

MAREK BELKA

Président de la Banque nationale de Pologne

Jean-Claude Trichet, ancien président de la BCE

Thank you very much indeed. A lot of very important questions have been addressed and I am sure that we will have a nice discussion. I give the floor immediately to the previous Prime Minister of Poland, eminent member of the IMF, Governor of the Central Bank. You can say all what you have in mind, Marek; we would be delighted to have your messages, please.

Marek Belka, président de la Banque nationale de Pologne

Si je le faisais, je raterais mon avion, donc je vais me concentrer sur la perspective d'une banque centrale, ce qui correspond à ce que vous m'avez demandé précédemment, et ce qui représente manifestement une entreprise risquée en votre présence, mais je vais malgré tout terminer ce tour d'horizon des opinions représentées ici du point de vue d'une banque centrale. Ce ne sera pas un point de vue polonais. Ce ne sera pas non plus, je l'espère, un tour d'horizon entièrement européen.

La plus grande part des mesures réglementaires après la crise financière de 2008 a été supportée par les banques centrales. Nous avons été brutalement arrachés à notre univers douillet de l'inflation depuis l'époque où les dirigeants des banques centrales étaient encore des personnalités respectées mais quelque peu obscures, jusqu'à aujourd'hui où certains de ces banquiers centraux se sont hissés au rang de célébrités. Je ne peux m'empêcher de rappeler que lorsque Mark Carney est passé de la Banque du Canada à la Banque d'Angleterre, il est arrivé, en termes de popularité, immédiatement derrière Kate Middleton. Cette situation a un peu changé, parce que Kate Middleton a probablement eu plus de succès avec ce qu'elle a apporté et a été plus productive, mais il n'en reste pas moins que les responsables des banques centrales, à notre grand regret, sont devenus des célébrités et des personnes désormais observées de très près. Ce que nous avons fait, ce que les responsables des banques centrales ont fait, depuis le tout début de la crise, a consisté à réduire à zéro les taux d'intérêt ou occasionnellement à les rendre négatifs, et à nous engager dans des achats d'actifs massifs et dans un assouplissement quantitatif. Ceci a été soutenu par une soi-disant ligne directrice qui s'est lentement évaporée à mesure que nous perdions la maîtrise de nos capacités de prévision, de sorte que nous nous sommes retrouvés et que les économies mondiales se sont retrouvées avec des taux d'intérêt ultra faibles et la volonté des principales banques centrales de s'engager dans l'assouplissement quantitatif. Dès le début, nous avons eu très peur, nous, les responsables des banques centrales, et c'est l'atmosphère, l'ambiance que je peux vous rapporter de nos réunions bimensuelles à Bâle. Il est vraiment dommage que nous ne puissions pas apporter tout ce que l'on attend de nous car cela risque de créer de nombreux problèmes.

Finalement, nous avons beaucoup appris. La première inquiétude de certains d'entre nous, de beaucoup d'entre nous, était que, si nous en faisons trop, nous allions déclencher l'inflation. Nous avons en quelque sorte oublié la déclaration faite par John Maynard Keynes : « on ne peut pas forcer à boire un âne qui n'a pas soif ». Nous n'avons pas réussi, nous n'avons pas pu forcer l'âne à boire. Par conséquent, au lieu de l'inflation qui est encore dans presque tous les esprits, c'est le risque de déflation qui pèse maintenant sur nous et pas uniquement au Japon mais également en Europe. Ce que nous avons appris, c'est que les banques centrales ne peuvent pas totalement contrôler leur bilan. Si vous n'êtes pas autorisé à vous engager dans l'achat d'obligations du Trésor, comme aux États-Unis ou au Japon, vous ne contrôlez pas la quantité d'argent et l'année passée l'a montré très clairement en Europe. Nous parlons d'assouplissement quantitatif en Europe, mais ce que nous avons expérimenté l'année passée était une restriction quantitative. Le bilan de la BCE a baissé d'un billion – un milliard dans le jargon européen – un milliard d'euros, si bien

