

LA BCE VA ACCELERER SES ACHATS DE TITRES

La réunion de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) se déroulait dans un contexte tendu après le mouvement de hausse des taux enregistré depuis le début de l'année. Au final, le Conseil des Gouverneurs de la BCE n'a pas annoncé de nouvelles mesures, maintenant ainsi sa politique monétaire inchangée. Seule nouveauté, la BCE a indiqué une accélération de ses achats de titres sur les marchés afin de freiner la remontée des coûts de financement dans la Zone euro mais elle n'est pas allée jusqu'à renforcer les moyens mobilisés pour soutenir l'économie face à la crise du coronavirus.

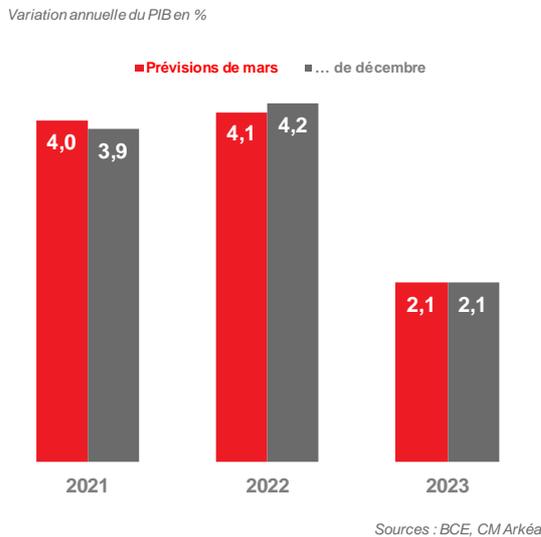
Les taux directeurs restent inchangés (taux de refinancement à 0%, taux de dépôt à -0,50% et facilité de prêt marginal à 0,25%). Ils resteront à leurs niveaux actuels, ou à des niveaux plus bas, jusqu'à ce que les perspectives d'inflation convergent durablement vers leur cible (proche mais inférieure à 2%). **Pas de changement non plus concernant les programmes d'achats d'actifs.** La BCE poursuit son programme d'achat d'actif (APP) de 20 Md€ par mois, en affirmant que celui-ci prendrait fin « peu de temps avant la hausse des taux ». En décembre, la BCE avait augmenté de 500 Md€ (à 1 850 Md€) l'enveloppe du plan d'urgence pandémique (PEPP), en le prolongeant jusqu'en mars 2022 et en s'engageant à réinvestir jusqu'à fin 2023 l'ensemble des actifs, achetés dans le cadre de ce PEPP, arrivant à échéance. Sur la base d'une évaluation conjointe des conditions de financement et des perspectives d'inflation, le Conseil prévoit désormais que le rythme des achats au titre du PEPP sera nettement augmenté au cours du trimestre à venir par rapport aux premiers mois de l'année. **Il procédera à ces achats de façon souple, en fonction des conditions de marché et dans le but d'éviter un resserrement des conditions de financement. Ce dernier point est incompatible avec la lutte contre les effets à la baisse de la pandémie sur la trajectoire projetée de l'inflation. L'institution répète néanmoins qu'elle ne dépensera pas forcément la totalité du PEPP si cela n'est pas nécessaire.** Pour rappel, la BCE dispose encore de 1 000 Md€ dans le cadre du PEPP, ce qui devrait lui permettre d'absorber le volume net de dette d'Etat à émettre cette année, en lui laissant suffisamment de marges pour accélérer ses achats (cf. graphique 4).

Pendant sa conférence de presse, la Présidente de la BCE a présenté les nouvelles perspectives de la Banque centrale avec une révision à la hausse de ses prévisions d'inflation pour cette année et un léger relèvement de sa prévision de croissance malgré l'impact prolongé des mesures sanitaires sur l'activité économique. Les prévisions d'inflation sont désormais de 1,5% pour 2021 et 1,2% pour 2022, en raison de « facteurs temporaires » et de la hausse des prix de l'énergie. Christine Lagarde a toutefois écarté la perspective d'un retour en force de l'inflation, l'indicateur restant loin de l'objectif proche de 2% visé par l'institution. Le PIB devrait parallèlement rebondir de 4,0% cette année (contre 3,9% prévu il y a trois

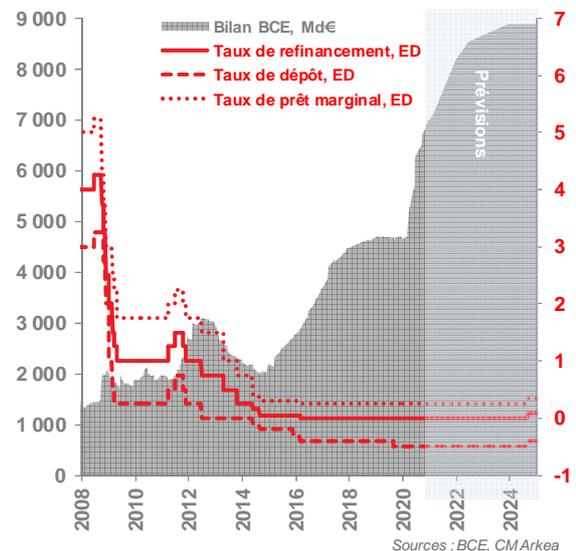
mois). La prévision de croissance pour 2022 a en revanche été ramenée à 4,1% contre 4,2% prévu il y a trois mois et la prévision 2023 est maintenue à 2,1%.

Côté marchés, les rendements des emprunts d'Etat de référence de la Zone euro ont amplifié leur repli après les annonces du Conseil des gouverneurs, celui du Bund allemand à 10 ans reculait de près de trois points de base à -0,34% après être revenu à -0,367%, son plus bas niveau depuis trois semaines. Il reste cependant plus de 20 points au-dessus de son niveau du début de l'année. En Bourse, ce recul pénalisait les banques, dont la rentabilité dépend en partie du niveau des taux d'intérêt de marché. L'indice Stoxx des banques de la Zone euro perd environ 1,5% ce jeudi. Enfin, l'euro, lui, a cédé du terrain pour revenir sous 1,1940\$ contre 1,1960 environ avant la publication du communiqué.

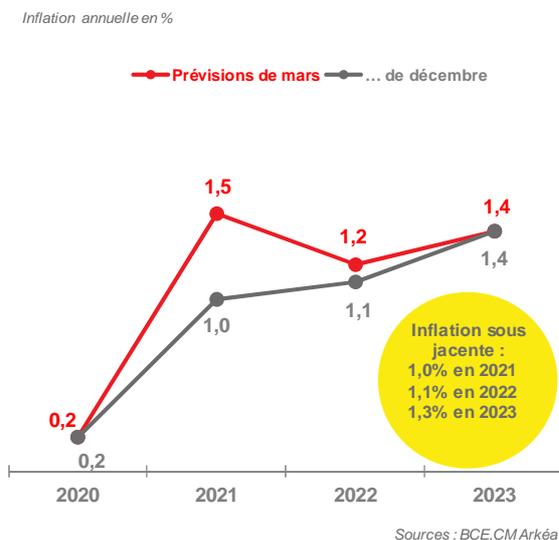
Graphique 1 : Scénario de croissance



Graphique 3 : Politique monétaire



Graphique 2 : Scénario d'inflation



Graphique 4 : Utilisation du PEPP

