

FINANCE & MARCHÉS

La Banque centrale européenne baisse ses taux mais signale la fin d'un cycle

POLITIQUE MONÉTAIRE

La BCE a réduit ses taux directeurs pour la huitième fois en un an.

La présidente de l'institution a laissé entendre qu'ils ne devraient plus beaucoup évoluer.

Guillaume Benoit

C'est un (petit) coup de tonnerre. Alors que la conférence de presse de la présidente de la BCE s'annonçait sans grande surprise, cette dernière a adopté un ton bien plus dur qu'attendu. Certes, la banque centrale a opté pour la huitième baisse d'un quart de point de ses taux directeurs en un an. A compter du 11 juin, le taux de dépôt sera ramené à 2 %, celui de la facilité de refinancement à 2,25 % et celui de la facilité de prêt marginal à 2,4 %.

Mais dans le même temps, Christine Lagarde a signalé que cet allègement serait parmi les derniers auxquels procéderait la banque centrale. « *Au niveau actuel des taux d'intérêt, nous arrivons à la fin d'un cycle de politique monétaire qui répondait à des chocs cumulés, dont le Covid-19, la guerre en Ukraine et la crise énergétique* », a-t-elle affirmé.

Même si la présidente n'a pas voulu crier définitivement victoire dans le combat contre l'inflation, la hausse des prix en zone euro est descendue à 1,9 % sur 12 mois en mai. Elle est donc juste en dessous de la cible de 2 % que s'est fixée la banque centrale. Et elle devrait rester dura-

blement à ce niveau. Les économistes de la banque centrale tablent sur une inflation à 2 % en 2025, à 1,6 % en 2026 – une faiblesse due principalement à des effets de base sur l'énergie –, et à 2 % en 2027.

La hausse des droits de douane imposée par l'administration Trump au Vieux Continent – même si son exécution est pour l'instant suspendue – pèse déjà sur les perspectives de croissance européenne, ce qui réduit les risques d'une nouvelle flambée inflationniste. Et les hausses de salaires en zone euro, qui sont suivies avec attention par la BCE, sont beaucoup plus modérées. L'augmentation moyenne n'était que de 2,4 % au premier trimestre 2025, contre 4,1 % pour les trois derniers mois de 2024.

Plus largement, la guerre commerciale déclarée par Washington au monde entier a des répercussions sur la zone euro. D'abord parce qu'elle a considérablement affaibli le dollar. Le billet vert a perdu plus de 5 % face à l'euro depuis le « Jour de la libération » célébré par Donald Trump, et s'établit à 1,14 euro. Ce qui

réduit le coût des importations en Europe. Et ensuite parce que, privées de débouchés aux Etats-Unis, les entreprises chinoises devraient inonder le continent européen de produits à bas prix.

Pour autant, la tâche de la BCE est loin d'être simple. Toute la question pour la gardienne de l'euro est donc de savoir jusqu'où elle peut – et doit – baisser le loyer de l'argent. Et la réponse va évidemment dépendre du résultat des négociations entre Bruxelles et Washington – et donc du quantum des droits de douane imposés à l'Union européenne par les Etats-Unis.

Autant dire que le brouillard ne s'est pas éclairci. Cela n'a pourtant pas empêché la présidente de répéter à plusieurs reprises pendant la conférence de presse que la BCE était « *en bonne position* » et « *bien placée* » pour s'adapter aux chocs potentiels. Et d'expliquer qu'il pourrait y avoir de bonnes surprises du côté de la croissance.

