



Point de marché

CHANGEMENT DE DISCOURS HISTORIQUE DE LA PART DE LA BCE

Changement de discours historique de la part de la BCE : Mario Draghi parle non seulement de l'inflation, mais également de croissance et annonce un assouplissement monétaire quantitatif inespéré avec des achats de 60 Mds d'€ par mois jusqu'au minimum septembre 2016, et tant que les anticipations d'inflations ne seront pas revenus dans les objectifs de la BCE (légèrement en-dessous de 2%).

Comme prévu, mais cela va mieux en l'annonçant, la BCE prend acte des anticipations d'inflation très basses et du fait que l'inflation réalisée va passer en territoire négatif pendant un certain nombre de mois au cours de l'année 2015. Par ailleurs, elle admet enfin qu'elle n'était plus dans son mandat depuis de longs mois et qu'il lui faudra être très volontariste pour faire remonter les anticipations d'inflation qui se sont effondrées depuis décembre 2013. Enfin, elle reconnaît que ces anticipations peuvent mettre en danger le redressement économique de la Zone euro et qu'il était urgent d'agir.

Que fait-elle ?

Mario Draghi a tout d'abord rappelé que le mandat de la BCE est la stabilité des prix avec un objectif d'inflation légèrement inférieur à 2%. Afin de rester dans le mandat qu'il lui est donné par les institutions européennes, la BCE a décidé de lancer un programme d'assouplissement quantitatif assez important pour lutter contre les pressions déflationnistes très importantes qui pèsent sur la zone euro et qui sont :

- L'Euro fort, même si la BCE a depuis la réunion de septembre 2014, un véritable objectif de baisse de la devise européenne par rapport aux autres devises convertibles
- Le pétrole en chute libre du fait d'une croissance mondiale sous son potentiel,
- L'atterrissage contrôlé de l'économie chinoise
- La compétitivité retrouvée des USA
- Le chômage au plus haut dans la zone euro
- Des finances publiques exsangues

Le programme tel qu'il est lancé par la BCE vise à acheter des titres obligataires privés mais surtout publics pour un montant au minimum de 60 Mds d'€ par mois pendant au moins 18 mois et au-delà au cas où les anticipations d'inflation ne se redresseraient pas

suffisamment. Par ailleurs, un partage partiel des risques a été mis en place pour rassurer l'ensemble des institutions financières publiques de la zone euro : 20% des risques liés aux achats d'actifs seront mutualisés au sein de la BCE et 80% des risques seront assumés par les banques centrales nationales.

Au total, ce sont 1 100 Mds d'euros qui seront déversés dans le marché financier pour soutenir l'activité économique de la zone Euro, le bilan de la BCE revenant à sa taille de juin 2012.

Quel est le but un programme d'assouplissement quantitatif ?

L'assouplissement quantitatif ou Quantitative Easing (QE) est une technique utilisée notamment dès décembre 2008 par la FED pour lutter contre la faillite provoquée de Lehman Brother et de l'effondrement de l'économie US qui consiste à établir un prêteur en dernier ressort de manière à organiser la répression financière. Pour mémoire, la répression financière c'est le fait, pour une Banque centrale, d'exercer une pression très forte sur les taux d'intérêt de manière que les investisseurs ne soient pas tentés de placer leurs fonds dans des produits sans risques ou affichant des taux réels négatifs : ainsi, les investisseurs, qui finissent toujours par avoir un comportement proche de la rationalité, sont incités à investir dans l'économie réelle et productive (crédit, actions, ...).

Le nœud gordien de la BCE est d'arriver à faire remonter les anticipations d'inflation pour générer des taux réels négatifs et ainsi susciter un cycle économique et financier vertueux. Les conditions de réussites évoquées comme souvent par la BCE sont que les gouvernements de la Zone euro procèdent enfin aux réformes structurelles qui pourraient combler le différentiel entre la croissance réelle et la croissance potentielle des économies, via la baisse des dépenses publiques et des impôts. L'histoire n'est donc pas finie, d'autant qu'on se souvient que la FED s'y est reprise à trois fois pour remettre l'économie US sur le chemin de la croissance auto-entretenu.

Achévé de rédiger le 22 janvier 2015