3 avril 2014

Conjoncture

BCE : un passage à l'acte sous peu

Préoccupée par une inflation susceptible de rester trop longtemps trop faible, la BCE envisage une action plus radicale

M. Draghi prêt à passer à l'acte, est apparu "Dovish" lors de sa conférence de presse. Les raisons pour lesquelles la BCE n'a pas bougé ce mois-ci sont claires :

1- L'amélioration de la conjoncture continue d'alimenter l'espoir d'une inversion de tendance de l'inflation : un mois après la publication de ses prévisions, la BCE ne pouvait guère faire autrement.

2- La situation bancaire s'améliore et ressortira comme singulièrement assainie lors de la prochaine revue du secteur.

3- La BCE ne veut pas donner le sentiment que ses décisions puissent être guidées par des objectifs de taux de changes.

Néanmoins, la porte est belle et bien ouverte, pour une action future.

En particulier, M. Draghi a souligné à plusieurs reprises les risques encourus par une situation d'inflation durablement trop faible qui aurait pour conséquences :

- de se diffuser aux anticipations et deviendrait dès lors beaucoup plus difficile à combattre
- de rendre plus compliqué l'exercice « deleveraging » mené par les États de la zone euro, augmentant par là même les risques de déflation

Par ailleurs, pour la première fois, M. Draghi souligne le haut niveau de l'output gap et la nécessité de retrouver un taux de croissance supérieur à son potentiel pour combler cet écart. Il souligne, enfin, le risque qu'un taux de chômage durablement trop élevé se transforme en chômage structurel.

Le changement de discours est donc de taille et incontestablement bien venu.

Sauf surprise économique majeure, le discours de la BCE prépare bel et bien une nouvelle action. Si rien n'autorise à penser que celle-ci puisse être décidée dès le mois prochain, la BCE ne devrait pas attendre longtemps. « Une inflation trop faible peut en réalité cacher une situation de déflation ». En d'autres termes, la

BCE n'attendra pas de voir une inflation négative avant d'agir. Attendra-t-elle la publication de ses nouvelles prévisions pour décider d'une action ou agira-t-elle avant ? Difficile à dire à ce stade mais la probabilité d'un assouplissement avant l'été est très élevée.

Quel type d'action ?

La question d'un assouplissement quantitatif, c'est-à-dire par l'achat d'actifs publics ou privés, a bel et bien été discutée aujourd'hui et n'est plus tabou.

M. Draghi souligne toutefois les effets différenciés entre les opérations de Quantitative Easing menées par la Fed, qui influencent un large spectre d'actifs et se diffusent très vite aux conditions de financement de l'économie américaine, et l'éventualité de telles opérations en zone euro dans laquelle l'amélioration des conditions de financement reposera avant tout sur l'assainissement du système bancaire. Ces commentaires incitent à penser que la BCE envisage en priorité des achats de titres privés détenus par les banques. Quoiqu'il en soit, ces annonces devront être suivies d'actions d'ampleur que ne pourra satisfaire la seule fin de la stérilisation des achats de titres du programme SMP. Si tel est le cas, la conférence d'aujourd'hui marquera un tournant décisif pour la zone euro.

Véronique Riches-Flores
contact@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.
Organisme de R&D agréé par le Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche, RichesFlores Research est éligible au CIR (Crédit d'Impôt Recherche).
RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.
Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.
Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.
La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.
Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.
Véronique Riches-Flores, contact*@richesflores.com*