

## Déclaration de Mario Draghi : Les marchés sont rassurés... pendant 72 heures



Les nouvelles déclarations du président de la BCE Mario Draghi, ce 26 juillet, sont à marquer d'une pierre noire dans l'avancée chaotique de la zone euro vers le désastre final.

**Qu'a dit ce charlatan sélectionné par Goldman Sachs ?**

Très exactement ceci :

**« La BCE est prête à faire tout ce qui est nécessaire pour préserver l'euro. Et croyez-moi, ce sera suffisant. [...] Si les primes de risque sur la dette souveraine handicapent la transmission de la politique monétaire, elles entrent dans le cadre de notre mandat. »**

Aussitôt, les marchés financiers ont exulté. Comme ils exultent à chaque fois qu'un "Sommet de la dernière chance" ou qu'un dirigeant européen fait une déclaration qui donne à penser que la BCE va intervenir, ou que les pays de

En ce 26 juillet, la Bourse de Madrid s'est donc envolée de plus de 6 %, Milan de plus de 5 %. Paris de plus de 4 %, tandis que Francfort progressait de 2,75 %. Seuls l'enthousiasme de la Bourse de Londres (où Mario Draghi s'exprimait) est plus modeste (+ 1,36 %) et le pessimisme se poursuit à Athènes (- 0,83 %).

Tout semble donc rentrer dans l'ordre une nouvelle fois, dans ce meilleur des mondes qu'est la zone euro.

Pourtant, le simple bon sens nous invite à trouver tout cela mirobolant. Depuis maintenant trois ans, c'est la énième fois qu'une période de déprime aiguë s'étalant sur plusieurs semaines se transmute, en quelques minutes, en un moment d'exaltation dont on pressent qu'il ne va durer que quelques heures, 2 ou 3 jours tout au plus.

Tout le monde flaire bien qu'il y a quelque chose qui ne tourne pas rond dans ces exultations, qui résonnent comme le rire dément d'un alcoolique entre deux crises de larmes. Cela ressemble à un phénomène bipolaire inquiétant, comme si la zone euro était atteinte de problèmes psychiatriques lourds.

La question est donc : mais qu'est-ce qui se cache encore derrière cette annonce lancée par le sieur Draghi ?

## **DÉCRYPTAGE POUR LE COMMUN DES MORTELS**

Pour le commun des mortels, ces engouements soudains sont à n'y rien comprendre. Tout allait on ne peut plus mal et tout va soudain très bien. Il a suffi qu'un olibrius prononce 20 mots :

**« La BCE est prête à faire tout ce qui est nécessaire pour préserver l'euro.  
Et croyez-moi, ce sera suffisant. »**

Mais alors, se dit-on benoîtement, s'il ne s'agissait que de prononcer ces deux phrases, pourquoi donc M. Draghi a-t-il tant tardé à le faire ? Serait-il sadique ? Pourquoi bigre faudrait-il empêcher que tout aille bien en empêchant la BCE d'intervenir, puisque tout est si simple quand elle intervient ? Où est donc le problème ? Quelles sont les conséquences ?

Ce sont bien les questions et les réponses dont nos grands médias asservis ne parleront jamais aux Français. Voyons pourquoi.

### **1) Quel est le sens des paroles de Mario Draghi ?**

Le sens des paroles de Mario Draghi a été aussitôt traduit par les analystes.

Notons d'abord que tout le monde a supposé qu'il ne s'agissait pas de simples paroles en l'air dépourvues de la moindre suite. On est étonné d'une telle crédulité puisque les effets d'annonce suivies d'aucune suite concrète constituent pourtant le cas le plus fréquent, et de très très loin, dans les sphères européistes.

Mais admettons que, cette fois-ci, il va se passer concrètement quelque chose. Que va-t-il donc se passer ?

Les experts sont unanimes à penser que les propos de M. Draghi signifient que la BCE va se remettre à racheter des obligations publiques sur le marché secondaire (là où s'échangent les titres déjà émis), comme elle l'a d'ailleurs déjà fait dans un passé récent.

Il n'y a pas grand mystère à prophétiser cette action car le rachat de titres est à peu près la seule possibilité d'envergure dont dispose encore la BCE pour faire baisser les taux d'intérêt exigés par les marchés financiers sur les dettes publiques de la Grèce, de l'Espagne ou de l'Italie. Un autre moyen de procéder, qui revient d'ailleurs à peu près exactement au même, serait que la BCE intervienne indirectement en finançant le FESF (ou le futur MES

L'autre possibilité d'intervention de la BCE consiste à fournir de la liquidité aux banques, en contrepartie de garanties (appelées "collatéraux"). Mais cette procédure, déjà largement utilisée, n'a pas produit les effets attendus (cf. infra).

