

La BCE a acheté plus de 200 milliards d'euros de dette souveraine

Par Solenn Poullennec le 29/11/2011

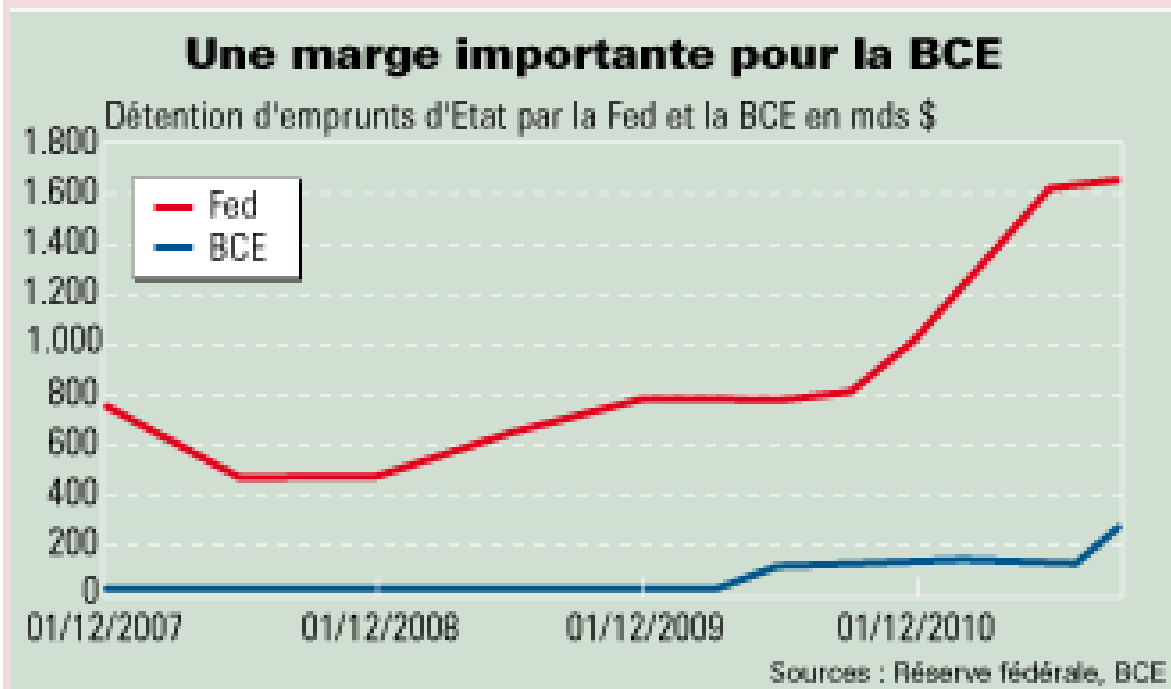
Des voix s'élèvent pour qu'elle renforce encore le programme d'achat de dette afin de maintenir les taux en dessous d'un certain seuil

Alors que les taux des pays européens restent très élevés, les économistes sont plus nombreux à mettre leurs derniers espoirs entre les mains de la **BCE**. Depuis le lancement de son programme de rachat de dette souveraine (Securities Markets Programme) en 2010, la banque centrale a acheté 203,5 milliards d'euros de dette. Rien que la semaine dernière, elle est intervenue à hauteur de 8,5 milliards d'euros.

Si la Banque a mis quinze mois à acquérir les premiers 100 milliards d'euros de dette, l'autre moitié aura été empochée en trois mois seulement.

L'action de la BCE est loin d'avoir été aussi poussée que celle de la Réserve Fédérale et de la Banque

d'Angleterre, rappellent les économistes de Crédit Agricole. «Le programme de rachat d'actifs devrait atteindre 1.200 milliards d'euros supplémentaires pour que le ratio d'actifs achetés par rapport à la taille du bilan atteigne celui des Etats-Unis ou de la Grande-Bretagne», notent-ils. Selon eux, la BCE pourra encore longtemps «stériliser» ses interventions sur le marché de la dette.



Pour Erik **Nielsen**, économiste en chef d' **UniCredit**, ni les traités, ni l'inflation, ni le risque d'aléa moral, n'empêcheraient une intervention massive de la **BCE** «*Ma préférence irait à ce que la **BCE** déclare que pour un an aucun Etat de la zone euro qui se finance sur le marché ne devrait le faire à des taux supérieur à 4% pour de la dette allant jusqu'à cinq ans, à condition que leurs politiques macroéconomiques aient été approuvées par la Troïka*», écrit-il.

Signe que la tension ne se relâche pas sur les marchés, la Belgique a placé 2,005 milliards d'euros sur des lignes arrivant à échéance en 2018, 2021, 2035 et 2041. Le rendement de l'émission à 10 ans est ressorti à 5,659%

contre 4,372% lors de la dernière émission de même maturité en octobre. L'Italie n'a levé hier que 567 millions d'euros d'obligations liées à l'inflation de maturité 2023 pour s'assurer un taux de 7,3%. Hier soir, les taux à 10 ans traitaient à 7,2%.

