 % en 2016, 1,3 % en 2017, 1,5 % en 2018 et 1,7 % en 2019.
- La croissance économique devrait atteindre 1,7 % en 2016 et en 2017, puis 1,6 % en 2018 et en 2019. Les risques demeurent orientés à la baisse.

COMMENTAIRES

Il était attendu que la BCE annonce aujourd'hui le prolongement de son programme d'achat de titres. La majorité des analystes tablaient sur un prolongement jusqu'en septembre 2017 à un rythme mensuel inchangé de 80 G d'euros. Au total, cela aurait ajouté 480 G d'euros au bilan de la BCE par rapport à ce qui était planifié précédemment. Finalement, la BCE a opté pour une option priorisant la durée du programme. Le prolongement jusqu'en décembre 2017 à un rythme un peu plus faible de 60 G d'euros par mois ajoutera tout de même 540 G d'euros au bilan de la BCE entre avril et décembre 2017.

Cette décision de prioriser la durée du programme concorde aussi avec la mise à jour des prévisions d'inflation. Le principal changement par rapport aux prévisions de septembre a été l'ajout de l'année 2019 au scénario. À cet égard, on constate que la prévision d'inflation à 1,7 % en 2019

demeure légèrement sous la cible officielle de la BCE. Devant le risque de persistance d'une inflation trop faible, il valait vraisemblablement mieux pour la BCE de se positionner dès maintenant pour s'assurer de pouvoir intervenir sur une plus longue période.

Il y avait également des attentes selon lesquelles la BCE changerait les paramètres de son programme d'achat afin d'élargir le bassin potentiel d'obligations pouvant être achetées. Une marge de manœuvre significative sera dégagée avec les décisions d'aujourd'hui, notamment en permettant l'achat d'obligations affichant un taux d'intérêt inférieur à -0,40 %. Il s'agissait d'une contrainte particulièrement importante pour l'achat d'obligations allemandes dont plusieurs échéances affichaient un taux inférieur à ce seuil.

Implications : Malgré la décision de réduire le rythme mensuel des achats en avril prochain, la BCE s'est positionnée pour une plus longue période d'intervention. Au final, le degré d'assouplissement monétaire s'annonce plus important que prévu, d'autant plus qu'il est maintenant plus facile d'imaginer que la BCE poursuivra ses achats jusqu'en 2018. La plus grande divergence entre les politiques monétaires européenne et américaine devrait notamment maintenir des pressions baissières sur l'euro.

Les marchés obligataires ont également réagi aux annonces d'aujourd'hui. Les taux obligataires européens de plus courte échéance ont diminué, alors que les taux de plus longue échéance ont augmenté. Cela cadre bien avec le fait que la BCE devrait pouvoir acheter plus de titres de courte échéance qu'elle ne le faisait précédemment. Mentionnons également que la baisse plus marquée des taux européens de court terme devrait faciliter la dépréciation de l'euro. La corrélation avec les écarts de taux d'intérêt de court terme avec les États-Unis se révèle assez forte depuis quelque temps.

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	s.q.	1,75
14	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	6	Banque de Suède	s.q.	-0,50
20	Banque du Brésil	s.q.	14,25	13	Banque de Corée	s.q.	1,25
20	Banque du Canada	s.q.	0,50	13	Banque du Canada	s.q.	0,50
21	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	14	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
27	Réserve fédérale	s.q.	0,50	20	Banque du Brésil	s.q.	14,25
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50	21	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
29	Banque du Japon	s.q.	-0,10	27	Réserve fédérale	s.q.	0,50
				28	Banque du Japon	s.q.	-0,10
FÉVRIER				AOÛT			
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	1,50
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	4	Banque d'Angleterre	-25 p.b.	0,25
4	Banque du Mexique	s.q.	3,25	10	Banque de Corée	s.q.	1,25
11	Banque de Suède	-15 p.b.	-0,50	10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	2,00
15	Banque de Corée	s.q.	1,50	11	Banque du Mexique	s.q.	4,25
17	Banque du Mexique	+50 p.b.	3,75	31	Banque du Brésil	s.q.	14,25
29	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00				
MARS				SEPTEMBRE			
2	Banque du Brésil	s.q.	14,25	6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,50
9	Banque de Corée	s.q.	1,50	7	Banque de Suède	s.q.	-0,50
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	2,25	7	Banque du Canada	s.q.	0,50
9	Banque du Canada	s.q.	0,50	8	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
10	Banque centrale européenne	-5 p.b.	0,00	8	Banque de Corée	s.q.	1,25
14	Banque du Japon	s.q.	-0,10	15	Banque d'Angleterre	s.q.	0,25
16	Réserve fédérale	s.q.	0,50	15	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75
17	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	21	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,00
17	Banque de Norvège	-25 p.b.	0,50	21	Banque du Japon	s.q.	-0,10
17	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	21	Réserve fédérale	s.q.	0,50
18	Banque du Mexique	s.q.	3,75	22	Banque de Norvège	s.q.	0,50
				29	Banque du Mexique	+50 p.b.	4,75
AVRIL				OCTOBRE			
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,50
13	Banque du Canada	s.q.	0,50	12	Banque de Corée	s.q.	1,25
14	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	19	Banque du Brésil	-25 p.b.	14,00
18	Banque de Corée	s.q.	1,50	19	Banque du Canada	s.q.	0,50
21	Banque centrale européenne	s.q.	0,00	20	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
21	Banque de Suède	s.q.	-0,50	27	Banque de Norvège	s.q.	0,50
27	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,25	27	Banque de Suède	s.q.	-0,50
27	Banque du Brésil	s.q.	14,25	31	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,50
27	Banque du Japon	s.q.	-0,10	31	Banque du Japon	s.q.	-0,10
27	Réserve fédérale	s.q.	0,50				
MAI				NOVEMBRE			
3	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	1,75	2	Réserve fédérale	s.q.	0,50
5	Banque du Mexique	s.q.	3,75	3	Banque d'Angleterre	s.q.	0,25
12	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	1,75
12	Banque de Corée	s.q.	1,50	10	Banque de Corée	s.q.	1,25
12	Banque de Norvège	s.q.	0,50	17	Banque du Mexique	+50 p.b.	5,25
25	Banque du Canada	s.q.	0,50	30	Banque du Brésil	-25 p.b.	13,75
JUIN				DÉCEMBRE			
2	Banque centrale européenne	s.q.	0,00	5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,50
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,75	7	Banque du Canada	s.q.	0,50
8	Banque de Corée	-25 p.b.	1,25	8	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
8	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,25	14	Banque de Corée	s.q.	1,25
8	Banque du Brésil	s.q.	14,25	14	Réserve fédérale	s.q.	0,50
15	Banque du Japon	s.q.	-0,10	15	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
15	Réserve fédérale	s.q.	0,50	15	Banque de Norvège	s.q.	0,50
16	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	15	Banque du Mexique	s.q.	1,25
16	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	15	Banque nationale suisse	s.q.	0,50
23	Banque de Norvège	s.q.	0,50	19	Banque du Japon	s.q.	1,25
30	Banque du Mexique	+50 p.b.	4,25	21	Banque de Suède	s.q.	1,25

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.