

– POINT SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE – 6 mars 2014

Compte rendu de la réunion mensuelle de la BCE du 6 mars 2014

□ Principales mesures

- Politique monétaire inchangée

□ Prévisions économiques de la BCE

- Croissance :
 - 2014 : 1.2% (précédente 1.1%)
 - 2015 : 1.5% (précédente 1.5%)
 - 2016 : 1.8%
- Inflation :
 - 2014 : 1% (précédente 1.1%)
 - 2015 : 1.3% (précédente 1.3%)
 - 2016 : 1.5%

□ Attentes du marché

La majorité des acteurs du marché n'attendaient pas d'action de la part de la BCE ce mois-ci. En effet, les derniers chiffres d'inflation en zone euro et les PMI sont ressortis légèrement supérieurs aux attentes. De plus, la plupart des observateurs du marché sont bien conscient des limites de la politique monétaire en Europe. Pourtant un certain nombre d'observateurs s'attendaient à une action beaucoup plus significative de la BCE, considérant qu'une inflation nettement en dessous de 1% n'est pas une situation saine et que la zone euro avait besoin de nouveaux stimuli pour relancer la croissance alors que la devise reste sur des niveaux très élevés.

□ Conférence de presse

Depuis la fin de l'année 2013, les conférences de presse de la BCE se suivent et se ressemblent. Mario Draghi a réitéré sa forward guidance en rappelant que les taux resteraient sur le même niveau voire plus bas pour une période de temps étendu.

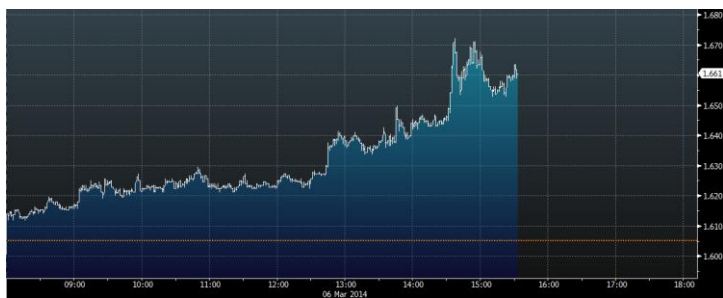
Trois facteurs permettent aux membres de la BCE de considérer que la politique monétaire actuelle est appropriée. Tout d'abord les anticipations d'inflation sont stables. La BCE considère même que l'inflation accélérera en 2016 et qu'elle sera à 1.7% à la fin de 2016. Ensuite, pour Mario Draghi, la faible inflation actuelle peut être expliquée en grande partie par la baisse des prix de l'énergie. Enfin, les derniers chiffres suggèrent une reprise lente mais sûre de l'activité économique en zone euro. Il prend en exemple les derniers chiffres d'inflation qui sont sortis supérieurs aux attentes ainsi que les chiffres des PMI. Pour lui la croissance du crédit reste très faible, mais ce mouvement est en partie compensé par la vivacité du marché primaire des obligations corporate.

Alors qu'un certain nombre d'observateurs pensaient que Mario Draghi utiliserait le prétexte d'anticipations d'inflation plus faible pour agir, il a fait strictement l'inverse. En effet, pour lui, les prévisions d'inflation montrent que l'inflation va repartir à partir de 2016 dès que les pressions baissières sur les prix de l'énergie auront disparus. La BCE a aussi revu ses anticipations de croissance à la hausse puisque la croissance en 2014 a été revue de 1.1% à 1.2%.

En conclusion, la BCE pense que la reprise est bien entamée en zone euro et qu'aucun stimulus n'est nécessaire dans l'immédiat.

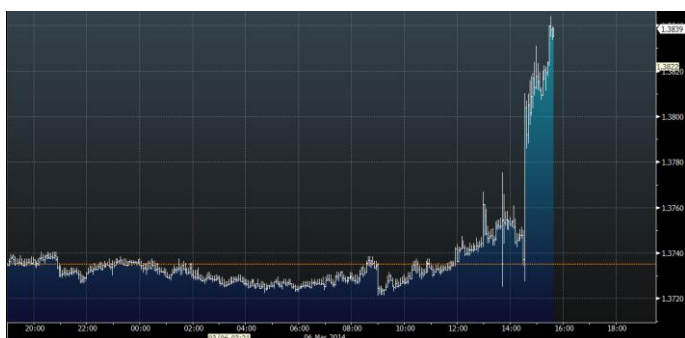
□ Impact sur le marché

Le marché s'attendait à un statu-quo monétaire mais il ne s'attendait pas à un discours aussi peu accommodant de la part du président de la banque centrale. Les taux sont repartis à la hausse, le 10 ans allemand grimpe de 1.60 à 1.67 sur la journée.



Evolution du 10 ans allemand sur la journée du 6/03/2014

De la même manière, l'euro profite nettement de ce statu-quo monétaire :



Parité euro/dollar sur la journée du 6/03/2014

□ Notre analyse

Dans les prochains mois, nous pensons que l'inflation devrait rester très basse et nous ne voyons pas la situation significativement s'améliorer en zone euro. Même si les pays périphériques voient leurs conditions de financement s'améliorer, les taux restent significativement plus élevés que la somme des anticipations d'inflation et de croissance. Dans ce contexte, la situation en zone même si elle ne semble pas devoir se dégrader ne devrait pas non plus s'améliorer. Nous continuons de penser que la BCE devrait agir dans les prochains mois afin de soutenir la liquidité sur le marché court.

Nous recommandons donc de rester à taux fixe dans les prochaines semaines.

Rémi Lelu de Brach
Gérant Taux
01 42 89 81 26
rleludebrach@quilvest.com

* * *

Avertissement : Le présent document est destiné à l'usage exclusif de ses destinataires. Toute utilisation de ce document non conforme à sa destination, toute diffusion ou toute publication totale ou partielle est interdite sauf autorisation écrite et préalable de Quilvest Gestion. Dans le cadre de ses activités courantes avec sa clientèle, Quilvest Gestion peut être amenée à effectuer toute réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers sur les titres des émetteurs mentionnés dans le présent document ou, le cas échéant, d'une société des groupes auxquels ils appartiennent. Les informations contenues dans ce document, bien que puisées aux meilleures sources, ont un caractère uniquement informatif et n'emportent aucun engagement juridique ou autre de la part de Quilvest Gestion. Elles ne doivent en aucun cas être assimilées à une incitation d'opérer sur les valeurs et marchés cités. En conséquence, Quilvest Gestion ne saurait être tenue pour responsable de l'utilisation qui pourrait en être faite par le client et des préjudices directs ou indirects qui pourraient résulter de cette utilisation. Quilvest Gestion décline également toute responsabilité en cas d'erreur contenue dans ce document.