

## TAPERING OR NOT TAPERING ?

Mario Draghi a annoncé une prolongation des achats de titres à partir d'avril 2017 et jusqu'en décembre 2017 mais pour un montant inférieur aux 80 Mds EUR achetés chaque mois actuellement, à savoir 60 Mds EUR. C'est donc 540 Mds d'EUR de titres en plus qui seront achetés. Pour faciliter ses achats, la BCE a assoupli deux contraintes :

1. Les achats qui portaient essentiellement sur les maturités allant de 2 à 30 ans vont maintenant porter également sur des obligations à un an.
2. D'autre part, la BCE s'autorise maintenant à acheter des obligations dont le rendement à maturité est inférieur au taux auquel elle rémunère les dépôts, c'est-à-dire 0,40%.

Cette annonce a déclenché une pentification de la courbe puisque les taux courts ont baissé (le 2 ans allemand est passé de -0,66 à -0,73%) et les taux longs ont progressé (de 0,35% à 0,37%) . Par ailleurs, la devise étant davantage sensible aux taux courts, l'euro est passé de 1,075 à 1,056 USD. **Dans ce contexte, les marchés actions ont poursuivi leur hausse.**

### ZONE EURO : BILAN DE LA BCE / PIB



Source : Factset, au 2 décembre 2016

## NOTRE ANALYSE

Mario Draghi a bien insisté sur le fait que cette réduction du montant des achats n'était en aucune manière un début de tapering, réservant ce terme à la réduction progressive des achats de titres jusqu'à zéro en l'espace de quelques mois. Ce discours montre une BCE confiante dans la disparition des risques de déflation mais soucieuse de l'incertitude et des risques à la baisse sur son scénario. Elle se réserve le droit d'augmenter ses achats en cas d'évolution défavorable mais sans préciser ce qu'elle ferait si l'inflation accélérât plus rapidement qu'attendu. La question pourrait se poser dans le courant de l'année prochaine.

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du 12 décembre 2016 et est susceptible de changer.

SUIVEZ  
& PARTAGEZ

l'actualité de Lazard Frères Gestion



Site Internet

[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)



Blog

[www.lazardfreresgestion-tribune.com](http://www.lazardfreresgestion-tribune.com)



LinkedIn

Lazard Frères Gestion

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.