



## BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

### Les taux directeurs sont abaissés à un nouveau creux

#### SELON LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

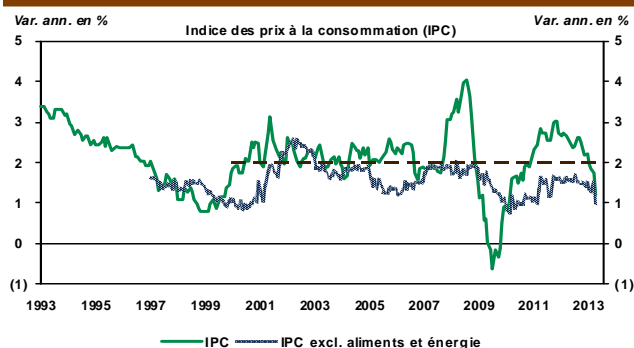
- Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement (taux refi) est abaissé de 25 points de base, à 0,50 %. Le taux de la facilité de prêt marginal est abaissé de 50 points de base, à 1,00 %. Le taux de la facilité de dépôt demeure inchangé, à 0,00 %.
- La fourchette opérationnelle des taux directeurs est donc réduite à  $\pm 50$  points de base autour du taux refi.
- L'activité économique devrait se stabiliser et se relever graduellement en seconde moitié d'année. Les risques demeurent toutefois orientés à la baisse.
- Les opérations spéciales de refinancement se poursuivront aussi longtemps qu'il le faudra et, au minimum, jusqu'au début de juillet 2014.
- Des consultations débiteront avec d'autres institutions européennes sur des initiatives visant à promouvoir le fonctionnement du marché des titres adossés à des actifs garantis par des prêts aux sociétés non financières.

#### COMMENTAIRES

Comme attendu, la BCE a annoncé aujourd'hui une réduction de ses taux d'intérêt directeurs. L'économie eurolandaise ne montre pas vraiment de signes d'amélioration, et l'inflation s'est fortement distancée de sa cible en avril. La BCE disposait donc d'une marge de manœuvre significative pour intervenir. La baisse du taux refi risque toutefois d'avoir peu d'effet sur le marché interbancaire. L'abondance des liquidités mises à la disposition des banques ces dernières années avait déjà amené le taux moyen du marché interbancaire près de 0 %. Cela dit, la baisse du refi et du taux de la facilité de prêt devrait favoriser les banques en difficulté qui ont recours aux mesures d'assistance de la BCE pour se financer.

Aucune mesure concrète n'a été annoncée pour améliorer les conditions de crédit des petites et moyennes entreprises. Néanmoins, la BCE lancera des discussions sur le marché des titres adossés à des actifs garantis par des prêts aux sociétés non financières. En conférence de presse,

#### La baisse du taux d'inflation sous la cible a dégagé une marge de manœuvre pour assouplir la politique monétaire



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Mario Draghi a sous-entendu être encore au stade exploratoire et que la capacité de la BCE à agir auprès des entreprises demeure limitée.

Mario Draghi a par ailleurs répété que les gouvernements doivent poursuivre sur la voie des réformes et de l'assainissement de leurs finances. Selon lui, l'austérité ne doit pas être abandonnée, mais la réduction des dépenses des États devrait être privilégiée aux hausses de taxes, ce que peu de gouvernements ont fait jusqu'à présent.

**Implications :** Il sera intéressant de voir si des mesures pour encourager le financement aux entreprises seront annoncées prochainement. La BCE semble limitée dans ses moyens de ce côté. En revanche, elle n'a pas fermé la porte à d'autres baisses de taux. Elle pourrait réduire de nouveau sa fourchette opérationnelle ou opter la prochaine fois pour un taux d'intérêt négatif sur les dépôts. Cette dernière avenue apparaît cependant plus difficile à appliquer.

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

**François Dupuis**

Vice-président et économiste en chef

**Mathieu D'Anjou**

Économiste principal

**Yves St-Maurice**

Directeur principal et économiste en chef adjoint

**Hendrix Vachon**

Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336  
Courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

## Calendrier 2013 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>
<b>JANVIER</b>		
10	Banque centrale européenne	s.q.
10	Banque d'Angleterre	s.q.
16	Banque du Brésil	s.q.
18	Banque du Mexique	s.q.
21	Banque du Japon	s.q.
23	Banque du Canada	s.q.
30	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.
30	Réserve fédérale américaine	s.q.

