



Mario et le souverain ou la BCE et l'achat de dettes souveraines

Georges Pauget

2014 12 04

Jour après jour, le président et les membres du Directoire évoquent la perspective d'achats de dettes souveraines dans les semaines à venir.

Ces exercices répétés de communication ont vocation à éviter tout effet de surprise et réaction brutale du marché comme cela avait été le cas en Mai 2013 lorsque le Président de la FED avait annoncé l'arrêt prochain d'achats complémentaires d'actifs.

Pour l'heure, cela permet de soutenir le marché des actions, d'exercer une pression à la baisse sur les taux et de contribuer à la dépréciation de l'euro.

Mais l'objectif réel, même si les effets à très courts termes ne doivent pas être négligés, est de protéger l'unité de la zone euro.

La BCE veut en effet éviter toute hausse des taux à long terme et ce faisant maîtriser, autant que possible la courbe des taux.

Comment ?

En achetant des obligations et en premier lieu des obligations souveraines car elles représentent l'essentiel des volumes du marché et leur taux a un rôle de taux directeur pour les autres obligations - notamment celles de la plupart des entreprises du pays concerné.

Pourquoi ?

A coup sûr pour ne pas bloquer une reprise potentielle mais aussi, et vraisemblablement surtout pour éviter que lorsqu'au milieu de 2015 ou avant, la FED remontera ses taux, le mouvement ne se propage à l'Europe. Le risque serait alors de voir une montée brutale des taux sur les dettes souveraines périphériques. Or un tel phénomène est celui qui peut remettre en cause l'intégrité de la zone euro. Les déséquilibres au sein de la zone euro restent importants et nul doute qu'en cas de tension, les marchés se fragmenteraient à nouveau et les pays considérés comme les plus fragiles seraient sous pression et les écarts de taux avec l'Allemagne seraient à nouveau du même ordre de grandeur que ceux observés pendant la crise de l'euro.

La BCE agit donc de façon préventive pour éviter une nouvelle crise de l'Euro et elle agit avec d'autant plus de détermination qu'elle constate l'incapacité de certains pays à engager les réformes structurelles qu'elle souhaite et l'incapacité des gouvernements d'accord à trouver le chemin d'une politique commune.