

Perspectives

N°23/091 – 28 mars 2023

PAROLE DE BANQUES CENTRALES

BOE : la fin du resserrement ?

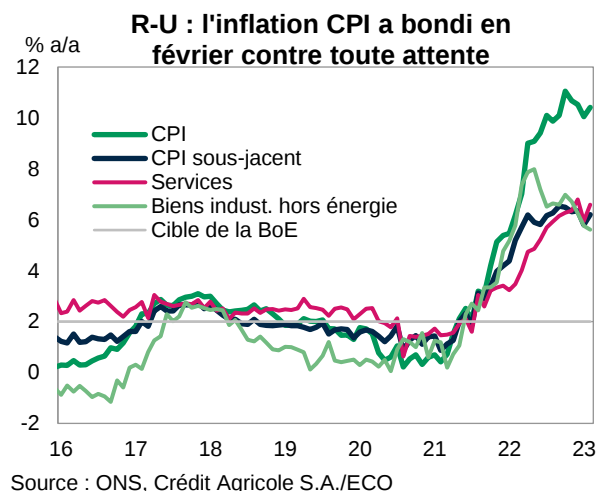
La banque centrale d'Angleterre a relevé son taux directeur de 25 points de base à 4,25% à l'issue de sa réunion de politique monétaire des 22 et 23 mars. Cela vient après une hausse de taux de 50 points de base en février. Sept membres du Comité de politique monétaire (MPC) ont voté en faveur de la décision. Deux membres, les mêmes qu'en février, Silvana Tenreiro et Swati Dhingra, ont préféré le *statu quo*.

La décision de relever les taux a été prise après une hausse surprise significative du taux d'inflation CPI du mois de février, publiée le premier jour de la réunion du MPC. Le taux d'inflation a grimpé à 10,4% après 10,1% en janvier, soit 0,6 point de pourcentage au-dessus de l'anticipation de la BoE. Il est accompagné par une accélération significative de l'inflation sous-jacente, de 5,8% à 6,2%. Alors que l'inflation des services est ressortie légèrement en-deçà des anticipations de la banque centrale, celle-ci indique que l'inflation des produits alimentaires et des biens « core » a significativement dépassé ses prévisions.

Néanmoins, la BoE note que le taux d'inflation devrait « chuter significativement » au T2-2023, à un taux moins élevé qu'anticipé en février. Cela serait dû à la baisse des cours de l'énergie et à l'annonce par le gouvernement dans le budget 2023 d'une extension de trois mois, jusqu'à fin juin, du plafond des tarifs d'énergie. Le MPC s'attend également à ce que la croissance des salaires baisse plus fortement qu'elle ne l'anticipait en février.

La *forward guidance* est inchangée : « Le Comité de politique monétaire continuera de surveiller de près les indications de pressions inflationnistes persistantes, y compris le resserrement des conditions du marché du travail et le comportement de la croissance des salaires et de l'inflation des services. S'il devait y avoir des signes tangibles de pressions plus persistantes, alors un nouveau resserrement de la politique monétaire serait nécessaire. »

La prochaine réunion de politique monétaire aura lieu le 11 mai. La BoE publiera alors ses nouvelles prévisions dans son rapport de politique monétaire.



✓ **Notre opinion** – Le résultat des votes au sein du MPC et les minutes de la réunion font état d'une tonalité relativement équilibrée des débats. Aucun membre n'a voté pour une hausse de 50 points de base, ce qui aurait pu être le cas au vu de la surprise significative de l'inflation en février. Par ailleurs, il nous semble que le rebond de l'inflation n'inquiète pas la BoE outre mesure : l'inflation des services a été légèrement plus faible qu'anticipé, tandis que l'inflation des biens hors énergie et alimentaire était due à une accélération des prix, fortement volatils, des produits vestimentaires et des chaussures. Ce qui compte, c'est que la BoE s'attend toujours à une chute de l'inflation dans les prochains mois qui devrait être plus forte qu'anticipé en février.

Un élément relativement nouveau dans la communication de la BoE est la mention d'une hausse des incertitudes autour des perspectives financières et économiques, montrant une plus grande prudence vis-à-vis des risques de stabilité financière qui sont inhérents aux resserrements des taux. La BoE envisage d'étudier les conséquences pour l'économie des récents développements dans le secteur bancaire à l'occasion de son rapport de politique monétaire du mois de mai.