### 2) Pourquoi racheter des obligations souveraines ?

Quel est donc l'intérêt de cette opération ? Il réside dans le fait que si la BCE ou si le FESF rachètent des obligations émises par l'un des États en grande difficulté de la zone euro (l'Espagne par exemple), les marchés financiers vont interpréter cela comme une garantie solide sur ces titres. On voit s'éloigner le risque que les nouvelles obligations espagnoles ne soient pas remboursées puisque, justement, on pense que l'on pourra toujours les revendre à la BCE ou au FESF. Le risque espagnol s'estompe et est remplacé par le risque plus global de la BCE, qui ne fait pas peur (bien à tort, comme je vais y revenir plus loin).

Logiquement, donc, les taux d'intérêt demandés baissent brutalement, puisque le risque s'éloigne.

C'est ce qui vient de se passer aujourd'hui après la sortie de Draghi : le taux exigé par les marchés sur les obligations espagnoles, qui était monté jusqu'à 7,63600 % (et même un plus haut à 7,75 %) (cf. mes articles antérieurs sur cette question) a baissé brutalement à 6,93600 % à 17 H 00. Ce qui a pour effet instantané d'alléger un peu la pression sur les finances espagnoles et de faire remonter mécaniquement l'euro, à près de 1,23 USD alors qu'il avait chuté sous les 1,21 USD hier.

### 3) Pourquoi Mario Draghi a-t-il fait cette annonce maintenant ?

On notera que ce scénario se déroule conformément aux informations révélées par la Frankfurter Allgemeine Zeitung du 23 juillet, dont j'ai tenu scrupuleusement informés nos lecteurs.

Je rappelle en effet que le journaliste de ce grand journal allemand avait révélé le scandale public fait par le ministre espagnol des affaires étrangères, M. José Manuel García-Margallo, contre l'attitude de la BCE :

#### Extraits de l'article de la FAZ du 23 juillet

« Lors d'une conférence avec d'autres dirigeants européens à Palma de Majorque, José Manuel García-Margallo a en effet attaqué la Banque Centrale Européenne (BCE) avec une dureté sans précédent, comme s'il s'agissait de la Banque de Tunisie.

García-Margallo a accusé la BCE, qui a racheté des titres de dettes publiques depuis cinq mois, d'avoir gardé caché le fait qu'elle n'avait racheté aucune obligation d'État espagnole, empêchant ainsi de réduire la pression sur l'Espagne.

Et il a ensuite ajouté littéralement : « Vous ne faites rien pour arrêter le feu sur la dette publique espagnole ! ». [...]

Au cours de la semaine passée, dans presque toutes les capitales européennes, dont Madrid, on a nié avec véhémence que les 100 milliards d'euros puissent être utilisés à autre chose qu'à renflouer les banques. Mais quelque part dans les accords, il y a un paragraphe discret qui pourrait le permettre, sous réserve de l'approbation de l'Eurogroupe, et probablement aussi du Bundestag allemand.

Peut-être dès qu'un ministre des Affaires étrangères du type García-Margallo tapera du poing sur la table. »

[source : <http://www.upr.fr/actualite/france-europe/espagne-faz-lemonde> ]

En d'autres termes, si Mario Draghi est intervenu aujourd'hui, c'est parce qu'il a subi, il y a 4 jours, le scandale du ministre espagnol et que tout le monde en a été mis au courant, 3 jours après, par la presse allemande, presse de Francfort justement.

Cette décision n'a donc rien de glorieux ni de spontané.

~~L'union du peuple pour rétablir la démocratie en libérant la France de la prétendue union européenne de l'OTAN et de l'euro~~  
Ce n'est pas non plus un coup de génie du président de la BCE, comme le laisse entendre le magazine L'Expansion de ce soir, qui prend ses lecteurs pour des imbéciles en qualifiant Mario Draghi de « Super Mario est de retour ».

[ [http://lexpansion.lexpress.fr/economie/mario-draghi-redonne-de-l-espoir-aux-bourses\\_319031.html#commentaire](http://lexpansion.lexpress.fr/economie/mario-draghi-redonne-de-l-espoir-aux-bourses_319031.html#commentaire) ]

Non, la réalité est ailleurs : Mario Draghi a simplement cédé à la pression des événements. Des événements qui se sont eux-mêmes imposés, provisoirement, dans la guerre de tranchées que se livrent, derrière les portes capitonnées de la salle de réunion, les gouverneurs du Système Européen de Banques Centrales (SEBC).

