

10 mai 2010



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Les autorités européennes frappent un grand coup pour stabiliser les marchés

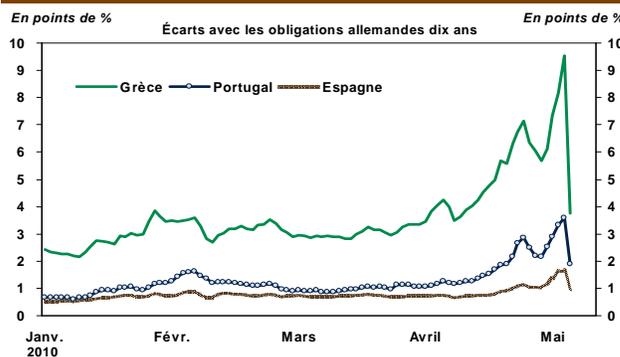
SELON LES AUTORITÉS EUROPÉENNES

- Le Conseil de l'Union européenne et les pays membres ont adopté une série de mesures pour préserver la stabilité financière en Europe.
- La principale mesure est la création d'un important fonds de stabilisation qui viendra en aide aux pays membres en difficulté. Ce fonds pourrait atteindre 500 G€ (650 G\$ US), financés par le budget de l'Union économique et monétaire (UEM) ainsi que par les pays de la zone euro. Le Fonds monétaire international (FMI) bonifierait cette aide jusqu'à la hauteur de 220 G€ (286 G\$ US).
- Le Conseil a finalisé l'adoption du plan d'aide pour la Grèce. Il accueille favorablement et appuie les nouvelles mesures de consolidation annoncées par l'Espagne et le Portugal.
- La Banque centrale européenne (BCE) a aussi annoncé une série de mesures en réaction aux importantes tensions financières. Elle interviendra sur les marchés des obligations (privées et publiques) pour rétablir la liquidité. Ces interventions seront cependant stérilisées et elles n'affecteront donc pas la politique monétaire.
- La BCE réintroduit aussi des mécanismes de refinancement de trois mois et de six mois et elle recommencera à offrir des liquidités en dollars américains.

COMMENTAIRES

L'augmentation marquée des tensions financières a forcé les autorités européennes à mettre leurs différends de côté et à agir résolument. Menacés de perdre leur accès au financement privé, les pays de la zone peuvent maintenant compter sur un fonds d'aide dont la valeur pourrait atteindre près de 1 000 G\$ US. La BCE a aussi annoncé des gestes significatifs pour assurer le bon fonctionnement du système financier européen, sans toutefois mettre en place de véritables mesures quantitatives. La décision d'intervenir sur le marché des dettes souveraines est toutefois significative. La zone euro semble aussi bénéficier d'un important soutien international alors que la Réserve fédérale a réactivé ses swaps de liquidités avec la BCE, la Banque d'Angleterre (qui n'a pas modifié sa politique monétaire ce matin), la Banque du Canada, la Banque nationale suisse et la Banque du Japon.

Baisse des écarts de taux obligataires en Europe



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

L'impact de ces annonces sur les marchés financiers a été spectaculaire. L'euro a significativement remonté à l'ouverture, mais, surtout, les taux obligataires des pays en difficulté ont chuté de façon marquée. Les spéculateurs qui misaient sur l'effondrement de la zone euro ont été sévèrement punis ce matin. Cependant, certains problèmes fondamentaux subsistent en zone euro et, comme le recours au fonds de stabilisation requiert l'imposition de mesures d'austérité, des doutes pourraient réapparaître sur les capacités de financement de certains pays.

Implications : Les mesures annoncées étaient nécessaires pour éviter un désastre financier en Europe. Elles confirment aussi l'engagement des pays membres à maintenir l'UEM. Les problèmes budgétaires des pays ne sont toutefois pas réglés, et les efforts de réduction des déficits semblent condamner la zone à une croissance économique très faible au cours des prochaines années. La tendance baissière de l'euro risque ainsi de se poursuivre, mais de façon plus ordonnée.

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou

Économiste senior

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Hendrix Vachon

Économiste

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

EXTRAIT DU COMMUNIQUÉ DE PRESSE DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE


« The Governing Council of the European Central Bank (ECB) decided on several measures to address the severe tensions in certain market segments which are hampering the monetary policy transmission mechanism and thereby the effective conduct of monetary policy oriented towards price stability in the medium term. The measures will not affect the stance of monetary policy.

[...] To conduct interventions in the euro area public and private debt securities markets (Securities Markets Programme) to ensure depth and liquidity in those market segments which are dysfunctional. The objective of this programme is to address the malfunctioning of securities markets and restore an appropriate monetary policy transmission mechanism [...]

[...] To adopt a fixed-rate tender procedure with full allotment in the regular 3-month longer-term refinancing operations (LTROs) to be allotted on 26 May and on 30 June 2010.

[...] To conduct a 6-month LTRO with full allotment on 12 May 2010, at a rate which will be fixed at the average minimum bid rate of the main refinancing operations (MROs) over the life of this operation.

[...] To reactivate, in coordination with other central banks, the temporary liquidity swap lines with the Federal Reserve, and resume US dollar liquidity-providing operations at terms of 7 and 84 days [...]

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Mars 2010			
1	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	4,00
2	Banque du Canada	s.q.	0,25
4	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
11	Banque nationale suisse	s.q.	0,25
16	Banque du Japon	s.q.	0,10
16	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
17	Banque du Brésil	s.q.	8,75
19	Banque du Mexique	s.q.	4,50
24	Banque de Norvège	s.q.	1,75
Avril 2010			
6	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	4,25
6	Banque du Japon	s.q.	0,10
8	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
16	Banque du Mexique	s.q.	4,50
20	Banque de Suède	s.q.	0,25
20	Banque du Canada	s.q.	0,25
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
28	Banque du Brésil	+75 p.b.	9,50
28	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
29	Banque du Japon	s.q.	0,10
Mai 2010			
4	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	4,50
5	Banque de Norvège	+25 p.b.	2,00
6	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50

s.q. : *statu quo*; p.b. : points de base
 Source : Desjardins, Études économiques

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Mai 2010	
20	Banque du Japon
21	Banque du Mexique
Juin 2010	
1	Banque de réserve d'Australie
1	Banque du Canada
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
9	Banque du Brésil
10	Banque centrale européenne
10	Banque d'Angleterre
14	Banque du Japon
17	Banque nationale suisse
18	Banque du Mexique
23	Banque de Norvège
23	Réserve fédérale
Juillet 2010	
1	Banque de Suède
6	Banque de réserve d'Australie
8	Banque centrale européenne
8	Banque d'Angleterre
15	Banque du Japon
16	Banque du Mexique
20	Banque du Canada
21	Banque du Brésil
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
Août 2010	
3	Banque de réserve d'Australie
5	Banque centrale européenne
5	Banque d'Angleterre
10	Banque du Japon

Source : Desjardins, Études économiques