

Allemagne : la BCE comme bouc émissaire

11/04/2016,
11:27

Lorsque, voici quelques années, le gouvernement français réclamait une baisse des taux de la BCE, les journaux et le gouvernement allemand s'agaçaient bruyamment de cette entorse à « l'indépendance de la banque centrale » et constatait encore avec désolation combien la « culture de stabilité » n'avait pas imprégné les mentalités latines. Mais, depuis 2014, la politique de la BCE qui, pour lutter contre le risque déflationniste se fonde sur la « répression financière » est bien moins favorable aux épargnants allemands. Et voici soudain que l'indépendance de la BCE n'est plus aussi sacrée. Depuis, ce week-end, la guerre semble même ouvertement déclarée entre les politiques allemands et Mario Draghi. Preuve que les positions théoriques tiennent souvent davantage à des questions d'intérêts qu'à des convictions bien ancrées. Lorsque l'Europe est moins favorable, l'Allemagne sait aussi se faire critique de l'Europe...

Wolfgang Schäuble à l'offensive

La critique de la politique de la BCE est permanente de la part de la Bundesbank. Cette critique ne pose évidemment pas de problème dans la mesure où la Bundesbank joue son rôle d'opposition au sein du conseil des gouverneurs de la BCE. Mais, cette fois, c'est bien de la part du gouvernement que vient les critiques. Et particulièrement de la part de Wolfgang Schäuble, le ministre fédéral des Finances. Samedi 10 avril, à Kronberg, dans la banlieue huppée de Francfort, le ministre a reçu un prix pour son engagement pour « *le redressement des finances publiques et ses efforts pour le développement du principe de responsabilité dans la zone euro.* » [Il a livré un discours très rude contre la BCE et Mario Draghi.](#)

Prenant ses habituelles précautions oratoires en refusant de remettre en cause l'indépendance de la BCE, « *ce qui causerait plus de maux que de biens* », Wolfgang Schäuble s'est immédiatement contredit en réclamant sans ambages la fin de la politique d'assouplissement quantitatif et de taux bas de la BCE. Il a annoncé qu'il ferait campagne, en fin de semaine, à la réunion des ministres des Finances du G20, pour un relèvement des taux. Il a indiqué avoir déjà réclamé cela auprès du secrétaire étasunien aux Trésor, Jack Lew, dans un entretien téléphonique. « *Vous devez encourager la Réserve fédérale et nous devons, de notre part, encourager la BCE (...) à sortir de cette politique* », lui a-t-il dit. Voici qui dénote une conception nouvelle, de la part du gouvernement allemand, de l'indépendance de la banque centrale.

Toute la droite allemande crie haro sur la BCE

Les déclarations de Wolfgang Schäuble ne sont pas isolées. Le ministre des Finances bavarois, Markus Söder, a estimé qu'il fallait que le « gouvernement fédéral exige un changement de direction de la BCE. » Un gouvernement qui doit « exiger » d'une banque centrale un changement de politique ? N'est-ce pas là un accroc à la « culture de stabilité » que l'Allemagne tente précisément de répandre dans le reste de la zone euro ? Dans le Welt am Sonntag du dimanche 11 avril, le ministre fédéral des Transport, Alexander Dobrindt, lui aussi membre de la CSU bavaroise, déplore la « *politique à haut risque de la BCE qui produit un trou béant dans les systèmes de retraites* ». Et le vice-président du groupe parlementaire de la CDU, Michael Fuchs, de prévenir que son parti va aller plus loin dans la protestation en affirmant que « *nous ne crions pas encore assez fort.* » Dans les colonnes du Spiegel, Ralph Brinkhaus, lui aussi vice-président du groupe parlementaire de la CDU, affirmait que l'Allemagne « *devait placer la BCE sous pression pour l'amener à se justifier, sinon rien ne changera* ». Bref, l'heure est à la rébellion ouverte contre la banque centrale. Selon le Spiegel, le gouvernement envisagerait même de porter plainte contre la BCE si elle se lançait dans « la monnaie hélicoptère », information cependant ensuite démentie.

Opinion publique chauffée à blanc

Si les politiques de la droite allemandes sortent aujourd'hui du bois, c'est qu'ils sont sous une forte pression politique. Depuis plusieurs semaines, l'opinion publique allemande est chauffée à blanc par la presse conservatrice contre la BCE. Le lendemain de la réunion du 10 mars, la dernière en date, de la BCE, le Handelsblatt, journal des milieux d'affaires allemands, présentait en couverture un Mario Draghi cigare à la bouche brûlant un bouquet de billets de 100 euros. Dimanche, [le Welt am Sonntag](#) publiait une étude de la DZ Bank, la banque « centrale » des banques mutualistes allemandes, les plus remontées contre la politique de la BCE, estimant que depuis 2010, l'épargnant allemand a perdu 200 milliards d'euros en raison de la baisse des taux, soit, comme le précise avec délice le quotidien conservateur « *2.450 euros de moins dans les poches des Allemands* ». Le chiffre a conduit les conservateurs à réagir. Il est pourtant peu significatif, puisque que les taux sont naturellement soumis aux évolutions de la conjoncture et que c'est aussi la politique imposée par le gouvernement fédéral allemand à partir de 2010 qui a conduit à cette baisse des taux. Ce chiffre part d'un présupposé faux : le taux de 2010 serait un « taux naturel » qui n'existe pas. Mais il en faut plus aux politiques de la CDU et de la CSU pour se contrôler.

