

## INTERVENTIONS DES BANQUES CENTRALES

## « L'argent, c'est du temps »?

KHALID  
ADNANE

Collaboration spéciale

ANALYSE

Les annonces faites par les banques centrales sont toujours attendues et suivies avec grand intérêt. Comment peut-il en être autrement?

Les décisions qu'elles prennent sont d'une importance considérable dans une économie et ont des implications pour les groupes de la société tous azimuts : gouvernements et banques, investisseurs privés et courtiers, entrepreneurs et simples épargnants. Rien de tout cela n'a changé encore aujourd'hui, si ce n'est le rôle accru qui leur est dévolu, notamment depuis la crise financière de 2008 aux États-Unis et tout particulièrement depuis l'éclatement de la crise des dettes souveraines en Europe.

**Une impasse politique**

Traditionnellement, les banques centrales ont comme mandat premier de se porter garantes de la stabilité monétaire du pays (le niveau d'inflation en particulier). À travers leur rôle de régulateur, elles déterminent la masse monétaire optimale qui doit circuler dans l'économie, fixent les taux d'intérêt à court terme (le taux directeur) et exercent finalement une fonction de surveillance du système monétaire et bancaire. Mais, depuis les derniers mois, les dirigeants des banques centrales ont dû élargir leur rôle traditionnel et intervenir davantage, principalement, devant l'impasse politique qui perdure des deux côtés de l'Atlantique.

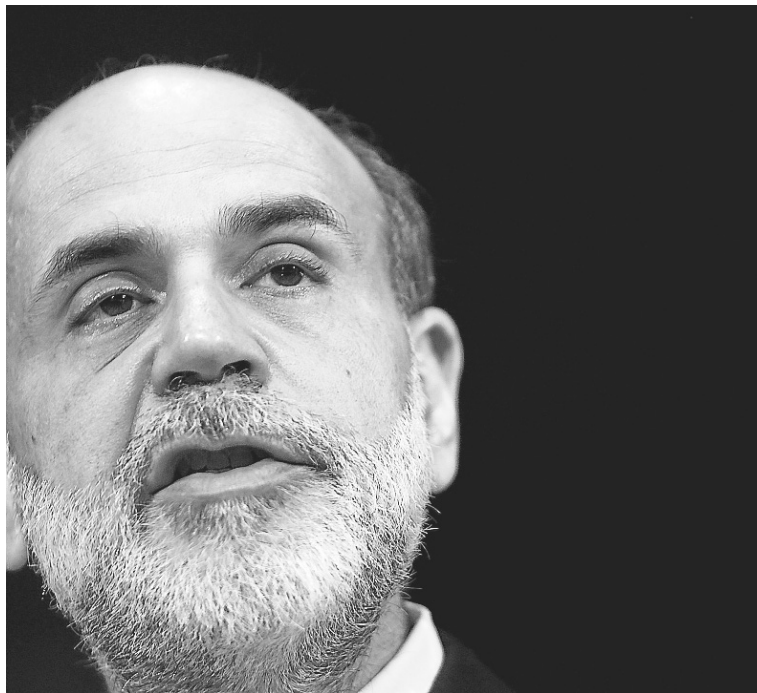
Du côté des États-Unis, le bras de fer entamé il y a plus d'un an autour du plafond de la dette, entre républicains et démocrates, continue de bloquer toute initiative budgétaire ou économique.

D'une part, les républicains sont intransigeants face à tout programme de relance de l'économie américaine ou d'assainissement budgétaire qui se traduirait par une hausse des impôts. De l'autre, les démocrates ne veulent pas régler un problème d'ordre budgétaire en passant par des coupures sociales. Si ce bras de fer devait durer et qu'au bout du compte, on n'aboutit pas à une entente sur le plafond de la dette et les mesures qui s'y rattachent, le pays plongerait à nouveau et très rapidement dans la récession.

Il n'est donc pas étonnant que ce débat se fasse justement autour du rôle des banques centrales. Ces dernières sont devenues, quoi qu'elles fassent, des acteurs mal-aimés, une sorte de bouc émissaire auprès de plusieurs groupes.

Du côté de l'Europe, un clivage de plus en plus dangereux prend forme entre les États du Nord (comme l'Allemagne) et ceux du Sud (comme l'Espagne) autour de la question quasi existentielle : responsabilité des pays pauvres ou solidarité des pays riches? Pendant ce temps, l'économie dans la zone euro s'enfonce davantage, le chômage atteint des niveaux alarmants et l'opinion publique sur l'aventure européenne, notamment celle de la monnaie unique, est on ne peut plus ambivalente (voir à ce sujet l'euro-baromètre de juillet 2012).

Ces sombres perspectives, autant aux États-Unis qu'en Europe, ont été soulignées



THE ASSOCIATED PRESS

Le président de la Réserve fédérale américaine, Ben Bernanke, annonçait il y a un mois un programme d'assouplissement monétaire d'une ampleur considérable afin de stimuler l'emploi et de donner une impulsion au marché américain de l'immobilier.

par le Fonds monétaire international (FMI) dans un rapport publié cette semaine. Le FMI y qualifie le bras de fer entre républicains et démocrates de « précipice budgétaire » et la zone euro « d'homme malade de la planète ».

