



Les mots de la BCE

Le compte-rendu de la réunion de politique monétaire de la BCE des 13-14 juin a été publié aujourd'hui. Nous ne revenons pas sur les décisions prises qui sont connues, arrêt progressif du QE et promesse de plus d'un an de stabilité des taux. L'analyse du vocabulaire employé lors des débats révèle **une volonté et deux grandes craintes**.

Une volonté d'abord : **améliorer durablement la prévisibilité de la politique monétaire** de la BCE. Le texte contient le mot « *guidance* » 15 fois, contre seulement 2 fois pour le rapport précédent, le plus souvent associé au mot « *accrue* ». A la lecture du texte, il est clair que cette caractéristique de la politique monétaire de la BCE doit être durable (elle n'est pas seulement liée à l'annonce de la fin du QE).

Une crainte grandissante d'une guerre commerciale qui pourrait réduire la croissance. L'impact sur l'inflation est incertain car, outre l'impact direct des tarifs douaniers, le recul de la confiance et de la croissance pourraient peser sur la formation des prix. Le mot « *protectionnisme* » apparaît ainsi 7 fois et le mot « *commerce* » 8 fois, toujours associé aux termes barrières, tarif, tensions, menace, ou faiblesse. Or, la réunion de la BCE a eu lieu

alors que les mesures américaines entrées en vigueur le 6 juillet étaient encore hypothétiques.

Enfin, **les marchés financiers sont une source grandissante d'inquiétudes**. Cela apparaît avec 38 occurrences du mot « *marché* » (le double du C/R précédent) dont 6 fois en liaison avec le marché du travail et 7 fois avec les anticipations de marché mais surtout 24 fois liées aux marchés financiers et notamment leur volatilité (mentionnée 9 fois, contre 3 lors de la réunion précédente).

Evidemment **l'inflation fait l'objet de nombreux commentaires**. Des observations qui s'imposent au vu de la nette hausse du taux d'inflation depuis les réunions antérieures. L'inflation était, en mai, pratiquement en ligne avec l'objectif de la BCE (du moins pour ce qui est du glissement annuel instantané de l'indice d'ensemble).