

L'AVIS

Vers un QE à l'européenne ?

La BCE a mentionné la possibilité d'acheter des crédits bancaires accordés aux entreprises et aux particuliers. Mais l'efficacité d'une telle mesure pose question.

Par
David Kalfon



Lors du Forum économique de Davos, Mario Draghi, interrogé sur les moyens dont dispose la Banque centrale européenne (BCE) pour combattre les pressions déflationnistes, a indiqué qu'un assouplissement

quantitatif (« quantitative easing ») tel qu'il existe aux Etats-Unis n'était pas son option favorite. En effet, si la BCE peut acheter des obligations souveraines sur le marché ou auprès d'investisseurs, les traités lui interdisent de les acheter directement auprès des Etats membres. En revanche, Mario Draghi a créé la surprise en mentionnant la possibilité d'acheter des crédits bancaires accordés aux entreprises et aux particuliers. En offrant une possibilité aux banques de « recycler » auprès de la BCE les crédits octroyés à l'économie réelle, cette mesure pourrait assouplir l'accès au crédit qui est pour le moment grippé en Europe. Cela donne une idée de ce à quoi pourrait ressembler un « quantitative easing » à l'européenne.

Les espoirs quant à l'efficacité d'une telle mesure doivent être malheureusement tempérés. D'une part, la BCE sera très certainement limitée par la qualité des crédits qu'elle sera en mesure de prendre sur son bilan dans l'état actuel des traités. D'autre part, cette annonce ne constitue en rien une décision ferme de la BCE. Même si elle était actée rapidement par le Conseil des gouverneurs, cette mesure prendrait du temps avant de pouvoir être mise en application. Le marché de la titrisation bancaire n'est en effet pas de taille à absorber une opération d'envergure. Or le temps presse.

Comme le faisait remarquer récemment le FMI, la déflation demeure le plus gros risque pour la zone euro. Au vu de la contraction de son bilan au cours de l'année 2013, la BCE a une très grande marge de manœuvre. Il faut qu'elle s'en serve. Vite.

David Kalfon, président d'Amaïka Asset Management