



Les nouvelles mesures de la Banque centrale européenne (BCE)

Ces dernières semaines, la presse s'est fait largement l'écho des mesures de la Banque centrale européenne (BCE). On y parle souvent de taux de dépôt négatif et d'élargissement de l' « assouplissement quantitatif », plus connu par les spécialistes sous le terme *Quantitative Easing*. Et l'on se perd en conjectures : ces mesures suffiront-elles à relancer l'inflation et l'activité économique en Europe ? Quels seront les impacts sur votre épargne ? Et sur les conditions de crédit ?

1. Les nouvelles mesures de la BCE

Le taux d'inflation en zone euro est actuellement très faible voire légèrement négatif. En mars, il est en effet passé à -0.1%. Nous sommes donc en théorie confrontés à la déflation. Et pour les économistes, ce phénomène de baisse générale des prix est le plus grand des maux. Pour freiner et combattre la déflation, la BCE a récemment utilisé des mesures supplémentaires. Son but est simple: stimuler la croissance et l'inflation.

Ces derniers mois, la Banque centrale européenne a progressivement baissé son taux «directeur», c.-à-d. le taux auquel elle accorde des prêts aux banques classiques. Le 10 mars, elle l'a fait passer de 0.05% à 0%. Mais la BCE a aussi eu recours à d'autres mesures moins conventionnelles.

La première consiste en **la diminution de son taux de dépôt** c.-à-d. le taux auquel les banques peuvent déposer leurs liquidités excédentaires à la Banque centrale en fin de journée. Depuis juin 2014, celui-ci est négatif. La BCE l'a progressivement diminué pour finalement le porter à -0,4% le jeudi 10 mars. En d'autres termes, depuis juin 2014, pour les banques, déposer son argent à la Banque centrale a un coût. Le but de l'opération est évidemment de pousser les banques à octroyer davantage de crédits, en vue de stimuler notre économie.

La seconde, consiste en **l'augmentation de la taille du Quantitative Easing** («assouplissement quantitatif»), c.-à-d. purement et simplement l'injection supplémentaire d'argent dans l'économie ! Depuis un an, la BCE achète en effet chaque mois pour 60 milliards d'euros de titres de dettes telles que des obligations émises par les États par exemple, en faisant tourner la planche à billets. Le jeudi 10 mars,

le montant de ces achats est passé à 80 milliards d'euros et ce jusqu'en mars 2017, voire même au-delà. Elle a étendu ses achats aux obligations émises par des entreprises de bonne qualité. Ce programme d'achats consiste à alimenter le marché en liquidités supplémentaires. Conséquences? Ces achats font monter le prix des obligations. Et lorsque leur prix augmente, leur rendement diminue tant pour les obligations existantes que pour les nouvelles. Emprunter devient donc moins cher pour les acteurs économiques (consommateurs, entreprises et États).

2. Quels seront les impacts des nouvelles mesures de la BCE ?

Toutes ces nouvelles mesures ont pour objectifs de réveiller la croissance et de faire remonter l'inflation. Pour soutenir les prix, la BCE a donc diminué le taux de dépôt et de refinancement pour pousser les banques à accorder plus de crédits. Cette augmentation des prêts devrait soutenir la consommation et les investissements, deux canaux essentiels pour la croissance de notre économie.

Les effets des mesures prises par la BCE ces derniers mois peuvent se mesurer au travers de divers éléments.

2.1. Taux de change

Il existe un lien entre le taux d'intérêt et le taux de change. La baisse des taux d'intérêts domestiques entraîne bien, dans la plupart des cas, une dépréciation de notre monnaie unique. En effet, les taux d'intérêts étant très faibles en zone euro, les investisseurs en quête de rendement placent leur argent

dans des devises qui leur rapportent un taux d'intérêt plus élevé. L'attrait pour l'euro est aujourd'hui moindre, ce qui le déprécie par rapport à d'autres monnaies, et donc stimule les exportations. Et si les produits locaux deviennent moins chers pour le reste du monde, cela stimule l'activité en zone euro. D'un autre côté, les importations deviennent plus chères. Nous avons alors un effet d'inflation importée due aux importations plus coûteuses. Les deux effets ont ainsi un impact positif sur l'inflation.

