

L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Banques centrales d'Europe

Une deuxième hausse de taux d'affilée au Royaume-Uni

Par Hendrix Vachon, économiste principal

FAITS SAILLANTS

- ▶ **Banque d'Angleterre (BoE)** – Le principal taux d'intérêt directeur est relevé de 25 points de base, à 0,50 %. La BoE a aussi décidé de réduire sa détention d'actifs en cessant le réinvestissement des titres gouvernementaux arrivant à échéance. Un programme de vente d'obligations corporatives a aussi été annoncé.
- ▶ Le vote a été très serré. Cinq membres sur neuf du comité de politique monétaire ont voté pour cette hausse de taux. Les autres ont voté pour une hausse de 50 points de base.
- ▶ L'inflation devrait avoisiner 7 % au printemps. La BoE prévoit un retour à la cible de 2 % d'ici environ deux ans.
- ▶ **Banque centrale européenne (BCE)** – Les taux d'intérêt directeurs resteront à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas jusqu'à ce que l'inflation atteigne durablement 2 % sur le reste de l'horizon de projection, et que la BCE juge les progrès effectifs de l'inflation sous-jacente suffisants pour être compatibles avec une stabilisation de l'inflation à 2 % à moyen terme.
- ▶ Comme annoncé en décembre, les achats nets d'actifs via le programme PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) se termineront à la fin du mois de mars. Par la suite, les titres arrivant à échéance seront réinvestis au moins jusqu'à la fin de 2024.
- ▶ Il est encore planifié d'accroître les achats d'actifs via l'APP (Asset Purchase Programme). Les achats seront temporairement relevés à 40 G€ par mois au deuxième trimestre de 2022 et à 30 G€ le trimestre suivant. Ils reviendront ensuite à 20 G€.

COMMENTAIRES

La BoE a choisi de battre le fer pendant qu'il est encore chaud en annonçant une deuxième hausse de taux d'intérêt d'affilée. Il faut dire que l'inflation élevée lui fournit un argument de taille pour procéder de la sorte. Encore une fois, elle a révisé à la hausse sa prévision d'inflation. Celle-ci devrait atteindre près de

7 % au printemps avant de commencer à redescendre, aidée par la résorption des problèmes du côté de l'offre.

Un élément intéressant dans l'annonce d'aujourd'hui de la BoE est qu'elle amorce dès maintenant la réduction de la taille de son bilan. La Réserve fédérale et la Banque du Canada ont aussi envoyé des signaux pour un début de réduction plus précoce. La gestion de la taille du bilan s'annonce ainsi différente à celle observée lors du précédent cycle de resserrement monétaire.

La BCE n'a rien changé à sa politique monétaire malgré l'inflation qui continue d'augmenter aussi en zone euro. Elle a atteint 5,1 % en janvier. Le consensus des prévisionnistes s'attendait à 4,4 %. Dans un contexte où elle indique vouloir poursuivre ses achats d'actifs en 2022 avec l'APP, cela ne laisse pas beaucoup de chance de voir les taux d'intérêt être relevés avant 2023. Autre signe que la BCE demeure très prudente, elle mentionne encore dans son communiqué qu'elle pourrait réduire ses taux d'intérêt directeurs si sa cible d'inflation n'est pas atteinte à moyen terme. Dans le contexte actuel, cela serait quand même assez étonnant.

IMPLICATIONS

Après deux hausses d'affilée, la BoE pourrait prendre une pause dans le relèvement de son principal taux directeur. La BoE mentionne que ses prévisions d'inflation prennent en compte un taux directeur relevé à environ 1,50 % d'ici la mi-2023. Cela suggère un resserrement monétaire graduel pour les prochains trimestres, à moins que les pressions inflationnistes s'avèrent encore une fois plus élevée que prévu. La BCE reste beaucoup plus patiente par rapport à l'inflation. Après plusieurs années où il a été difficile d'atteindre sa cible, même avec des taux d'intérêt négatifs, elle semble vouloir être bien certaine que l'inflation atteindra durablement 2 % à moyen terme avant d'amorcer un resserrement monétaire. Un changement de ton demeure néanmoins possible en mars lorsque les prévisions d'inflation seront mises à jour. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a rappelé que les risques sont actuellement à la hausse pour l'inflation.

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		
10	Banque du Mexique		
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
23	Banque de Corée		
28	Banque de réserve d'Australie		
Mars			
2	Banque du Canada		
10	Banque centrale européenne		
16	Banque du Brésil		
16	Réserve fédérale		
17	Banque d'Angleterre		
17	Banque du Japon		
24	Banque de Norvège		
24	Banque du Mexique		
**	Banque nationale suisse		
Avril			
5	Banque de réserve d'Australie		
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
13	Banque de Corée		
13	Banque du Canada*		
14	Banque centrale européenne		
27	Banque du Japon		
28	Banque de Suède		
Mai			
3	Banque de réserve d'Australie		
4	Banque du Brésil		
4	Réserve fédérale		
5	Banque d'Angleterre		
5	Banque de Norvège		
12	Banque du Mexique		
24	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
25	Banque de Corée		
Juin			
1	Banque du Canada		
7	Banque de réserve d'Australie		
9	Banque centrale européenne		
15	Banque du Brésil		
15	Réserve fédérale		
16	Banque d'Angleterre		
16	Banque du Japon		
23	Banque de Norvège		
23	Banque du Mexique		
30	Banque de Suède		
**	Banque nationale suisse		

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		
21	Banque du Brésil		
21	Banque du Japon		
21	Réserve fédérale		
22	Banque de Norvège		
29	Banque du Mexique		
**	Banque de Suède		
**	Banque nationale suisse		
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		
**	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		
19	Banque du Japon		
**	Banque nationale suisse		

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; ** Dates à venir.