#### **4) Qu'est-ce que cela révèle de la bataille rangée qui déchire les dirigeants de la BCE ?**

Cela jette une lumière glauque sur le processus de prise de décision au sein de la BCE. Glauque mais exacte.

À savoir que, derrière la componction et la morgue de ces messieurs les gouverneurs des Banques centrales du SEBF qui siègent au conseil de la BCE, les analyses financières ne pèsent pas grand-chose face au rapport de forces qui opposent les États avec une agressivité de plus en plus virulente.

Si la BCE avait cessé de procéder à des rachats d'obligations souveraines sur le marché secondaire, c'était sous la pression intense de l'Allemagne, des Pays Bas et de la Finlande, et peut-être d'autres pays, pour les raisons techniques parfaitement justifiées sur lesquelles je vais revenir dans un instant.

Seulement voilà : la situation des derniers jours était devenue explosive pour le maintien de l'Espagne dans la zone euro (cf. mes articles précédents). Or, les pressions américaines et euro-atlantistes s'exercent de façon toujours aussi intense sur l'Allemagne pour préserver la zone euro - c'est-à-dire pour maintenir le glacis géopolitique de domination américano-atlantiste sur l'Europe.

Du coup, Mario Draghi et les gouverneurs du SEBF n'avaient plus le choix : il leur a fallu se ranger cette-fois-ci du côté de l'Espagne, de l'Italie et de la France en annonçant une reprise des rachats d'obligations souveraines. C'était cela ou l'explosion en vol de l'euro avec le départ quasi-simultané de la Grèce et de l'Espagne. La fin des haricots, en quelque sorte.

#### **5) Comment fonctionne le rachat des obligations par la BCE ?**

L'idée que la BCE rachète des obligations sur le marché secondaire émises par des États en grande difficulté financière n'est pas nouvelle. Elle a été mise en œuvre en 2010, avec des rachats d'obligations publiques grecques, irlandaises et portugaises, puis, à partir de 2011, italiennes et espagnoles.

Le problème posé par ces rachats est de deux ordres :

- d'une part, ils provoquent une hausse des créances pourries dans le bilan de la BCE. En janvier 2012, l'Eurosystème possédait ainsi désormais quelque 220 Md€ de créances douteuses sur les seuls États en difficulté (soit désormais plus que les recettes annuelles nettes de l'État français). À terme, c'est la solidité même du bilan de la BCE qui est donc en jeu (cf. conclusion ci-infra) ;
- d'autre part, ils conduisent à des opérations en contrepartie, dites de "reprises de liquidités à blanc", qui sont bien expliquées par l'actuaire Olivier Berruyer sur son blog (cf. <http://www.les-crises.fr/operations-recentes-de-la-bce>), que je reprends ci-après en l'adaptant :

a) Partons d'une banque commerciale privée avec 100 d'obligations espagnoles. Ces obligations menacent de devenir irrécouvrables, alors que la situation financière de l'Espagne inquiète de plus en plus et que les taux se tendent.

b) Pour calmer la tempête et "sauver l'euro", la BCE "intervient" en rachetant les 100 d'obligations espagnoles à la banque commerciale. C'est exactement ce que Mario Draghi vient d'annoncer ce 26 juillet.

c) On passe ainsi d'une situation préalable qui était :

## Union Populaire Républicaine | UPR

~~L'union du peuple pour rétablir la démocratie en libérant la France de la prétendue union européenne de l'OTAN et de l'euro~~  
"Bilan Banque commerciale : 100 d'obligations pourries / Bilan BCE : 0 "

à la nouvelle situation :

"Bilan Banque commerciale : 100 de liquidités utilisables / Bilan BCE : 100 d'obligations pourries "

d) Si l'on s'arrête là, on voit bien que la BCE a créé autant d'argent qu'elle en a prêté puisque le total des bilans est passé de 100 à 200 avec l'opération de rachat de titres.

