

Document

La BCE baisse ses taux et prend des mesures non conventionnelles (08.05)

Reuters – 07.05

La Banque centrale européenne (BCE) a réduit son taux d'intervention et annoncé comme on s'y attendait des mesures dites non conventionnelles - mais non pas un véritable assouplissement quantitatif - pour rendre l'emprunt moins cher et remettre la zone euro sur la voie de la croissance.

Le taux de refinancement a été réduit d'un quart de point pour être ramené à un plus bas sans précédent de 1,0%, conformément à ce que les marchés attendaient. Le taux des dépôts est resté à 0,25% mais le taux de facilité de crédit a été réduit d'un demi-point à 1,75%.

Même si plusieurs responsables de la banque centrale avaient exprimé ces derniers temps leur répugnance à voir le taux refi tomber en deçà de 1%, le président Jean-Claude Trichet semble toutefois ne pas exclure d'aller plus loin sur le volet taux de la politique monétaire.

"Nous n'avons pas décidé aujourd'hui que le nouveau niveau de nos taux était à un plancher qu'on ne franchirait jamais quelles que puissent être les circonstances futures", a-t-il expliqué.

Mais il a ajouté : "En même temps, je voudrais dire qu'au regard de la situation actuelle, le Conseil des gouverneurs considère que le niveau actuel des taux d'intérêt est approprié en tenant compte de tous les éléments et les analyses disponibles".

Mais les marchés attendaient surtout ces fameuses mesures non conventionnelles que Trichet a finalement annoncées ce jeudi et qui tombent après celles déjà en vogue aux Etats-Unis, en Suisse ou encore en Grande-Bretagne.

La Banque d'Angleterre a de son côté annoncé qu'elle augmenterait ses achats d'actifs de 50 milliards de livres, portant ce programme à 125 milliards de livres (141,35 milliards d'euros). Elle a en outre laissé son taux d'intervention inchangé à un niveau historiquement bas de 0,5%, pour le deuxième mois consécutif.

Dans la foulée de la baisse des taux de la BCE, la banque centrale danoise a réduit son taux directeur de 35 points de base, à 1,65%.

"En plus de la réduction des taux d'intérêt, le conseil des gouverneurs a décidé de mettre en oeuvre sa politique de soutien au crédit en conformité avec les opérations que nous avons décidées depuis octobre 2008", a expliqué Trichet.

La Banque centrale européenne (BCE) achètera des obligations sécurisées émises par des entreprises de la zone euro et elle prêtera aux banques sans limitation sur des échéances étendues à 12 mois au lieu de six mois auparavant. La première opération à 12 mois sera annoncée le 23 juin et elle se fera au taux refi de 1,0%.

PRELUDE A UN ASSOUPPLISSEMENT

"Le Conseil des gouverneurs a décidé en principe que l'Eurosystème achètera des obligations sécurisées émises en euro dans la zone euro. Les détails seront annoncés après la réunion de politique monétaire du 4 juin", a déclaré Trichet. "A ce stade, je dirais que nous nous attendons à engager un programme qui pourrait être de l'ordre de 60 milliards d'euros." Un montant que les spécialistes s'accordent à juger maigre.

"Ca ne paraît pas être une contribution très significative et il y a sans doute des moyens plus efficaces de doper l'économie", remarque Francesca Panelli (Aletti Gestielle). "Acheter des emprunts d'Etat serait sans

doute plus efficace mais c'est évidemment plus problématique pour la BCE que pour la Banque d'Angleterre".

Les obligations dites sécurisées sont émises par des entreprises mais les détenteurs ont accès à des actifs qui garantissent ou "sécurisent" les obligations au cas où l'émetteur deviendrait insolvable.

Trichet a annoncé une troisième mesure: la Banque européenne d'investissement (BEI) aura accès aux financements de la BCE en prenant part aux opérations de la banque centrale sur le marché monétaire.

Pour le président de la BCE, ces mesures non conventionnelles ne sont sans doute pas une première - il avait déjà dit auparavant que la BCE était déjà engagée dès avant ce jeudi dans des mesures non conventionnelles - et surtout ne reviennent pas à un véritable "assouplissement quantitatif" proprement dit.

Ce dont convient l'économiste Julian Callow (Barclays Capital). "Il (Trichet) a par la suite mentionné que la mesure visait à un meilleur fonctionnement du segment des obligations sécurisées plutôt qu'à augmenter la demande nominale ou la masse monétaire (ce qui serait un véritable assouplissement quantitatif)". observe-t-il.

"Mais il est évident que cet 'assouplissement du crédit' pourrait être le prélude à un véritable assouplissement quantitatif à compter de l'été", si les perspectives d'inflation devenaient plus négatives.

Aurelio Maccario (UniCredit Group) observe lui aussi que les mesures de la BCE ne reviennent pas à un assouplissement quantitatif pur et simple et sont particulièrement ciblées.

"Ces mesures seront complètement stérilisées donc, comme Trichet l'a souligné, on ne peut pas les considérer comme un assouplissement quantitatif. Il s'agit plutôt de redonner des couleurs à certains marchés clé de la zone euro et d'un instrument pour assurer un deleveraging en douceur", explique-t-il.

"Ces mesures non conventionnelles seront rapidement annulées si les choses s'améliorent et de toute façon avant toute hausse éventuelle du taux refi".