



Évaluation brève sur la décision de la BCE | 12 septembre 2024

Pas de surprise à Francfort

La Banque centrale européenne (BCE) a livré ce que les attentes du marché avaient déjà largement anticipé en abaissant ses taux directeurs. Grace au fort recul de l'inflation elle a décidé une baisse plus marquée du taux principal de refinancement. Le cycle d'assouplissement se poursuit mais avec une progression lente pour l'instant.

La situation de départ était claire. Avec le rapprochement de l'inflation vers l'objectif de 2% fixé par la BCE, le ralentissement de la croissance salariale et une conjoncture marquée par les risques baissiers et maussade, les acteurs des marchés financiers ont tablé presque à l'unanimité sur un nouvel assouplissement de la politique monétaire. Et en fait, la BCE a abaissé aujourd'hui ses taux directeurs pour la deuxième fois dès juin. Comme annoncé, elle a réduit davantage le taux principal de refinancement (-60 points de base) que le taux de dépôt (-25 points de base). Elle renforce ainsi les incitations à participer à ses opérations de crédit.

Les risques inflationnistes ne sont pas (encore) écartés

Nous pensons que cette mesure est correcte. Si l'on se rappelle que l'inflation dans la zone euro était encore de 2,6% en milieu d'année, le nouvel assouplissement semble approprié. Nous pensons toutefois que la BCE va maintenir le rythme lent pour la poursuite du cycle d'assouplissement monétaire. Le mode opératoire basé sur les données, réaffirmé par Christine Lagarde, ne permet guère de procéder à une nouvelle baisse des taux dès la prochaine réunion du 17 octobre. Les perspectives d'inflation sont encore trop incertaines pour cela: la fin des effets de base (prix de l'énergie), la hausse toujours excessive des prix des services et, surtout, les revendications salariales accrues des syndicats, toujours plus combatifs, accroissent les risques de revers temporaires en matière de réduction de l'inflation. Nous pensons donc que la BCE laissera le cap en octobre et ne procédera à la prochaine réduction qu'en décembre. Pour l'instant, les nouveaux assouplissements devraient intervenir chaque trimestre.

La BNS ne peut pas suivre

L'assouplissement de la politique monétaire à Francfort signifie toutefois aussi que la pression du différentiel de taux sur le cours EUR/CHF reste élevée. Certes, nous pensons que la Banque nationale suisse (BNS) suivra le mouvement lors de sa réunion du 26 septembre et abaissera son taux directeur de 25 points de base à 1%. Par la suite, elle s'arrêtera cependant plus longtemps, la situation conjoncturelle et inflationniste ne permettant pas de nouvel assouplissement. Les gardiens de la monnaie suisse resteront donc passifs face à de nouvelles baisses de la BCE, d'autant plus qu'ils ne disposent pas de la même marge de manœuvre que leurs collègues européens en raison des différents niveaux de taux d'intérêt, à moins que la BNS plonge à nouveau dans des spots de taux négatifs – nous excluons cependant qu'elle ne se lance à nouveau dans une telle aventure insensée sur le plan de la politique monétaire. En cas d'appréciation trop forte du franc, la BNS recourra à nouveau davantage aux interventions sur le marché des changes. Mais ceux-ci n'empêcheront pas que les vents contraires continuent de se renforcer sur l'euro et que la parité EUR/CHF reste hors de portée pendant longtemps encore.



Santosh Brivio
Économiste senior
santosh.brivio@migrosbank.ch

Impressum

Banque Migros | Investment Office

Banque Migros SA
Case postale
8010 Zurich

Cercle des destinataires

L'évaluation peut être remise aux clientes et aux clients. Ceux-ci peuvent, pour toute question, s'adresser à leur conseillère ou à leur conseiller.

Clause de non-responsabilité

Cette publication n'est pas le fruit d'une analyse financière et ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter ou à vendre des instruments de placement, ni une recommandation concernant d'autres transactions. Elle est établie uniquement à titre descriptif et informatif. La Banque Migros ne garantit ni l'exactitude ni l'exhaustivité des présentes informations et décline toute responsabilité en cas de pertes ou dommages éventuels de quelque nature que ce soit pouvant résulter de l'utilisation de ces informations.