

Document

Alerte aux bulles ! Les dangers des torrents de liquidités déversés par la BCE.

(atlantico.fr)

29 février 2012

Record battu : pour sa 2ème opération de refinancement de long terme, la Banque centrale européenne a annoncé ce mercredi le prêt de 529,53 milliards d'euros à 800 banques sur 3 ans. Avec les liquidités injectées par les autres banques centrales, les marchés mondiaux sont euphoriques. Mais gare aux bulles financières !

La Commission Européenne nous annonce pour 2012 un ralentissement de -0,3% de l'activité en zone euro. Vous me direz que ce n'est pas catastrophique. Certes, mais cela reste bien trop peu.

Notre endettement croît plus vite que notre capacité à générer de la richesse. Dit autrement, notre croissance est bien trop faible pour assurer la soutenabilité de notre dette. A ce petit train de sénateur, nous continuons de nous enfoncer dans la dette, mathématiquement.

Nos pays étouffent sous la dette et s'empêchent dans des politiques d'austérité récessives. Alors, les langues se délient : il faut faire de la croissance pour s'en sortir !

La bonne idée que voilà. Sur ce point, tout le monde est d'accord. En revanche, dès qu'on aborde la question « comment faire », le débat devient curieusement bien moins lisible.

Heureusement, « *les grands de ce monde* » ont la solution, eux : injecter de l'argent fraîchement imprimé dans le système pour rassurer tout le monde et relancer la machine ; en attendant que les politiques « *fassent leur boulot* »...

La Fed a dégainé la première en injectant pour 2 320 milliards de dollars de cash (15% du PIB) et en abaissant son taux directeur de 0,25% depuis... 2008. Le verrou de l'argent facile est grand ouvert.

Elle a fait des émules... Toutes les banques centrales de la planète s'y mettent.

La politique monétaire ultra-expansionniste britannique emboîte le pas à celle de la Fed. La Banque d'Angleterre vient à nouveau d'injecter 60 milliards d'euros dans son système, soit à ce jour 390 milliards d'euros de quantitative easing (comprenez planche à billets). C'est 15% du PIB. Avec un taux directeur à... 0,5%.

Même combat au Japon qui vient de signer un nouveau chèque de 97 milliards d'euros de rachats d'actifs pour soutenir son système ; nous en sommes ainsi à 300 milliards d'injections de cash. Ajoutez à cela les garanties données aux banques et nous atteignons la somme impressionnante de 600 milliards d'euros. 8% du PIB. Quant au taux directeur, il est nul depuis bien longtemps.

Même la banque centrale suisse a dégainé l'arme fatale de la création monétaire ex-nihilo pour contrer la hausse infernale de son franc. La Suisse... qui l'eut cru.

Pékin est bien décidé à soutenir sa croissance et vient de rouvrir les vannes du crédit pour injecter de l'argent frais dans son économie. (Les réserves obligatoires des banques ont été abaissées une seconde fois d'un demi-point en moins de deux mois).

Même l'Europe, après avoir abaissé son taux directeur à un niveau plancher à l'automne, se lance dans le quantitative easing. Déguisé ! Afin de gérer les susceptibilités, Mario Draghi est contraint d'opérer des contorsions monétaires acrobatiques... 490 milliards injectés via les "*opérations de refinancement à long terme (LTRO)*" réalisées par la BCE en décembre dernier, et 530 milliards aujourd'hui même. A chaque fois, les banques se bousculent au guichet. Par ce procédé, la BCE cherche à financer indirectement (via les banques) tous les Etats endettés en se substituant aux investisseurs.

Une masse d'argent colossale se déverse donc dans le système financier, partout, à tous les niveaux ce mouvement est planétaire et est en train de s'accélérer.

Vous vous demandez sans doute « *Est-ce que ça marche ?* »

Selon mon ami Philippe Béchade, "*Des milliers de milliards d'euros ont été déversés dans le système financier. Les banques centrales injectent en moyenne 1,5 \$ (ou 1,5 €) pour obtenir péniblement 0,5 \$ (ou 0,5 €) de PIB supplémentaire.*"

Autre point : force est de constater que tout cet argent reste dans la sphère financière et semble ne jamais arriver dans le monde réel... Les banques conservent une bonne partie de ce cash pour reconstituer leurs fonds propres et se conformer aux nouvelles règles prudentielles.

Dernière remarque : lorsque la croissance de la masse monétaire devient supérieure à la croissance de la production nationale (PIB), l'inflationniste est susceptible d'émerger à terme. Or jamais les banques centrales n'ont créé autant de monnaie dans un environnement d'aussi faible croissance...

En revanche, s'il est un domaine où ce tsunami de cash marche avec une efficacité redoutable, c'est bien le monde de la finance. S'il résout la crise de liquidité, ce cash rend aussi et surtout les marchés euphoriques, pour ne pas dire « bullesques »

Et pour cause... à défaut de s'investir dans l'économie réelle, l'argent facile trouve dans le « *fabuleux monde de la finance* » un débouché rêvé. Vous empruntez à 0,5% ou 1% pour ensuite placer cet argent sur des actifs qui offrent des rendements de 2%, 3%, 5% ou plus... vive le carry-trade.

L'or est revenu de 1 500 \$ à près de 1 800 \$; le baril de Brent est de retour sur les 125 \$; les marchés actions s'envolent (le DOW Jones teste les 13 000 points, le CAC les 3 500 en hausse de 30% en 5 mois) ; les marchés obligations, Bund en tête, montent ; même l'euro se hisse au-delà des 1,34 \$. C'est dire...

Toutes les corrélations inverses qui lient les marchés ont disparu. Le Vix, indice de la peur, est au plus bas. Les marchés sont devenus totalement zen, l'aversion au risque s'est volatilisée. Pas un nuage à l'horizon.

Tous les actifs montent en même temps, ce qui est totalement incohérent ; et en plus ces actifs montent de façon excessive. "*L'élastique des marchés* " est tendu au maximum, et malgré cela les résistances volent en éclats, "*obligeant les shorts à se racheter massivement.* "

D'une façon générale, les marchés gonflés artificiellement à l'hélium ont systématiquement fini par se dégonfler, plus ou moins violemment. Il arrive toujours un moment où la réalité économique rattrape la fiction financière. Reste à savoir quand. Et étant donné les moyens déployés par nos banques centrales, ce petit jeu peut encore durer...