Pause en juillet

Pour les marchés, cette déclaration a fait l'effet d'une douche froide. Les





taux allemands à 2 ans, qui s'étaient inscrits en légère baisse lors de la publication du communiqué de la BCE sont repartis en flèche, prenant plus de 8 points de base. Et sur le marché monétaire, les traders ne se risquaient plus, en fin d'après-midi, à miser sur une nouvelle baisse des taux cette année. Avant la conférence de presse, ils pariaient pour un nouvel allègement d'un quart de point. Cette réaction est peut-être un peu exagérée. Il paraît peu probable que ce desserrement de l'étai monétaire soit le dernier. « Ces propos

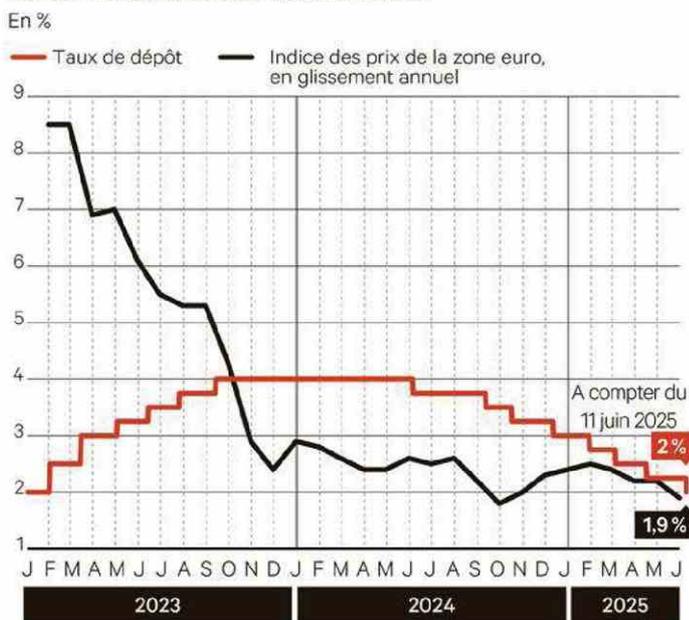
signalent surtout que la BCE ne voit pas d'urgence à abaisser à nouveau ses taux en juillet », analyse Carsten Brzeski, chez ING.

Une nouvelle baisse pourrait avoir lieu en septembre. Les conséquences de la hausse – ou non – des droits de douane américains commenceront à se concrétiser, et la banque centrale disposera de projections économiques mises à jour. Certes, sans augmentation des taxes aux frontières et avec un plan de relance allemand très vigoureux, l'inflation pourrait repartir. Mais ce

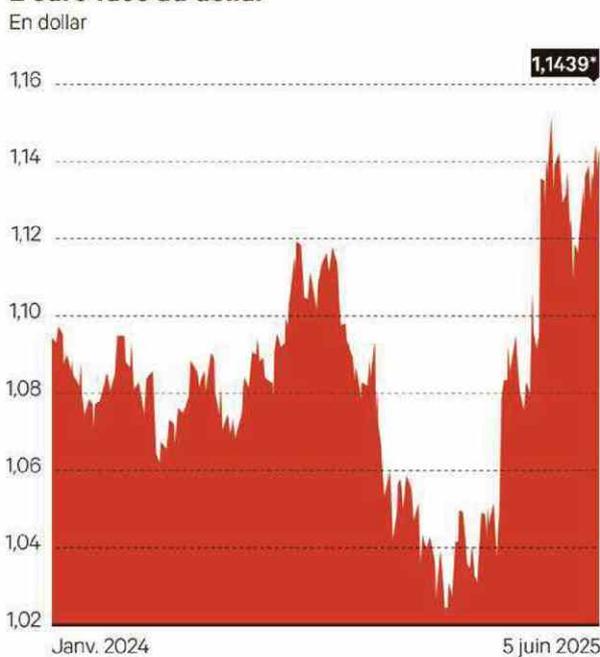
scénario n'est pas le plus probable.

A l'inverse, les économistes vont surveiller une autre menace : celle d'une inflation qui continuerait à reculer de façon importante. Une hausse des prix trop faible limiterait par nature la croissance, et pourrait même conduire à la déflation. Ce qui forcerait la BCE à intervenir. ■

Evolution du taux de dépôt de la BCE et de l'inflation dans la zone euro



L'euro face au dollar



*EN SÉANCE

« LES ECHOS » / SOURCE : BLOOMBERG