Laisser la situation en l'état n'est pas possible car cette création monétaire ex nihilo provoquerait aussitôt de l'inflation, ce qui est contraire aux statuts de la BCE. Comme je le rappelle dans mes conférences sur l'euro, l'article 127 du Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne (TFUE) précise en effet que « l'objectif principal du Système européen de banques centrales, ci-après dénommé « SEBC », est de maintenir la stabilité des prix. »

e) Pour empêcher cela, la BCE procède donc à une opération, à peine croyable pour les non-initiés, qui consiste :

- à neutraliser son intervention en... empruntant aux banques privées l'argent qu'elle vient de créer !
- et à le faire par le biais d'emprunt à terme rémunérés !

Ce sont ces opérations que l'on appelle des "reprises de liquidités à blanc"

f) Après ces opérations, on parvient donc à la situation finale :

"Banque privée : 100 de liquidités utilisables + créance de 100 sur la BCE non utilisable / BCE : 100 d'obligations pourries + 100 de liquidités – intérêts versés à la banque privée"

Au final :

- il n'y a donc pas de création monétaire,
- la banque privée a été délestée de sa créance pourrie et reçoit des intérêts pour cela !
- la BCE a pourri son bilan ET EN PLUS elle paye des intérêts pour cela !

Toutes ces opérations de rachat d'obligations par la BCE sont d'autant plus scandaleuses :

- qu'elles reviennent à subventionner à 100 % des banques et des investisseurs privés, sur fonds publics (puisque ce seront les contribuables des pays de l'Eurosystème qui viendront au secours de la BCE si nécessaire), et cela pour leur éviter toute perte. C'est la tactique chère aux banquiers et aux investisseurs privés qui consiste à privatiser les profits mais à mutualiser les pertes...

- et qu'il est impossible de vérifier que ces opérations ne constituent pas un financement quasi-direct des États en difficulté, principe pourtant proscrit par l'article 125 du TFUE qui interdit expressément aux États membres de prendre à leur charge les engagements financiers d'un gouvernement national (clause dite de "non renflouement" ("no bail out").

On comprend ainsi pourquoi les Allemands, les Néerlandais et les Finlandais sont vent debout contre toutes ces opérations, qui piétinent à la fois les traités européens et les règles de saine gestion financière.

La remarque scandalisée de Jens Weidmann, président de la Bundesbank, prend ici tout son sens lorsqu'il a objecté à Mario Draghi récemment : « L'idée que l'on puisse gagner la confiance en violant les règles me paraît ahurissante ».

Le décryptage qui précède permet de mieux comprendre pourquoi « les marchés financiers adorent Super Mario », comme le titre le magazine L'Expansion déjà cité.

[ [http://lexpansion.lexpress.fr/economie/mario-draghi-redonne-de-l-espoir-aux-bourses\\_319031.html#commentaire](http://lexpansion.lexpress.fr/economie/mario-draghi-redonne-de-l-espoir-aux-bourses_319031.html#commentaire) ]

~~L'union du peuple pour rétablir la démocratie en libérant la France de la prétendue union européenne de l'OTAN et de l'euro~~  
Car lorsque l'on obtient d'un système public qu'il vous retire toutes vos pertes potentielles pour les refiler aux contribuables, et qu'il vous paye de surcroît pour cela, il est difficile de ne pas exulter en effet !

## **L'AUGMENTATION ET LA DÉGRADATION CONTINUELLES DU BILAN DE LA BCE**

Seulement voilà : comme on le comprend, les dindons de la farce dans toutes ces manipulations, ceux sur qui va retomber un jour toutes les dettes, ce sont les contribuables des pays de l'Eurosystème.

Et le risque d'un désastre majeur ne fait que croître :

- a)- parce que ces programmes de rachats d'obligations prennent une place de plus en plus importantes dans le bilan de la BCE (actuellement plus de 620 milliards d'euros de titres en euros) ;
- b)- parce que la fourniture de liquidités aux banques prend des proportions de plus en plus hallucinantes (plus de 1200 milliards d'euros), ce qui témoigne du fait que les banques ne se prêtent décidément plus entre elles. C'est l'un des autres drames de la zone euro, qui tient au fait que toutes les injections de liquidités dans les banques des pays de la périphérie reviennent aussitôt se placer à la BCE par aversion au risque ;
- c)- parce que la BCE accepte en contrepartie de ces liquidités des garanties ("collatéraux") de plus en plus mauvaises ;
- d)- parce qu'au total le montant global du bilan de la BCE ne fait que croître, alors que les fonds propres (qui devraient être injectés par les États, c'est-à-dire les contribuables) augmentent peu (essentiellement au gré de la réappréciation du stock d'or).

