



La BCE sort du bois... à pas de loup

Les marchés attendaient que les perspectives de politique monétaire de la BCE soient moins expansionnistes. **Le changement a été très léger**, seule l'hypothèse d'une hausse des montants achetés dans le cadre du QE a disparu du texte introductif de la conférence de presse BCE. Mario Draghi a, d'une part, souligné que ce changement ne modifie pas vraiment les anticipations, il s'agit de constater la quasi-disparition d'un risque (la déflation), et d'autre part il a indiqué que la décision avait été prise à l'unanimité. Toutes **les autres mesures de la "forward guidance" demeurent**, c'est-à-dire la possibilité de prolonger le QE, la poursuite du réinvestissement des montants remboursés au-delà du programme d'achats nets, et le maintien des taux à un niveau inchangé **«longtemps»** après l'arrêt des achats nets.

La BCE considère toujours qu'**une politique monétaire très accommodante est nécessaire** pour atteindre son objectif d'inflation. En particulier la position de la BCE sur la stabilité des taux longtemps après la fin du programme de QE est, nous a dit Draghi, **«gravée dans le marbre»**.

La croissance est de plus en plus solide, les anticipations de la BCE ont été revues en hausse de 0,1 point à 2,4% pour cette année et laissées inchangées à 1,9% en 2019 et 1,7% en 2020. L'inflation est prévue à 1,4% cette année et l'an prochain, puis 1,7% en 2020, seul changement, **le chiffre d'inflation de 2019 a été revu à la baisse de 0,1 point**. L'inflation sous-jacente reste insuffisante, et la BCE table toujours sur son augmentation.

L'incertitude qui entoure ces anticipations diminue, mais on observera que ces prévisions ont été arrêtées avant les déclarations "*va-t'en guerre*" de Donald Trump. La BCE est **préoccupée des risques de tensions commerciales**, même si Mario Draghi a refusé d'employer le terme *«trade war»*. Au-delà des conséquences directes des mesures envisagées (qui sont limitées à ce jour) la BCE regardera aussi les impacts sur la confiance des agents et les variations de parités de changes, dont l'ampleur et même le sens sont aujourd'hui inconnues. L'interprétation du conseil de la BCE est que les risques intérieurs sont à la hausse de l'activité tandis que les risques internationaux sont à la baisse de la croissance.

Une forte déréglementation financière américaine apparaît aussi comme un facteur de risque.

En minimisant la portée du changement du texte de la BCE au cours de conférence de presse, Mario Draghi a rassuré les marchés de taux qui ont promptement inversé leurs mouvements initiaux, appréciation de l'euro et hausse des rendements longs. Et la bourse a engrangé des gains, bravo Mario! **Prochaine question : que signifie «longtemps» pour la BCE.**