



## C. Lagarde a réussi à désamorcer la hausse de l'inflation

BCE : **les taux sont inchangés**, le programme APP se poursuit à 20mlds/mois et l'enveloppe du PEPP (le programme "pandémie" qui vient en plus) reste à 1850 mds, mais **la bonne nouvelle c'est l'accentuation du QE**. La BCE va **accélérer ses achats au titre du PEPP au cours du prochain trimestre** : « à un rythme significativement plus rapide qu'au cours des premiers mois de l'année, afin d'empêcher un durcissement des conditions financières qui entraverait la lutte contre les effets de la pandémie ». Mais **C. Lagarde a refusé de citer un montant** et pour la suite on en reparlera le 10 juin. En pratique le rythme plus fort **des achats débute dès aujourd'hui**. A noter, le prochain chiffre hebdomadaire publié lundi ne sera pas impacté car il ne couvre que les achats jusqu'à hier, réglés valeur vendredi. De plus C. Lagarde a bien dit qu'il ne faut pas se focaliser sur les chiffres hebdo.

Par ailleurs, la BCE n'a fait que réaffirmer la flexibilité du PEPP (une flexibilité valable pour les actifs, les pays et les périodes), mais sans accentuation, or on a vu que l'usage de cette flexibilité est très limité. **Pas de changement non plus quant à la possibilité d'accroître l'enveloppe du PEPP** (qui doit durer jusqu'en mars 22) **ou de ne pas la consommer entièrement**, ni sur le réinvestissement des titres venant à maturité, prévu jusque fin 23. Le programme de TLTRO III se poursuit également sans changement (prochaine allocation publiée ce 19 mars).

Les prévisions de croissance n'ont été revues qu'à la marge, +4,0% cette année, +4,1% en 22 et +2,1% en 23, elles n'intègrent pas les

effets du plan de relance américain. En revanche, **la prévision d'inflation de cette année passe de 1,0% à 1,5%, c'est une hausse très inhabituelle mais elle est ponctuelle**. La prévision pour 22 n'a guère changé, à 1,2% (+0,1) et celle de 23 pas tout à 1,4%, c'est-à-dire **toujours en dessous de l'objectif**. L'inflation sous-jacente n'est revue que de 0,8% à 1,0% cette année dont 0,1 point à cause de la ré-estimation des taxes. Même en 23, elle n'est que de 1,3%.

De plus, « **il est possible que l'inflation totale franchisse les 2% cette année** », a dit **C. Lagarde**, mais la BCE regardera plus loin, au-delà des fluctuations de court terme. D'abord parce qu'il y a des facteurs temporaires qui jouent cette année, et aussi parce que la tendance lourde reste modérée, les salaires sont sages et les marges disponibles pour la hausse de production sont énormes. Il est **très rassurant** que la BCE dise dès aujourd'hui que le seuil de 2% pourrait être franchi (au second semestre) et que la BCE regardera à travers. C'est probablement, à la fois, le moyen de **désamorcer une bombe et de désarmer Weidmann** et les faucons du conseil de la BCE.

**Les marchés ont bien réagi** à la hausse du rythme d'achats au titre du PEPP, avec **une baisse de 4pb du taux du Bund** 10 ans, même si 2pb ont été repris à l'annonce d'une inflation plus élevée. L'EUR/USD est resté stable et le Stoxx 50 a gagné un petit 0,2%.