

CONJONCTURE INTERNATIONALE

Environnement moins défavorable

La réunion du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne a donné lieu à l'annonce d'un programme d'achats de titres privés et publics à hauteur de 60 milliards d'euros par mois à partir de mars prochain et jusqu'à la fin de l'été 2016 au moins. Une nouvelle fois, la BCE relèvera sensiblement la taille de son bilan via la création monétaire.

L'objectif prioritaire est de ramener l'inflation à 2 % l'an à moyen terme, rythme qui avait été observé entre 2011 et 2013. La chute des cours des matières premières intervenue à la mi-2014 – pétrole mais aussi produits alimentaires et métaux – a pesé sur la dynamique des prix de détail. Le glissement annuel est même devenu négatif en décembre en zone euro, mouvement qui se poursuivrait jusqu'au printemps 2015. Au-delà, le retour de l'inflation serait progressif. Les économistes interrogés par la BCE anticipent qu'elle s'afficherait à 1,1 % en moyenne annuelle 2016 puis à 1,5 % en 2017, après 0,3 % en 2015.

L'influence de l'action monétaire sur l'activité, après plusieurs années de politiques non conventionnelles, est probablement en train d'atteindre ses limites. Mario Draghi, rappelle qu'*« il convient dans certains pays d'accélérer la mise en œuvre résolue des réformes des marchés des produits et du travail ainsi que des mesures visant à améliorer l'environnement économique des entreprises »*. Ces politiques sont essentiellement du ressort des gouvernements nationaux.