On est ainsi parvenu à une situation où le total du bilan de la BCE :

- 1)- est supérieur à 3.200 milliards d'euros, soit beaucoup plus que la Réserve fédérale américaine (environ 2.300 milliards d'euros) ;
- 2)- comprend désormais plus de 1 800 milliards d'euros de titres et de créances bancaires de qualité médiocre ou carrément pourries ;
- 3)- alors que les fonds propres ne sont que de 470 milliards d'euros.

Cette inquiétante augmentation de la taille du bilan et du rapport des actifs totaux aux fonds propres de la BCE (le « leverage » comme disent les initiés) n'a pas échappé aux observateurs des marchés, qui commencent à surveiller ce phénomène avec intérêt et une inquiétude croissante sur la solidité de la BCE elle-même.

C'est-à-dire que c'est désormais le cœur même de l'Eurosystème, pour ainsi dire le "réacteur nucléaire" de la zone euro, qui commence à donner des signes de défaillance préoccupants.

C'est la raison pour laquelle la BCE rencontre des difficultés et un scepticisme croissant à convaincre de sa réelle aptitude à sauver le système financier de l'euro.

On notera d'ailleurs que les propos de M. Draghi de ce jour, s'ils ont amené les marchés à "exulter", n'en ont pas pour autant eu un effet exceptionnel : les taux d'intérêt sur l'obligation espagnole à 10 ans ont baissé, je l'ai déjà dit, de 7,63600 % à 6,93600 %. C'est certes une chute brutale en quelques heures. Mais le niveau d'APRÈS la déclaration reste néanmoins extrêmement élevé (près de 7 %) et donc intenable à très court terme.

Cela n'est pas bon signe.

## **CONCLUSION : RACKET DES CONTRIBUABLES ET EXPLOSION DE LA ZONE EURO AU BOUT DU CHEMIN**

## **Union Populaire Républicaine | UPR**

~~L'union du peuple pour rétablir la démocratie en libérant la France de la prétendue union européenne de l'OTAN et de l'euro~~  
Au total, les manipulations de M. Draghi, qui ne font que refléter les contraintes politiques et financières qui déchirent la BCE et qui tirent la zone euro à hue et à dia, ne peuvent mener qu'à deux choses :

- d'une part un risque croissant sur la BCE, qui pourrait conduire jusqu'à sa quasi-faillite à terme,
- d'autre part au racket croissant des contribuables des pays d'Europe. Pour la raison simple qu'une Banque centrale ne peut pas faire faillite et que ce sont les contribuables européens qui devront injecter des fonds propres pour assurer sa survie, si la situation se tendait et qu'une crise de liquidité, de crédit ou de confiance devait se développer.

C'est donc sur les budgets européens que repose le risque ultime de la BCE, tout comme celui de toutes les autres institutions financières européennes.

Au bout du compte, c'est le contribuable de la zone euro qui paiera les frais cataclysmiques qui s'annoncent, et cela pour permettre aux banquiers et aux investisseurs privés de ne pas perdre, eux, le montant de leurs fortunes. Le tout se déroulant dans des économies exsangues.

Cette brillante perspective des conséquences ultimes de la politique incarnée par M. Draghi et ses commanditaires permet de souligner ce qu'a de spécifiquement scandaleuse la position du gouvernement français qui, par la bouche de M. Moscovici, ministre des finances, s'est félicité bruyamment de la déclaration de M. Draghi.

Car enfin !

On comprend parfaitement la position logique de l'Allemagne, des Pays Bas et de la Finlande, qui bénéficient encore de situations d'endettement saines et qui tentent de tout faire pour ne pas être entraînés dans le gouffre.

On peut comprendre aussi la position de l'Espagne et de l'Italie, dont la situation financière est tellement dégradée qu'elles ont tout à gagner, à court terme, de la politique laxiste de la BCE qu'elles réclament.

Mais la position des autorités françaises, elle, est la seule vraiment incompréhensible puisque le gouvernement "socialiste" actuel œuvre, tout comme le gouvernement précédent, pour une politique laxiste de la BCE où nous avons tout à perdre.

En portant François Hollande à l'Élysée, les électeurs de gauche vont peu à peu découvrir qu'ils ont élu un gouvernement "socialiste" dont la politique a pour conséquence réelle de plonger la France dans la misère et de racketter les Français pour permettre aux banquiers et aux investisseurs de ne pas perdre leurs fortunes.

Comme escroquerie politique et morale, il est difficile de faire pire.

**François ASSELINEAU**