**Des interventions décisives**

En ce sens, les initiatives prises ces dernières semaines par Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne (BCE), et par Ben Bernanke, président de la Réserve fédérale américaine (FED), s'inscrivent directement dans cette foulée et témoignent de la nécessité d'agir que les banques centrales, à contrario, doivent assumer.

Ainsi, le 13 septembre dernier, M. Bernanke annonçait un programme d'assouplissement monétaire d'une ampleur considérable afin de stimuler l'emploi et donner une impulsion au marché américain de l'immobilier. La FED va injecter de nouvelles

liquidités en rachetant, à la hauteur de 40 milliards de dollars par mois, des titres dits « toxiques » (adossés à des prêts hypothécaires). Elle s'engage aussi à garder son taux directeur au niveau quasi nul de 0,25 % jusqu'à la mi-2015.

À peine une semaine plus tôt, face à la situation qui s'envenime en Espagne, M. Draghi a dévoilé un plan d'achats illimités d'obligations des pays fragiles, comme l'Espagne ou l'Italie, afin d'alléger le fardeau financier de ces États et de ramener à la baisse leurs coûts d'emprunt. De plus, la BCE se positionne comme un prêteur en dernier ressort, un rôle, il faut le mentionner, qui n'est pas prévu dans son mandat initial.

Ces interventions — imitées d'ailleurs par d'autres banques centrales comme celle du Japon — ont produit des résultats immédiats et assez significatifs qui ont calmé les marchés et stimulé les grandes places

financières. Mais, aux yeux de nombreux observateurs, un constat demeure : les interventions des banques centrales, aussi musclées soient-elles, demeurent des actions de nature temporaire. De surcroît, celles-ci ne reflètent pas le vrai rôle de ces institutions.

**Les nouveaux mal-aimés!**

Il n'est donc pas étonnant que ce débat se fasse justement autour du rôle des banques centrales. Ces dernières sont devenues, quoi qu'elles fassent, des acteurs mal-aimés, une sorte de bouc émissaire auprès de plusieurs groupes. En effet, certains du côté des puristes les trouvent trop interventionnistes et brandissent la menace de l'inflation face à toutes les sommes d'argent injectées dans l'économie. D'autres, plus idéalistes, trouvent qu'elles n'en font pas assez et réclament davantage d'actions de leur part, quitte à revoir leur mandat. Enfin, dans les rues d'Athènes et de Madrid, plusieurs les considèrent carrément comme un instrument d'ingérence, voire de domination, au service des pays riches, l'Allemagne en premier.

Peu importe, pour le moment, les banques centrales n'ont d'autre choix que d'agir pour se porter non seulement garantes de la stabilité monétaire, mais aussi de la stabilité financière. La seule manière pour y arriver : investir de l'argent afin d'acheter du temps pour les politiciens en mal de décision.

Comme quoi, le vieux proverbe qui dit « le temps, c'est de l'argent » n'a jamais été aussi ambigu. Parce qu'à regarder aller les dernières interventions des banques centrales, on serait plutôt porté à dire : l'argent, c'est du temps!

**Khalid Adnane est économiste et professeur à l'École de politique appliquée et au Département d'histoire de l'Université de Sherbrooke.**

## Une démission qui fait mal



Laurent-Paul Maheux

Un vieil adage dit que les cimetières sont remplis de gens qui se croyaient irremplaçables. Mais dans l'histoire, il arrive souvent qu'il n'y ait personne pour remplacer ceux que l'on croyait remplaçables, ce qui, parfois, constitue l'origine des pires désastres.

Dans cette optique, Laurent-Paul Maheux, président démissionnaire de l'exécutif du PQ de Sherbrooke, fait partie de ceux-là.

Je connais l'ensemble des principaux militants du PQ de Sherbrooke et même si je ne doute pas de leurs convictions

et de leur engagement, je suis conscient que personne n'a l'expérience, ni la volonté et encore moins les talents d'organisateur de M. Maheux.

Il faut savoir qu'il était celui qui faisait rentrer l'argent dans le comté de Sherbrooke.

Organisation de soupers-bénéfiques, vente de cartes de membre et autres activités financées, M. Maheux était celui qui avait l'oreille des militants et, surtout, des donateurs les plus fortunés.

À plusieurs reprises, sans argent pour assumer les affaires courantes, je me souviens que le

national a fait appel aux comtés de Sherbrooke et de Johnson qui étaient, à une certaine époque, les banques du parti.

Mais dans les circonstances actuelles, avec la Commission Charbonneau et cette orientation vers la gauche prise par le PQ récemment, il sera très difficile au prochain conseil exécutif de pousser les donateurs à ouvrir leur bourse.

Dans une campagne électorale, même si les convictions et l'engagement sont des qualités indéniables pour obtenir la victoire, l'argent reste et restera le nerf de la guerre.

En le poussant furtivement vers la porte de sortie, et c'est là ma conviction, le PQ de Sherbrooke s'est considérablement affaibli.

Malheureusement, la politique est un sport cruel et trop souvent la somme de toutes les déceptions.

(...) Néanmoins, malgré ma déception, j'espère que Serge Cardin n'en subira pas les conséquences lors de la prochaine campagne électorale.

**Pascal Cyr**  
Ancien vice-président du PQ  
Sherbrooke