

ECOWEEK

N°17-26 du 30 Juin 2017

BCE : confiance, persévérance, prudence

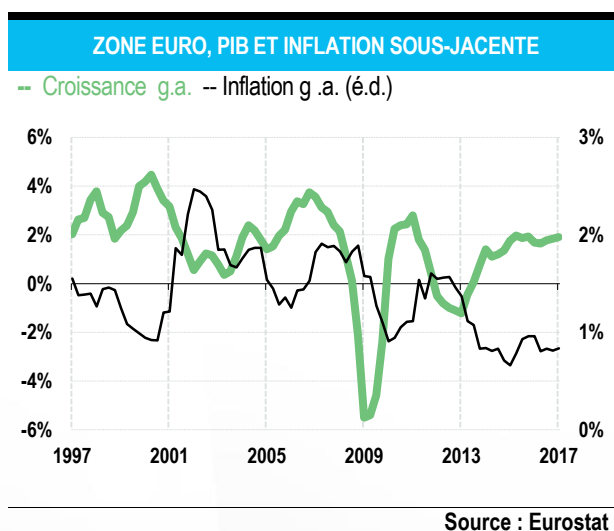
■ La communication de la BCE entretient l'équivoque ■ Ce qui évite une transition trop brutale vers la normalisation monétaire

La communication de la Banque centrale européenne (BCE) est un exercice de plus en plus délicat. D'un côté la Banque centrale se montre résolument confiante quant à la solidité de la reprise ; d'un autre, elle demeure prudente au sujet de l'inflation, qui ne montre toujours pas de signes de tensions malgré l'embellie conjoncturelle.

Le discours de Mario Draghi, prononcé cette semaine lors du sommet annuel de la BCE, illustre parfaitement cette ambivalence. Le président de la BCE a rappelé les raisons de croire en l'efficacité de la politique monétaire : la baisse des taux a permis d'enclencher une croissance économique solide et une reprise du crédit ; les pressions déflationnistes ont disparu et devraient laisser place, graduellement, à des pressions inflationnistes. Dans ces conditions la BCE se tient prête à accompagner la reprise en resserrant graduellement sa politique monétaire de sorte que les taux d'intérêts réels restent globalement inchangés.

La confiance exprimée par le président de la BCE a été interprétée par les marchés comme le signe d'un resserrement monétaire imminent faisant immédiatement grimper l'euro. Pourtant, dans le même discours, l'accent avait aussi été mis sur la nécessité d'être prudent (et persévérant) compte tenu, notamment, des incertitudes entourant le degré de sous-utilisation des capacités de production. En d'autres termes, l'inflation devrait se redresser, mais cela pourrait intervenir à un horizon plus lointain que prévu. Pour l'heure, l'évolution des salaires n'indique aucune dynamique inflationniste sous-jacente.

En définitive, l'insistance à la fois sur la confiance et sur la prudence entretient une certaine ambiguïté quant à l'orientation à venir de la politique monétaire. Mais cette posture n'est pas dénuée d'avantages : elle permet notamment d'éviter une transition trop brutale entre une BCE résolument accommodante (telle qu'elle l'a été depuis mi-2014) et une autre résolument engagée sur la voie de la normalisation (ce qui apparaît prématuré).



Thibault Mercier

p. 2

Lu pour vous

p. 5

Revue des marchés

p. 6

Indicateurs à suivre

p. 7

Scénario économique

p. 8

Prévisions économiques

DIRECTION DES ETUDES
ECONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change