2.2. Prix des obligations, actions et immobilier

La baisse des taux court terme et l'achat d'obligations conduisent à une diminution des taux à long terme, ce qui va faire monter le prix des obligations. Le prix des actions augmente aussi avec la baisse des taux. Et si les taux sont plus bas, cela pourrait mener à un rééquilibrage des portefeuilles vers des classes d'actifs plus risquées. L'augmentation du prix des actions, des obligations et de l'immobilier engendrent des « effets de richesse » susceptibles d'avoir un rôle positif sur la consommation des ménages, mais aussi sur l'investissement des entreprises. Sans oublier l'impact sur le marché de l'immobilier. Une baisse des taux rend les crédits moins chers et implique une hausse de la demande sur le marché de l'immobilier qui vient gonfler le patrimoine immobilier des ménages.

2.3. Consommation

Quel est l'impact d'une baisse des taux sur l'activité économique et les prix? Deux effets doivent être pris en considération : primo, un effet de substitution par lequel les ménages privilégiént la consommation au

détriment de l'épargne qui rapporte moins ; secundo, un effet de revenus à savoir une hausse des montants épargnés par les ménages pour compenser cette baisse de rendement des comptes d'épargne. L'intention de la BCE est donc d'encourager cet effet de substitution afin de stimuler l'économie par une augmentation de la consommation. L'effet d'une baisse des taux sur l'investissement est plus simple à évaluer, la baisse des taux rend les crédits moins chers.

2.4. Crédit

Les baisses du taux directeur à 0 % et du taux de dépôt en zone négative par la Banque centrale européenne incitent les institutions financières de la zone euro à utiliser leurs liquidités excédentaires pour l'octroi de crédits. Et l'augmentation des crédits est favorable à une reprise de l'économie et de l'inflation.

3. Ces nouvelles mesures stimuleront-elles réellement l'économie et l'inflation ?

Il est encore trop tôt pour l'affirmer mais toujours est-il qu'aujourd'hui, les taux sont historiquement bas. Nous constatons une augmentation du volume des crédits octroyés aux ménages et aux entreprises. Et qui dit taux bas, dit mauvaise nouvelle pour l'épargnant car le rendement de ses investissements diminue. Que faire pour activer son épargne? Investir de manière diversifiée via l'achat d'obligations High Yield et/ou d'obligations des pays émergents ainsi que via l'achat d'actions. Le président de la BCE, Mario Draghi, prévoit que les taux resteront bas au moins jusqu'en 2018. Et d'ici là, l'épargnant devra être patient pour voir le taux d'intérêt remonter. À l'inverse, les taux bas sont une bonne nouvelle pour les emprunteurs qui peuvent s'endetter à des conditions plus avantageuses. Et de cette manière donner une bouffée d'oxygène à notre économie ce qui est le but recherché par la BCE.

Vous souhaitez de plus amples informations sur le sujet ?

N'hésitez pas à nous appeler au n° 02/222.10.22

Jan Vergote – Head of Investment Strategy
Belfius Banque & Assurances

Ce document est un document promotionnel, établi et distribué par Belfius Banque. Il ne comporte aucun conseil en investissement et ne peut être considéré comme tel. Ce document n'est pas établi conformément aux dispositions relatives à la promotion de la recherche indépendante en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de faire du commerce avant la diffusion de la recherche en investissement.

Éditeur responsable : Belfius Banque SA, Boulevard Pachéco 44, 1000 Bruxelles - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPM Bruxelles TVA BE 0403.201.185 - N° FSMA 19649 A. Date de fin de rédaction : 29-04-2016