

Revision state: *Published*

Most recent revision: *Oui*

Actions:

UNPUBLISH THIS REVISION

ÉCONOMIE

Money money

## "La BCE répond toujours plus aux attentes des banques et toujours moins à celles de l'économie réelle"

Propos recueillis par Emmanuel Lévy

Publié le 16/09/2019 à 11:00

Jézabel Cuppey-Soubeyran analyse les dernières annonces de Mario Draghi, patron de la BCE sur le départ, et questionne les enjeux de la politique monétaire européenne.

**Marianne :** Êtes-vous surprise par les annonces de Mario Draghi, le patron de la BCE, qui laissera prochainement sa place à Christine Lagarde ?

**Jézabel Cuppey-Soubeyran :** Non, pas vraiment. Ceux qui disent que la Banque centrale européenne a sorti le bazooka se trompent. Toutes ces annonces s'inscrivent pleinement dans la continuité des mesures prises précédemment. Il y a donc fort à parier que, les mêmes causes produisant les mêmes effets, cela ne marchera pas davantage, au sens où ne seront pas réglés les problèmes de fond. Confronté à la baisse des taux, et surtout à la faiblesse de l'activité de prêteur aux entreprises de la part des banques, Francfort a certes revu à la baisse

la rémunération qu'elle leur "verse" pour leurs dépôts. En augmentant la pénalité que payent les établissements quand ils déposent leur argent à la banque centrale plutôt que de le faire circuler, la BCE fait le bon choix. Mais celui-ci devient un faux-semblant avec le nouveau dispositif de "tiering" qui exonère une partie des réserves des banques à la banque centrale du paiement de cette pénalité. Un pas en avant, un pas en arrière, et même plusieurs avec un autre dispositif, moins commenté, celui qui concerne le TLTRO III, c'est son petit nom. Là aussi, c'est une très bonne chose a priori de conditionner le soutien de la banque centrale à l'activité de crédit des banques. Sauf que le diable est dans les détails : une partie de ces opérations pourra se faire à taux négatif. Ce qui revient à ce que la BCE subventionne les banques pour faire leur travail... On marche sur la tête.

### **Vous voulez dire que cela ne règle rien?**

Pire, à la BCE, on fait comme si tout allait bien dans le meilleur des mondes, comme si la situation était sous contrôle. Mais il faut être aveugle pour ne pas constater que le canal de la transmission de la politique monétaire depuis les banques centrales vers l'économie via les banques dysfonctionne massivement. Depuis 2015, la BCE, comme la FED (banque centrale étasunienne), injectent des centaines de milliards dans les banques en vain. La monnaie centrale, celle de la BCE, a triplé entre 2009 et 2018, quand la monnaie qui circule dans l'économie (ce n'est pas la même chose) n'a augmenté que de 20% et de ces 20% combien sont venus accroître l'économie réelle ? Peu en fait. On a certes réduit le risque déflationniste, c'était la justification de départ, on a certes évité la contraction des économies, mais on a beau pousser ce moteur à fond, l'économie mondiale ne repart pas. On a en revanche une explosion du prix des actifs, et une baisse des taux qui sont désormais négatifs, deux signes manifestes d'une situation explosive sur les marchés. On est dans l'air du faux semblant. On installe un sentiment de défiance des populations. On se moque d'eux en affirmant que les actions de la BCE visent à relancer l'économie quand en réalité, elles répondent principalement aux attentes des marchés financiers et pas à leurs propres besoins. Si on voulait nourrir le populisme, on ne s'y prendrait pas autrement.

LIRE AUSSI

**"Au plan idéologique, Christine Lagarde risque paradoxalement de germaniser la BCE"**

**Pour vous, la BCE est à bout de souffle?**

Il faut reconnaître avant tout que la BCE ne peut offrir que ce qu'elle a. Mario Draghi l'a dit en expliquant qu'il ne pouvait pas tout. Mais ce qu'il peut faire, c'est d'abord reconnaître les dysfonctionnements de la politique monétaire telle qu'il la pratique, plutôt que d'en remettre une nouvelle couche. Car à bien y regarder, si la BCE étend aux banques sa politique de prêts à taux négatifs, et qu'elle injecte comme c'est prévu 20 milliards d'euros par mois, qu'obtiendra-t-on à la fin sinon une accélération de la baisse des taux, l'exacte inverse de ce qui était recherché?

