



Les cache-misère de M. Draghi

Que les annonces du Président de la BCE aient satisfait les marchés est une chose, qu'elles changent la donne sur le front de l'environnement de politique économique de la zone euro, en est une autre. Après s'être posté en sentinelle de la déflation, M. Draghi ne pouvait pas prendre le risque de décevoir et se devait de donner le change en déployant de nouveaux moyens face à la détérioration renouvelée des perspectives d'activité et de prix. Il y est apparemment parvenu, à bien peu de frais...

Habile mise en scène

Les séances comme celle de ce jeudi nous le rappellent, le Président de la BCE est homme habile, sachant faire grand usage du peu dont il dispose.

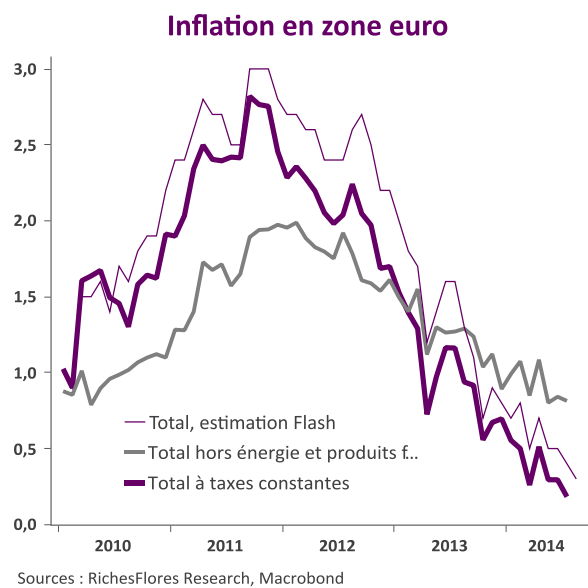
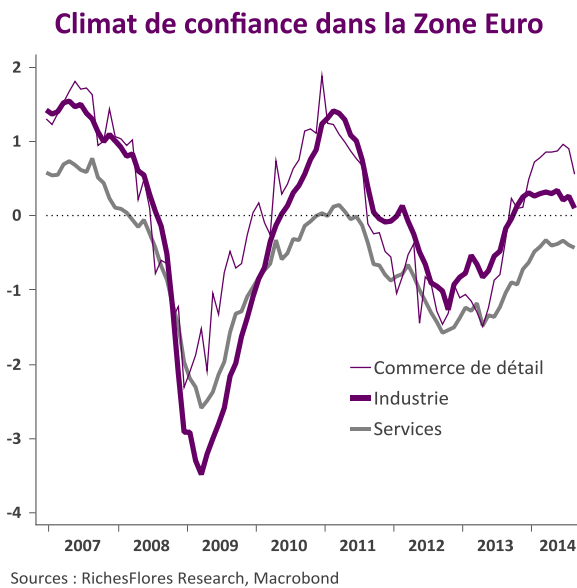
- **D'abord, en créant la surprise** : celle d'une baisse du niveau de ses taux directeurs, que très peu d'économistes avaient effectivement anticipée. Pour cause, avec des taux directeurs déjà à 0,15 % et l'adoption, en juin dernier, de taux négatifs sur les facilités de dépôts, qui pouvait imaginer que la BCE fasse d'une telle action son cheval de bataille contre la déflation ? Si une telle décision était susceptible de porter ses fruits, pourquoi ne pas l'avoir prise avant l'été plutôt que de s'embarquer dans l'inconnue de pénalités sur les dépôts bancaires ? L'effet « surprise » de 13h45 a néanmoins fonctionné, donnant le ton de la communication qui allait suivre, avant même le début de la conférence de presse.
- **Ensuite, en donnant des noms** et en précisant les modalités de programmes, pour autant, déjà connus. Ainsi M. Draghi nous donne-t-il son approbation d'un programme qu'il avait lui-même annoncé il y a quelques semaines, l'achat par la BCE de titres privés adossés à des actifs. Il y accole également un nom ABSPP, « Asset-Backed Securities Purchase Programme » ainsi qu'un agenda : octobre, avec présentation des modalités lors de la prochaine conférence de presse. Là encore, réussite. Alors que certains désespéraient de voir naître ces opérations avant 2015, la BCE surprend agréablement... par la seule validation, toutefois, d'une annonce antérieure.
- **Enfin, en élargissant la typologie supposée de ces achats d'actifs**, qui englobera des actifs de moindre qualité qu'initialement prévu et également des Covered Bonds, sous la forme d'un troisième programme d'achat depuis la crise de 2008, le CBPP3 (pour « Covered Bond Purchase Programme 3 »). Aucun chiffre n'est

aujourd'hui annoncé mais la BCE montre sa volonté de faire tout ce qui est en son pouvoir et réaffirme qu'elle peut encore aller plus loin, si nécessaire.

Mais encore ?

La vérité, on l'aura compris, est que la BCE ne fait pas grand-chose, ni de nouveau ni d'ampleur, à hauteur de l'enjeu déflationniste actuel. Peut-elle faire davantage et le fera-t-elle ? La mise en scène d'aujourd'hui a savamment refermé la porte des anticipations d'un possible assouplissement quantitatif à l'américaine qui commençaient à voir le jour, que la BCE aurait beaucoup plus de mal à mettre en place et dont l'utilité est difficile à démontrer dans le contexte actuel de fort appétit des investisseurs pour les obligations souveraines.

Les marges de manœuvre de la politique monétaire européenne sont donc particulièrement réduites, seul un possible décrochage de l'euro, un peu plus rapide que jusqu'alors, étant susceptible de répondre des actions annoncées ce mois-ci. Nous sommes assurément bien loin d'un grand plan d'action anti-déflation et de ce que nous renvoie le succès remporté par le Président de la BCE auprès des marchés financiers aujourd'hui...



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.

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