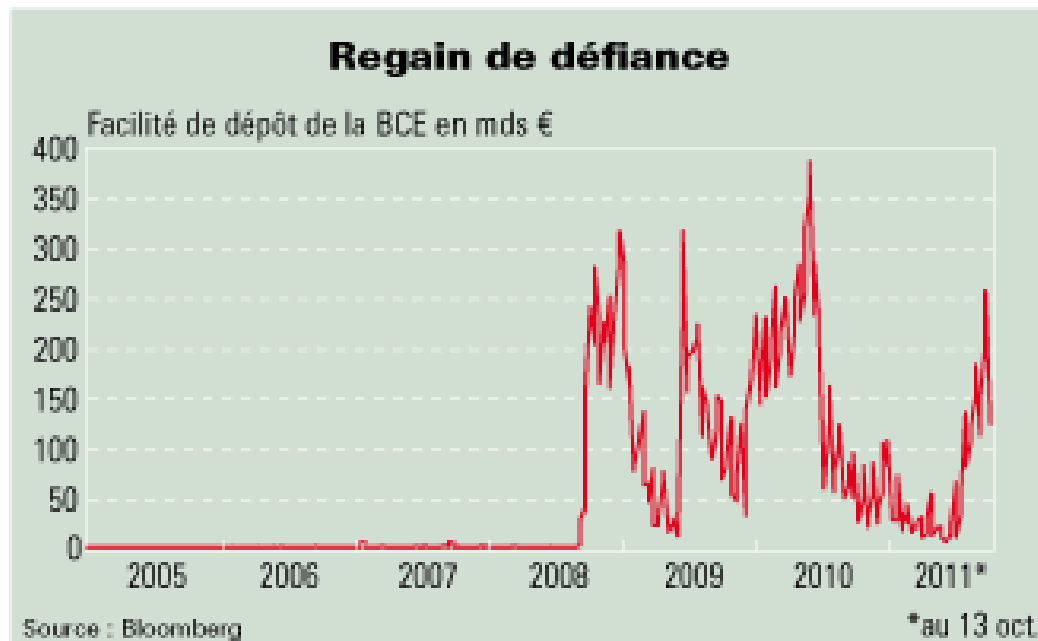
L'AGEFI jeudi 1er décembre 2011

La BCE se rapproche du « quantitative easing »

Par Guy Marchal le 20/10/2011

La Banque centrale européenne réactive ses opérations de politique monétaire « non conventionnelles » et ses achats de titres.

..... Début octobre, le pompier a décidé d'arroser de liquidités les banques de la zone euro confrontées à l'assèchement du marché interbancaire affecté par un mouvement de défiance des banques les unes envers les autres. Sans atteindre l'intensité des tensions sur le marché interbancaire de 2008 et 2010, cette absence de confiance réciproque s'est accentuée ces dernières semaines, comme en témoigne le niveau de liquidités rapportées à la banque centrale via la facilité de dépôt (voir le graphique). Pour les banques, le refus d'opérer sur l'interbancaire n'est pas anodin puisqu'elles sont rémunérées à 0,75 % pour des dépôts qu'elles empruntent auprès de la même BCE à 1,5 %.



Les économistes de Morgan Stanley rappellent pour leur part que la dépendance des banques italiennes au financement BCE s'est nettement accrue ces dernières semaines, parallèlement à leur exclusion du marché monétaire américain.

L'ensemble de ces dispositifs amène de plus en plus d'analystes à s'interroger sur la philosophie monétaire de la BCE, décelant dans ces mesures une « monétisation » rampante et « une planche à billets » incognito. Bref, un tabou tomberait : la BCE serait en train de se lancer dans du quantitative easing (QE - assouplissement quantitatif), tout comme la Réserve fédérale ou la Banque d'Angleterre (BoE), mais sans oser le dire.

Eric Bourguignon, directeur général délégué de SwissLife AM et auteur d'une étude intitulée « *La BCE va-t-elle sauver l'euro ?* ». Pour faire face à la crise de l'endettement public en zone euro, le choix est simple, explique **Eric Bourguignon** : « *Soit vous allez rapidement vers un fédéralisme budgétaire, soit vous créez de la monnaie. L'accélération du processus de monétisation est donc prévisible avec, comme horizon, une ligne d'intolérance pour la partie allemande, à moins de parvenir à le remplacer par un contrôle européen des budgets nationaux. Quoi qu'il en soit, la BCE dispose d'une marge de manœuvre considérable en cas d'aggravation rapide de la crise des dettes souveraines. Elle a les moyens de régler techniquement le problème, de donner du temps aux pays en difficulté et de stabiliser le système financier.* »

Pour s'opposer à un *credit crunch*, une pénurie de liquidités bancaires, des taux de croissance du PIB très faibles ou négatifs ou encore une baisse rapide de l'inflation sous-jacente, la banque centrale n'aura pas d'autre alternative que de faire croître significativement la masse monétaire. Pour **Paul Mortimer-Lee**, un tel scénario implique « *un programme de 'quantitative easing' de 500 à 600 milliards d'euros au cours de l'année prochaine* ». Le dilemme est simple, précise **Eric Bourguignon** : « *Il faut accepter l'idée de la monétisation pour éviter la récession.* »

30/11/2011 **Euphorie sur les marchés européens après l'action concertée des banques centrales**

LA TRIBUNE

.....

La surprise a été de taille. La Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne, la Banque du Canada, la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon et la Banque nationale suisse ont annoncé des actions coordonnées afin d'améliorer la liquidité du système financier mondial et éloigner le spectre du "**credit crunch**" (rationnement du crédit).

Le CAC 40 a terminé sur un gain 4,22% à 3.154,62 points.

.....