La BCE responsable de la montée d'AfD ?

Certes, on pourra encore une fois expliquer cette levée de boucliers outre-Rhin par le « traumatisme de l'hyperinflation des années 1920 », mais il existe également des raisons plus immédiates et concrètes. La première est évidemment politique. Wolfgang Schäuble en a apporté une preuve éclatante dans son discours de Kronberg en estimant que la politique monétaire de la BCE a contribué au succès du parti d'extrême-droite Alternative für Deutschland (AfD). « *Mario Draghi peut être fier : la moitié du résultat électoral de l'AfD peut être le fruit de sa politique monétaire.* » Une déclaration fort exagérée puisque chacun sait que la poussée d'AfD peut s'expliquer par la politique migratoire du gouvernement fédéral. Un exemple le prouvera. En juillet 2015, alors que les taux étaient déjà négatifs et l'assouplissement quantitatif lancé, [AfD était à 3 % des intentions de vote. Deux mois plus tard, après l'annonce de l'ouverture des frontières, il était à 6 % et en novembre, lorsque la situation migratoire a échappé à tout contrôle, il est monté à 10 %](#). Il est aujourd'hui, selon les sondages, entre 12 % et 14 % et l'on a peu entendu parler de la BCE lors des campagnes électorales récentes qui ont conduit au succès de l'AfD en mars.

La BCE, bouc émissaire

En réalité, la BCE agit comme un bouc émissaire commode d'une classe politique allemande en désarroi devant la montée d'AfD. Accuser la BCE d'avoir contribué « pour moitié » à la montée de l'AfD, c'est, pour Wolfgang Schäuble se dédouaner à bon compte de ses responsabilités, non seulement dans le domaine migratoire, mais aussi dans la dégradation visible des infrastructures publiques et des services publics qu'ont généré sa politique budgétaire, mais aussi des conséquences sociales des « réformes structurelles ». Le débat sur la politique monétaire est donc une aubaine pour les Conservateurs allemands pour dissimuler leurs propres échecs et le risque politique qu'ils ont fait naître.

La question des retraités et la responsabilité de Wolfgang Schäuble

Mais si la CDU et la CSU sont vent debout, c'est aussi parce que l'électorat allemand vieillit très vite et que la politique de la BCE touche effectivement ceux qui épargnent pour préparer leur retraite. En critiquant la BCE, la droite allemande se présente en défenseur des retraités et elle tente ainsi d'empêcher l'AfD de progresser dans cet électorat. La réalité, ce n'est donc pas que la politique de la BCE est responsable de la poussée de l'AfD jusqu'ici, c'est qu'elle pourrait le devenir dans l'avenir, notamment parce que la presse conservatrice allemande n'hésite pas à jouer sur des « pertes » possibles pour les épargnants.

Mais là encore, les politiques allemands manquent le vrai sujet : si les taux sont bas ou négatifs, c'est parce qu'il existe de faibles perspectives d'inflation. Pourquoi rémunérer comme en 2010 les épargnants alors que les anticipations d'inflation sur 5 ans ont reculé d'un point ? Il faut donc redresser ces perspectives et si la BCE a recours à des méthodes très contestables comme l'approfondissement de sa politique de rachats d'actifs et de taux négatifs, c'est surtout parce qu'il n'y a pas d'usage du levier budgétaire. Or, c'est précisément Wolfgang Schäuble qui a refusé, [lors du dernier sommet du G20](#), de recourir au levier budgétaire. Il a donc accepté ainsi

d'isoler les banques centrales et a donc accepté de fait la politique actuelle de la BCE. Il a aussi renoncé à tout redressement des anticipations d'inflation, donc à des taux bas. Bref, on le voit là encore : la BCE est un excellent bouc émissaire pour dissimuler les erreurs de politique économique de l'Allemagne.

La fragilité du système financier allemand

Reste un dernier point, moins souvent évoqué : la fragilité du système financier allemand que la [crise de la Deutsche Bank](#) a encore récemment mis en lumière. La politique de la BCE met la pression sur ce système financier parce qu'il est obsédé par des rendements élevés qui sont naturellement trop élevés, et dans certains cas -assureurs- garantis. La faute n'en revient pas à la BCE, mais bien aux banques et assureurs allemands qui, compte tenu de la situation économique et financière aurait dû « déshabituer » les épargnants allemands à ces rendements. Le gouvernement fédéral, si prompt par ailleurs à faire la leçon au monde entier n'a pas jugé bon de réagir. C'est pourtant un problème majeur qui est à la source de l'excédent courant allemand, lui-même source d'un déséquilibre immense dans la zone euro. Si la politique de la BCE alimente des bulles, c'est que des banques entretiennent ces bulles par des promesses démesurées.

La BCE n'est donc pas seule en cause dans cette affaire et ceux qui poussent aujourd'hui des cris d'orfraies sont bien les responsables de leurs malheurs. Les banques allemandes devraient donc profiter de la situation actuelle pour encourager l'investissement en Allemagne et accepter des rendements plus faibles, mais plus utiles à l'économie. La critique de la BCE ne cache donc que le refus allemand de réformer un système économique intenable. Jadis, l'Allemagne accusait la France de critiquer la BCE pour ne pas vouloir se réformer. La même remarque, inversée, pourrait lui être retournée aujourd'hui.