



L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Banque centrale européenne (BCE)

Le relèvement des taux d'intérêt débutera en juillet

Par Hendrix Vachon, économiste principal

SELON LA BCE

- ▶ Le programme d'achats d'actifs (APP – Asset Purchase Program) prendra fin le 1^{er} juillet.
- ▶ 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 -0,50 %.
- ▶ Le Conseil des gouverneurs a l'intention de débiter le relèvement des taux d'intérêt en juillet avec une hausse de 25 points de base. Une autre hausse devrait suivre immédiatement en septembre, mais son ampleur dépendra des nouvelles prévisions d'inflation et de croissance économique.
- ▶ Au-delà de septembre, le Conseil des gouverneurs s'attend à devoir continuer de relever graduellement ses taux directeurs.
- ▶ Les prévisions d'inflation ont été relevées. L'inflation devrait atteindre 6,8 % en 2022, 3,5 % en 2023 et 2,1 % en 2024. Excluant les prix des aliments et de l'énergie, l'inflation devrait atteindre 3,3 % en 2022, 2,8 % en 2023 et 2,4 % en 2024.
- ▶ Les prévisions de croissance économique ont été révisées à la baisse. Le PIB réel de la zone euro devrait augmenter de 2,8 % en 2022, puis de 2,1 % en 2023 et en 2024.

COMMENTAIRES

Il fallait s'y attendre, la forte accélération de l'inflation en zone euro force la BCE à revoir ses plans. À 8,1 % en mai, l'inflation est nettement plus élevée qu'il y a quelques mois. Le portrait est moins grave lorsqu'on exclut les prix des aliments et de l'énergie, mais tout de même, les hausses de prix commencent à se généraliser.

Elle abandonne ainsi son biais prudent pour un ton résolument plus *hawkish*. Elle procure aujourd'hui des indications claires que plusieurs hausses de taux d'intérêt seront décrétées d'ici la fin de l'année. Pour la rencontre de juillet, il s'agira vraisemblablement d'une augmentation de 25 points de base, mais pour septembre, il pourrait s'agir d'une hausse de 50 points de base. La taille de la hausse dépendra des nouvelles prévisions de la BCE en matière d'inflation et de croissance.

Durant la conférence de presse, la présidente Christine Lagarde a été questionnée sur l'estimation du taux d'intérêt neutre de la BCE. Celle-ci a indiqué que le Conseil des gouverneurs a volontairement évité de discuter de cet aspect jugeant qu'il est trop difficile à l'heure actuelle d'avoir une idée précise de la valeur du taux neutre. Nous ne savons donc pas jusqu'où la BCE songe relever ses taux directeurs. On peut toutefois suspecter que le taux neutre en zone euro est moins élevé qu'aux États-Unis et au Canada. La croissance économique plus faible en zone euro risque aussi de décourager la BCE à appliquer un resserrement monétaire trop marqué.

IMPLICATIONS

Avant la rencontre d'aujourd'hui, nous anticipions trois hausses de 25 points de base pour les taux directeurs en zone euro en 2022. La BCE étant résolument plus *hawkish*, il semble plus probable que le resserrement sera un peu plus prononcé. Nous anticipons maintenant quatre hausses de 25 points de base pour le taux de refinancement en 2022. En ce qui a trait à la possibilité d'avoir une hausse de 50 points en septembre, il faudra clairement que l'inflation se montre plus persistante que ce qui est déjà prévu. Le taux sur les dépôts pourrait cependant être augmenté d'un 25 points supplémentaire pour réduire l'écart avec le taux de refinancement et ramener la symétrie entre les trois taux directeurs.

Calendrier 2022 des réunions des banques centrales

Date	Banques centrales	Décision	Taux
Janvier			
13	Banque de Corée	+25 p.b.	1,25
17	Banque du Japon	s.q.	-0,10
20	Banque de Norvège	s.q.	0,50
26	Banque du Canada*	s.q.	0,25
26	Réserve fédérale	s.q.	0,25
31	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
Février			
2	Banque du Brésil	+150 p.b.	10,75
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
3	Banque d'Angleterre	+25 p.b.	0,50
10	Banque de Suède	s.q.	0,00
10	Banque du Mexique	+50 p.b.	6,00
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	1,00
23	Banque de Corée	s.q.	1,25
28	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
Mars			
2	Banque du Canada	+25 p.b.	0,50
10	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
16	Banque du Brésil	+100 p.b.	11,75
16	Réserve fédérale	+25 p.b.	0,50
17	Banque d'Angleterre	+25 p.b.	0,75
17	Banque du Japon	s.q.	-0,10
24	Banque de Norvège	+25 p.b.	0,75
24	Banque du Mexique	+50 p.b.	6,50
24	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75
Avril			
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+50 p.b.	1,50
13	Banque de Corée	+25 p.b.	1,50
13	Banque du Canada*	+50 p.b.	1,00
14	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
27	Banque du Japon	s.q.	-0,10
28	Banque de Suède	+25 p.b.	0,25
Mai			
3	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	0,35
4	Banque du Brésil	+100 p.b.	12,75
4	Réserve fédérale	+50 p.b.	1,00
5	Banque d'Angleterre	+25 p.b.	1,00
5	Banque de Norvège	s.q.	0,75
12	Banque du Mexique	+50 p.b.	7,00
24	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+50 p.b.	2,00
25	Banque de Corée	+25 p.b.	1,75
Juin			
1	Banque du Canada	+50 p.b.	1,50
7	Banque de réserve d'Australie	+50 p.b.	0,85
9	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
15	Banque du Brésil		
15	Réserve fédérale		
16	Banque d'Angleterre		
16	Banque du Japon		
16	Banque nationale suisse		
23	Banque de Norvège		
23	Banque du Mexique		
30	Banque de Suède		

Date	Banques centrales	Décision	Taux
Juillet			
5	Banque de réserve d'Australie		
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
13	Banque de Corée		
13	Banque du Canada*		
20	Banque du Japon		
21	Banque centrale européenne		
27	Réserve fédérale		
Août			
2	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque du Brésil		
4	Banque d'Angleterre		
11	Banque du Mexique		
16	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
18	Banque de Norvège		
24	Banque de Corée		
Septembre			
6	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque du Canada		
8	Banque centrale européenne		
15	Banque d'Angleterre		
20	Banque de Suède		
21	Banque du Brésil		
21	Banque du Japon		
21	Réserve fédérale		
22	Banque de Norvège		
22	Banque nationale suisse		
29	Banque du Mexique		
Octobre			
3	Banque de réserve d'Australie		
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
13	Banque de Corée		
26	Banque du Brésil		
26	Banque du Canada*		
27	Banque centrale européenne		
27	Banque du Japon		
31	Banque de réserve d'Australie		
Novembre			
2	Réserve fédérale		
3	Banque d'Angleterre		
3	Banque de Norvège		
10	Banque du Mexique		
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
23	Banque de Corée		
24	Banque de Suède		
Décembre			
5	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque du Brésil		
7	Banque du Canada		
14	Réserve fédérale		
15	Banque centrale européenne		
15	Banque d'Angleterre		
15	Banque de Norvège		
15	Banque du Mexique		
15	Banque nationale suisse		
19	Banque du Japon		

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. * Signale la publication du Rapport sur la politique monétaire.