



L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Banque centrale européenne (BCE)

Fin des taux négatifs en zone euro

Par Hendrix Vachon, économiste principal

SELON LA 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 sont relevés de 50 points de base, à respectivement 0,50 %, 0,75 % et 0,00 %.
- ▶ La BCE annonce l'instrument de protection de la transmission (IPT). Cet instrument pourra être activé pour lutter contre une dynamique de marché injustifiée et désordonnée qui représente une menace grave pour la transmission de la politique monétaire au sein de la zone euro. L'ampleur des achats au titre de l'IPT dépendra de la gravité de ces risques. Il n'existe pas de restrictions ex ante sur les acquisitions.
- ▶ Les actifs acquis dans le cadre du programme d'achats d'actifs (APP) et du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP) seront réinvestis en totalité lors de leur échéance, et ce, pour une période prolongée. Dans le cas du PEPP, il est indiqué que les réinvestissements se poursuivront au moins jusqu'à la fin de 2024.
- ▶ La première ligne de défense contre une divergence des taux d'intérêt entre les pays de la zone euro repose sur la flexibilité dans le réinvestissement des titres acquis dans le cadre du PEPP.

COMMENTAIRES

En juin, la BCE avait indiqué vouloir augmenter ses taux directeurs de 25 points. Finalement, l'inflation qui continue d'augmenter (maintenant à 8,6 % en zone euro) et les risques élevés de persistance de l'inflation ont incité un relèvement plus musclé. Du même coup, la BCE met fin à huit ans de taux négatifs en zone euro. L'un des principaux risques identifiés pour l'inflation future est l'incertitude élevée entourant les approvisionnements en gaz naturel.

Les hausses de 50 points ne sont cependant plus exceptionnelles à l'échelle internationale. Depuis le début de juillet, des hausses du même ordre ont été annoncées en Australie, en Nouvelle-Zélande et en Corée. La Banque du Canada détient encore la palme d'or au sein des économies avancées avec une augmentation de 100 points de base.

L'autre argument qui appuie la décision d'aujourd'hui est l'introduction de l'IPT. Cet instrument servira à limiter d'éventuelles divergences dans l'évolution des taux d'intérêt entre les pays de la zone euro. On comprend que la BCE pourra, si nécessaire, acheter des obligations de pays subissant un stress important. Il s'agira d'achats stérilisés qui n'auront pas d'effet sur la politique monétaire. En premier lieu, la BCE comptera toutefois sur la flexibilité dans les réinvestissements des titres qu'elle détient pour soutenir les pays qui en auront besoin. L'Italie pourrait devenir une candidate dans les prochains mois. Les taux italiens ont augmenté nettement plus rapidement que les taux allemands. Un écart d'environ 225 points de base est maintenant observé. La démission du premier ministre Mario Draghi est venue amplifier le problème dans les derniers jours.

IMPLICATIONS

La décision d'aujourd'hui nous incite à revoir nos prévisions pour les prochaines rencontres de la BCE. D'autres hausses de 50 points semblent probables pour limiter le risque que l'inflation s'enracine à un niveau élevé. Nous anticipons maintenant que le taux de refinancement atteindra 2,25 % au premier trimestre de 2023. Il faudra surveiller à quel point l'IPT et les autres outils dont dispose la BCE seront efficaces pour limiter l'élargissement des écarts de taux d'intérêt entre les pays de la zone euro. Advenant des tensions financières importantes, l'économie eurolandaise pourrait ralentir plus rapidement que prévu et forcer la BCE à revoir l'ampleur de son resserrement monétaire.

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	+50 p.b.	13,25
15	Réserve fédérale	+75 p.b.	1,75
16	Banque d'Angleterre	+25 p.b.	1,25
16	Banque du Japon	s.q.	-0,10
16	Banque nationale suisse	+50 p.b.	-0,25
23	Banque de Norvège	+50 p.b.	1,25
23	Banque du Mexique	+75 p.b.	7,75
30	Banque de Suède	+50 p.b.	0,75

Date	Banques centrales	Décision	Taux
Juillet			
5	Banque de réserve d'Australie	+50 p.b.	1,35
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+50 p.b.	2,50
13	Banque de Corée	+50 p.b.	2,25
13	Banque du Canada*	+100 p.b.	2,50
20	Banque du Japon	s.q.	-0,10
21	Banque centrale européenne	+50 p.b.	0,50
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.