

# LE TEMPS

---

Au cœur des marchés Lundi 11 avril 2011

## Le pari de Jean-Claude Trichet

Par Michel Juvet, Bordier et Cie

### **Jean Claude Trichet a donc osé. Mais comment peut-on monter les taux d'intérêt lorsque les politiques fiscales sont ostensiblement restrictives, argumentent les «endettés du Sud»?**

Jean-Claude Trichet a donc osé. Mais comment peut-on monter les taux d'intérêt lorsque les politiques fiscales sont ostensiblement restrictives, argumentent les «endettés du Sud»? Pourquoi resserrer les liquidités lorsque les pressions inflationnistes ne se manifestent que dans les prix des matières premières, soutient le camp de la croissance.

N'est-ce pas appuyer un peu tôt et fort sur la pédale du frein? Non, car une banque centrale n'a pas pour vocation de renforcer la jouissance des bons moments. Elle doit anticiper les problèmes, et œuvrer dans l'intérêt moyen de toute sa communauté, comme l'a répété plusieurs fois Jean-Claude Trichet, président de la Banque centrale européenne, lors de sa conférence de presse. Elle doit défendre l'intérêt non inflationniste de la zone euro dans son ensemble. Parfait. Mais les actes et les mots des banques centrales ne sont malheureusement jamais innocents. Souvent celles-ci tentent d'influer sur l'organisation de la société. La décision de Jean-Claude Trichet peut donc aussi être interprétée comme le geste furtif qui poussera les autorités politiques européennes à s'engager définitivement dans la constitution d'un fonds monétaire européen à même de traiter les financements des Etats surendettés. Une banque centrale qui resserre le crédit en montant ses taux ne peut en effet en même temps créer d'autres liquidités pour assurer le financement d'un Etat européen. La BCE veut donc à juste titre séparer les responsabilités: elle s'occupe de la surveillance des prix, et le Fonds européen de stabilité doit prendre en charge le risque systémique souverain.

Mais en réalité, Jean-Claude Trichet, fait un pari pascalien: qu'il monte ou non de 0,25% les taux, cela ne changera pas vraiment l'environnement économique; en revanche si l'Europe le suit dans son message subliminal, lui et la BCE seront les grands gagnants du nouveau modèle européen. Jean-Claude Trichet a des raisons d'y croire... Mais il sera vite confronté à la réalité du monde des vivants: comment la zone euro traitera la demande d'aide du Portugal. Va-t-on octroyer une aide à un pays sans gouvernement? Comment obtiendra-t-on des conditionnalités institutionnelles à cette aide? Sera-ce la porte ouverte aux aides de toutes sortes? Comment l'Allemagne réagira-t-elle? «Jean-Claude Pascal» ne passera certainement pas des vacances au Portugal, et avec un peu de malchance, il devra bien reprendre dans son bilan quelques obligations portugaises. Remarquez son pari pourrait être vite oublié car bientôt les torches de l'actualité seront braquées sur Ben Bernanke, qui, lui aussi, devra alors élaborer son propre pari sur la fin de sa politique. Finalement, seule la Banque du Japon est dans une situation confortable: elle, elle n'a qu'à imprimer des yens et sans pari!