

BCE : de Charybde en Scylla

Jean-Marie Harribey

Politis, n° 1307, 12 juin 2014

Depuis sa création, la Banque centrale européenne a pratiqué une politique monétaire rivée sur la défense de la rente financière par son objectif anti-inflationniste, contribuant ainsi à la financiarisation de l'économie et au gonflement de bulles spéculatives. Résultat : une crise majeure. Elle a appelé et soutenu tous les plans d'austérité. Résultat : la zone euro est au bord de la déflation. La purge infligée aux travailleurs est telle que les financiers, rassurés, continuent à acheter des titres de dette publique irlandaise, portugaise, italienne et grecque ; les taux d'intérêt nominaux sont bas mais les taux réels sont bien rémunérateurs. Résultat : les capitaux affluent et font monter l'euro. La BCE a toujours fermé les yeux sur l'appréciation de l'euro au prétexte qu'elle n'avait pas d'objectif de change à respecter. Résultat : cette appréciation diminue le prix des biens importés et participe à la baisse générale des prix, ce qui n'est pas grave sauf justement en période de marasme économique.

La BCE avait baissé son taux directeur jusqu'à 0,25 % en novembre 2013 sans que cela ait eu la moindre influence sur les crédits accordés à l'économie par les banques, pas plus que les 1000 milliards prêtés à celles-ci il y a deux ans : c'est la situation dite de trappe à liquidités qu'un taux de refinancement nul ne comblera pas.

Le 5 juin, la BCE a fixé à 0,15 % son taux directeur et taxe les dépôts qui lui sont confiés par les banques ayant trop de liquidités en fixant un taux négatif de -0,10 %, afin de les inciter à développer davantage le crédit. Et elle va leur prêter 400 milliards sur 4 ans. Tout cela en cessant de stériliser en sens inverse les liquidités injectées. C'est le pari que les entreprises sont disposées à emprunter parce qu'elles entrevoient des débouchés pour leurs produits.¹ Or, la demande d'investissement est en panne et celle de consommation aussi : entreprises et ménages se désendettent plutôt. Le seul effet sera de faire enfler la Bourse.

La BCE sera-t-elle contrainte de racheter des titres financiers ? Ce serait au moment où son homologue états-unienne y renonce. Rachètera-t-elle des titres publics pour desserrer la contrainte des marchés financiers pesant sur les États ? Elle en a déjà racheté plus de 200 milliards sur le marché secondaire, afin d'éponger les créances douteuses des banques, mais sans que soit posée la question de l'ensemble des dettes publiques largement illégitimes. On nous dit que la BCE a sauvé l'euro, mais les conditions de sa crise restent entières. Elle est sur la corde raide : les fonds spéculatifs voudraient bien du crédit à gogo pour profiter d'une nouvelle bulle financière ; elle ne peut répondre ouvertement à cette attente mais prône toujours les « réformes structurelles ».²

La FED s'apprête à relever son taux directeur, lequel attirera encore davantage les capitaux et fera remonter le dollar. Avec une baisse de l'euro en conséquence ? Pas du tout sûr car les politiques d'austérité dans la zone euro agissent dans l'autre sens en déprimant la demande intérieure et en créant un excédent commercial. Le problème monétaire n'est donc pas aujourd'hui d'arbitrer entre taux d'inflation et taux de change. Il est de mettre fin aux politiques néolibérales d'austérité et de réformes structurelles et d'ouvrir la voie à une transition sociale et écologique, pour laquelle quantité d'investissements sont nécessaires. La condition *sine qua non* est de refonder radicalement le statut des banques centrales pour

¹ Cette phrase a été modifiée ainsi par *Politis* en introduisant un contresens : « C'est le pari que les entreprises sont disposées à faire parce qu'elles entrevoient des débouchés pour leurs produits. » Évidemment, il s'agit du pari de la BCE et non des entreprises.

² Cette phrase a été supprimée par *Politis*.

retrouver la maîtrise de la monnaie, que ce soit l'euro actuel (peu probable) ou une monnaie commune redimensionnée autour de certains pays.³ On comprend que le problème n'est pas d'abord économique mais politique.

³ <http://alternatives-economiques.fr/blogs/harribey/2014/05/05/to-be-or-not-to-be-dans-leuroland/#more-385>