<b>FÉVRIER</b>		
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.
7	Banque centrale européenne	s.q.
7	Banque d'Angleterre	s.q.
13	Banque de Suède	s.q.
13	Banque du Japon	s.q.

<b>MARS</b>		
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.
6	Banque du Brésil	s.q.
6	Banque du Canada	s.q.
6	Banque du Japon	s.q.
7	Banque centrale européenne	s.q.
7	Banque d'Angleterre	s.q.
8	Banque du Mexique	-50 p.b.
13	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.
14	Banque de Norvège	s.q.
14	Banque nationale suisse	s.q.
20	Réserve fédérale américaine	s.q.

<b>AVRIL</b>		
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.
4	Banque centrale européenne	s.q.
4	Banque d'Angleterre	s.q.
4	Banque du Japon	s.q.
17	Banque de Suède	s.q.
17	Banque du Brésil	+25 p.b.
17	Banque du Canada	s.q.
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.
26	Banque du Japon	s.q.
26	Banque du Mexique	s.q.

<b>MAI</b>		
1	Réserve fédérale américaine	s.q.
2	Banque centrale européenne	-25 p.b.
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.
8	Banque de Norvège	s.q.
9	Banque d'Angleterre	s.q.
22	Banque du Japon	s.q.
29	Banque du Brésil	s.q.
29	Banque du Canada	s.q.

<b>JUIN</b>		
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.
6	Banque centrale européenne	s.q.
6	Banque d'Angleterre	s.q.
7	Banque du Mexique	s.q.
11	Banque du Japon	s.q.
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.
19	Réserve fédérale américaine	s.q.
20	Banque de Norvège	s.q.
20	Banque nationale suisse	s.q.

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>
<b>JUILLET</b>		
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.
3	Banque de Suède	s.q.
4	Banque centrale européenne	s.q.
4	Banque d'Angleterre	s.q.
10	Banque du Brésil	s.q.
11	Banque du Japon	s.q.
12	Banque du Mexique	s.q.
17	Banque du Canada	s.q.
24	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.
31	Réserve fédérale américaine	s.q.

<b>AOÛT</b>		
1	Banque centrale européenne	s.q.
1	Banque d'Angleterre	s.q.
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.
8	Banque du Japon	s.q.
28	Banque du Brésil	s.q.

<b>SEPTEMBRE</b>		
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.
4	Banque du Canada	s.q.
5	Banque centrale européenne	s.q.
5	Banque d'Angleterre	s.q.
5	Banque de Suède	s.q.
5	Banque du Japon	s.q.
6	Banque du Mexique	s.q.
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.
18	Réserve fédérale américaine	s.q.
19	Banque de Norvège	s.q.
19	Banque nationale suisse	s.q.

<b>OCTOBRE</b>		
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.
2	Banque centrale européenne	s.q.
4	Banque du Japon	s.q.
9	Banque du Brésil	s.q.
10	Banque d'Angleterre	s.q.
23	Banque du Canada	s.q.
24	Banque de Norvège	s.q.
24	Banque de Suède	s.q.
25	Banque du Mexique	s.q.
30	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.
30	Réserve fédérale américaine	s.q.
31	Banque du Japon	s.q.

<b>NOVEMBRE</b>		
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.
7	Banque centrale européenne	s.q.
7	Banque d'Angleterre	s.q.
21	Banque du Japon	s.q.
27	Banque du Brésil	s.q.

<b>DÉCEMBRE</b>		
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.
4	Banque du Canada	s.q.
5	Banque centrale européenne	s.q.
5	Banque d'Angleterre	s.q.
5	Banque de Norvège	s.q.
6	Banque du Mexique	s.q.
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.
12	Banque nationale suisse	s.q.
17	Banque de Suède	s.q.
18	Réserve fédérale américaine	s.q.
20	Banque du Japon	s.q.