Du côté « hawkish », l'amélioration de la conjoncture avec les signaux d'un renforcement de la demande conduit la BoE à relever ses prévisions de croissance. Elle anticipe à présent une stabilisation de l'activité au T1 avant une accélération au T2 (au lieu d'une baisse du PIB anticipée précédemment). Une récession n'est donc plus dans les radars, ce qui suggère un emploi plus fort et un taux de chômage qui n'augmentera plus comme anticipé précédemment mais resterait plutôt stable. Le marché du travail sera donc la principale source de tensions inflationnistes que la BoE continuera de surveiller de près. Du côté encourageant, les difficultés de recrutement baissent, bien qu'encore à des niveaux très élevés, et le taux de participation a remonté un peu. La croissance des salaires a été légèrement plus faible qu'anticipé et la BoE s'attend à ce qu'elle baisse plus fortement dans les prochains mois. Pour les sept membres du MPC qui ont voté pour la hausse de taux en mars, « une nouvelle hausse soutenue de la demande de main-d'œuvre pourrait de nouveau renforcer la persistance des coûts, même si les effets secondaires liés à l'inflation des prix de l'énergie devaient s'atténuer. »

Notre scénario table sur le maintien des taux stables à 4,25% jusqu'à au moins la mi-2024. En revanche, le resserrement quantitatif se poursuivra graduellement. En mai, la BoE devrait réviser à la hausse ses prévisions de croissance et à la baisse ses prévisions de taux de chômage. Mais cela ne s'accompagnera de hausse de taux que si la croissance des salaires venait à repartir à la hausse ou si l'inflation des services était plus élevée qu'attendu. Pour le moment, le scénario central reste celui d'une modération de ces indicateurs.

Article publié le 24 mars 2023 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
24/03/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
23/03/2022	<u>En Afrique de l'Ouest, cacao et déforestation vont de pair</u>	Afrique
23/03/2022	<u>Zone euro – Légère reprise de la production industrielle en janvier</u>	Zone euro
22/03/2023	<u>Chine – S'armer encore de patience</u>	Chine
21/03/2023	<u>Algérie – La bonne conjoncture pétrolière améliore la balance des paiements</u>	Algérie
21/03/2023	<u>Croatie – Une entrée réussie dans la zone euro</u>	Croatie
20/03/2023	<u>BCE : le débat se déplace du taux d'intérêt d'équilibre vers le concept de taux d'intérêt de stabilité financière</u>	Zone euro
17/03/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
16/03/2023	<u>L'industrie de défense face aux nouveaux défis sécuritaires</u>	Sectoriel
16/03/2023	<u>Amérique latine – Relativiser (même un peu) les effets des resserrements monétaires</u>	Amérique latine
14/03/2023	<u>Royaume-Uni – Après les grèves de décembre, léger rebond du PIB en janvier</u>	Royaume-Uni
14/03/2023	<u>UE – Application des règles budgétaires : un exercice d'équilibriste de la Commission avec des conséquences immédiates</u>	Europe
13/03/2023	<u>Italie – 2022 : la croissance résiste</u>	Italie
13/03/2023	<u>Monnaies Numériques de Banque Centrale, une révolution monétaire en marche</u>	Fintech
10/03/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
09/03/2023	<u>CHIPS Act ou la quête de souveraineté technologique</u>	Semi-conducteurs
07/03/2023	<u>Nigeria – Le nouveau président saura-t-il sortir son pays du tunnel ?</u>	Afrique sub-saharienne
06/03/2023	<u>Brésil – Spéculations manifestes et satisfecit discret</u>	Amérique latine
03/03/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
02/03/2023	<u>La stratégie industrielle de l'Europe face à l'Inflation Reduction Act</u>	Europe, Industrie
01/03/2023	<u>Amérique latine – Panorama des dettes publiques</u>	Amérique latine
28/02/2023	<u>Royaume-Uni : forte amélioration des indices PMI en février</u>	Royaume-Uni

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit - **Statistiques :** Alexis Mayer, Jorge Mariano Mamani Soria et Youyiming Wang

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.