que nous ne pouvons pas faire plus, même si nous y sommes contraints par la loi, par notre mandat, comme c'est le cas en Europe ou par notre réflexion. Nous craignons les conséquences éventuelles des mesures non conventionnelles. Seraient-elles efficaces ? Eh bien, il semble qu'elles aient été efficaces, vraiment efficaces aux États-Unis. Il est trop tôt pour dire ce qu'elles vont apporter au Japon et si l'assouplissement de la politique monétaire va sortir l'économie japonaise de la déflation. Certes, la situation européenne montre que dans une situation de faible croissance, la politique budgétaire est beaucoup plus performante que la politique monétaire.

La question qui vient ensuite est la suivante : quels seraient les effets secondaires et les conséquences négatives d'un assouplissement monétaire ou de politiques monétaires ultra-accommodantes ? Beaucoup d'entre vous ont mentionné aujourd'hui cette quête désespérée du rendement conduisant à une perception erronée du risque et c'est la raison pour laquelle j'ai réagi à votre déclaration au sujet des investissements en Pologne. Peut-être qu'en des temps normaux, ces investissements ne seraient pas aussi attrayants qu'aujourd'hui. Mais nous sommes inquiets de ce qui se passera si nous commençons à réduire progressivement nos mesures additionnelles. Jusqu'à présent, la situation est très rassurante. Je pense que le monde a évité ou a traversé assez en douceur cette phase de réduction progressive et surtout la phase des achats d'actifs comme aux États-Unis. Je ne pense pas que nous ayons connu une réelle guerre monétaire comme certains de nos collègues, par exemple au Brésil, le redoutaient. Dans l'ensemble, il apparaît que la politique monétaire a, d'un côté, laissé du temps pour que d'autres politiques fonctionnent. Parfois, ce temps a été utilisé correctement, parfois, il a été perdu - comme c'est souvent le cas. Je pense que les conséquences négatives de la politique monétaire non traditionnelle ont été relativement modérées jusqu'à présent. Quel enseignement peut-on tirer de cette crise ? Tant que nous ne résolvons pas les problèmes soulevés par Bozidar Djelic, en réformant réellement le secteur financier, ce qui est loin d'être gagné à cause du lobbying, je suis désolé... Par conséquent, tant que nous nous en tenons à notre mandat, que nous nous en tenons aux politiques macroéconomiques, je pense que la leçon est : soyons pragmatiques. Soyons pragmatiques, nous qui en Europe sommes idéalistes, et les Américains peuvent prêcher tout ce que vous pouvez imaginer, ils sont on ne peut plus pragmatiques, peut-être parce qu'ils peuvent se le permettre. Mais l'effet au final est tellement plus positif pour eux, même si vous n'êtes pas totalement optimistes quant à l'état de l'économie américaine, comparez à l'Amérique.

Enfin, mon dernier point n'est qu'un commentaire à propos de ce qu'a déclaré Jun – vous avez mentionné Masayoshi Son. J'ai eu l'occasion d'écouter Masayoshi Son, si vous pouvez, faites-le également, mais il est encore plus intéressant d'écouter comment Vladimir Poutine a réagi à son histoire. C'était en 2000, James Wolfenson, alors président de la Banque mondiale, a organisé un petit groupe, disons, de mentors. Nous sommes tous allés en avion jusqu'à Moscou pour donner un séminaire d'une journée à Vladimir Poutine et à son équipe. Il y avait les Koudrine, les Gref, tous les noms dont vous pouvez vous souvenir de cette époque, et ils sont toujours en fonction. Nous avons en quelque sorte, essayé de leur donner notre point de vue sur la transition. Nous étions deux d'Europe centrale, moi et Janos Bokros de Hongrie. Nous avons débité tout le blabla habituel sur la transition. Ça n'intéressait pas du tout Poutine. La seule chose qui l'a vraiment enthousiasmé fut l'histoire de Masayoshi Son et de son succès. Je ne peux pas l'oublier quand je pense à Poutine maintenant.

Merci.