### **Que faut-il faire à votre avis?**

Il faut prendre acte une bonne fois pour toute des dysfonctionnements : le canal de transmission de la politique monétaire est devenu inefficace. Les banques centrales ouvrent les vannes des liquidités, mais celles-ci s'accumulent dans les bilan des banques sans s'écouler dans l'économie réelle. A long terme, il est impératif de réparer ce canal qui est classiquement celui qui permet de financer les entreprises. Pour cela, il me semble nécessaire d'accompagner la politique monétaire par une politique que l'on nomme macro-prudentielle. De sorte que les banques soient dissuadées d'utiliser les lignes de crédit pour du court terme, comme les activités spéculatives, et il faut stimuler à utiliser vers du long terme les prêts aux entreprises. Cela passe par une réglementation accrue.

"On peut utiliser un autre vecteur que le canal bancaire pour remettre des liquidités dans le système"

En attendant que la volonté, qui n'est pour l'heure pas là, émerge, ce dont je ne doute pas au regard des enjeux, on peut agir sur le temps plus court. Je ne suis pas la seule à penser que l'on peut utiliser un autre vecteur que le canal bancaire pour remettre des liquidités dans le système. Et ce vecteur, c'est ce que l'on nomme "l'hélicoptère monnaie", qui consiste à distribuer directement de la monnaie banque centrale aux ménages. A tous les ménages, sans condition de revenus. Comme l'argent distribué par les gouvernements aux citoyens, la distribution d'argent de la banque centrale pose un tas de questions. Et notamment celui du type de biens que les ménages vont acquérir : trop de biens importés et l'on relance l'économie de la Chine, trop de biens type voitures diesels et l'on subventionne ce qu'une autre politique publique, celle contre le réchauffement climatique, vise au contraire à enrayer. Pour pallier cela, il faut accompagner cette distribution d'une contrainte territoriale, on peut imaginer que cet argent ne puisse se dépenser que dans le voisinage de 200 km de la résidence

de ceux qui le reçoivent, et/ou un fléchage vers la nature des biens accessibles. Quoi qu'il en soit, il est nécessaire de trouver de nouvelles solutions et d'en finir avec ce sentiment, qui n'est pas qu'une illusion, que la BCE ne fait que répondre toujours plus aux attentes du marché, et toujours moins à celles de l'économie réelle.



**Les monte-escaliers pourraient être une tendance en 2019 ! - Voir les annonces aujourd'hui !**

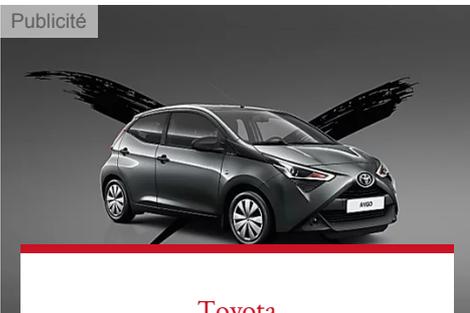
Stairlift | Search ads

Recommandé par

par **Emmanuel Lévy**

Journaliste économie

#BANQUE | #ÉCONOMIE | #EURO



Toyota

**Toyota AYGOxBLACK. A partir de 69€/mois, à vous de décider !**



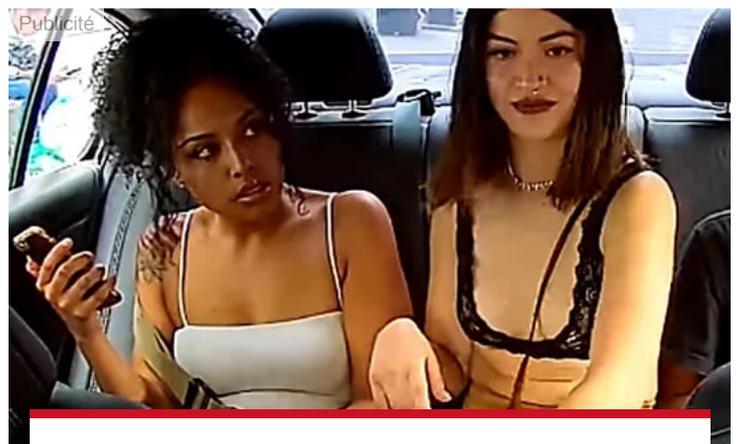
Marie France

**Quels politiciens sont les moins diplômés ?**



Nutrivia

**Un nutritionniste révèle: "C'est comme une nouvelle vie pour votre intestin"**



---

## ARTICLES ASSOCIÉS

---



Enquête

**Rapport de l'IGA sur la mort de Steve à Nantes : "Tout**



Natacha Polony

**Eric Woerth dans les Alpes : la pente était raide**



Internet

**L'application TikTok accusée de censurer les**