

DÉBATS - BANQUES / FINANCE / ASSURANCE

## CHRONIQUE

Jézabel Couppéy-Soubeyran

Maîtresse de conférences d'économie à l'université Paris 1 Panthéon-Sorbonne et directrice scientifique de la chaire Energie et prospérité



## Jézabel Couppéy-Soubeyran : « Après avoir tenu depuis 2008 les rênes de la fourniture de liquidité aux banques, la BCE entend les rétrocéder au marché monétaire »

La présentation du « cadre opérationnel de la politique monétaire » de la Banque centrale européenne, le 13 mars, laisse moins de place aux besoins de la société qu'à ceux des banques, regrette l'économiste dans sa chronique.

Publié le 23 mars 2024 à 05h00 | Lecture 4 min.

Offrir l'article

Article réservé aux abonnés

Les banques centrales, banques des banques, aiment à se laisser voir en techniciennes, plombières expertes de la tuyauterie monétaire, dont les décisions n'auraient rien de politique. La [déclaration des gouverneurs de la Banque centrale européenne](#) (BCE), le 13 mars, qui présentait les modifications apportées au cadre opérationnel de sa politique monétaire, en offre une illustration édifiante. Le citoyen non expert n'y comprendra goutte, et pourtant, c'est bien sa vie et celle de la cité tout entière que les décisions de leur banque centrale engagent, tout en échappant largement au débat démocratique.

La banque centrale est cet agent collectif dont la mission est de réguler le système monétaire. La société devrait y voir une structure sociale créée par elle et agissant pour elle. Mais il n'en va pas ainsi. L'agent collectif a été fétichisé au point que la banque centrale est prise pour un être conscient, doté d'une intentionnalité, poursuivant ses propres finalités (l'inflation à 2 %), à distance de la communauté monétaire – vous, moi et tous les utilisateurs de la monnaie –, indépendant au plein sens du terme du pouvoir politique.

Cette fétichisation n'est pas tombée du ciel : c'est le politique lui-même qui a choisi de placer la banque centrale à distance de la société et à distance de lui-même, en inscrivant son « indépendance » dans le mandat qui régit ses missions de stabilité monétaire et financière. Un jour peut-être, le politique décidera de permettre à la société de se réapproprier sa puissance collective. En attendant (sans doute longtemps), les déclarations de la banque centrale sont accueillies comme des vérités révélées.

**Lire le décryptage | La BCE maintient encore ses taux : comprendre les conséquences de ce pilotage sur l'ensemble de l'économie**

Qu'a donc déclaré le fétiche institutionnel de la zone euro le 13 mars ? Qu'il lui faut un cadre opérationnel « efficace », capable de « piloter les taux à court terme du marché monétaire », où les banques se refinancent entre elles. Solide, avec un large éventail d'instruments pour fournir aux banques et aux marchés de la liquidité par beau temps comme par grands vents ou tempêtes. Flexible, adapté aux besoins de liquidité qui varient d'un modèle de banque à l'autre. Efficient, qui n'aïlle pas à l'encontre de l'orientation de la politique monétaire, autrement dit qui permette de fournir ni trop de liquidité quand l'orientation de politique monétaire se veut restrictive, ni trop peu quand celle-ci redeviendra accommodante.

### Normalisation en trompe-l'œil

Et enfin compatible avec le « fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés » car, qu'on ne s'y trompe pas, le marché est le grand manitou de l'allocation efficace des ressources, qu'il suffirait juste d'aiguiller un peu. Et cela tout en faisant en sorte que le cadre opérationnel « facilite la poursuite de l'objectif secondaire » de la BCE, à savoir le soutien qu'elle apporte aux politiques économiques générales de l'Union européenne – y compris la transition écologique – sans préjudice de son objectif principal de stabilité des prix.

Tout cela signifie qu'après avoir tenu pratiquement seule depuis 2008 les rênes de la fourniture de liquidité aux banques, la BCE entend les rétrocéder au marché monétaire, et ainsi normaliser la taille de son bilan (qui a énormément grossi à mesure qu'elle a octroyé des prêts aux banques et procédé à des achats massifs de titres pour gérer la crise financière et sanitaire).

**Lire aussi | Avec l'atterrissage de l'inflation, la Banque centrale européenne sous pression pour baisser ses taux d'intérêt**

Mais, pour pouvoir reprendre les rênes en cas de problème, elle décide aussi de normaliser le recours aux instruments dits non conventionnels, ceux avec lesquels elle a géré les crises financière et sanitaire, à savoir des prêts de liquidité à plus long terme et des achats fermes de titres (« opérations structurelles de crédit à plus long terme » et « portefeuille structurel de titres », dit le communiqué). On pourra y voir une normalisation en trompe-l'œil, obligeant à cette communication cryptique dont les banques centrales ont le secret (le fameux « si vous m'avez bien compris, c'est que je me suis mal exprimé » d'Alan Greenspan, président de la Réserve fédérale américaine entre 1987 et 2006).

### Le juste prix

Une lecture plus optimiste, entre les lignes, pourrait permettre d'y entrevoir aussi de quoi verdir plus résolument la politique monétaire : des prêts de liquidité à des conditions différenciées entre les banques bien engagées dans la transition écologique et celles qui ne le sont pas ; voire des achats de titres verts, privés ou publics. Mais, étant donné l'enjeu, on serait en droit d'attendre des dispositions beaucoup plus claires, et décidées sur démocratiquement.

Ce retour à la normale redonnera-t-il le juste prix à la liquidité de la banque centrale ? Pas si clair ! Pour réhabituer les banques à ce que l'argent de la banque centrale leur coûte au lieu de leur rapporter, la BCE a décidé de ramener de 50 à 15 points de base, à compter du 18 septembre 2024, l'écart entre ce qu'elle fait payer aux banques pour un prêt de liquidité et ce qu'elle leur verse en rémunérant la part de leurs réserves en dépôt chez elle au-delà de celles obligatoires. Cette disposition, hautement technique, est censée contenir l'oscillation des taux du marché monétaire à l'intérieur de cette bande. Elle est en réalité un joli cadeau aux banques puisque cela réduit leur coût net d'accès à la liquidité.

**Lire aussi l'enquête : Voyage au cœur de la BCE, tour de contrôle de l'euro**

Ce manque à gagner pour la BCE ne l'aidera pas à résorber ses pertes actuelles, en grande partie dues à la rémunération des réserves des banques. Elle aurait pu réduire cette charge en décidant plutôt d'élever la part des réserves obligatoires, qui ne sont plus rémunérées depuis juillet 2023. Mais elle n'en a rien fait. Et la réduction de 50 à 15 de points de base de l'écart de taux viendra malheureusement limiter d'autant la bonification que la BCE finira peut-être par installer pour les refinancements des banques vertes. Le nouveau cadre opérationnel de la BCE veill donc plus au bien-être des banques (brunes) qu'à celui de la collectivité. Un choix politique s'il en est !

Jézabel Couppéy-Soubeyran est maîtresse de conférences d'économie à l'université Paris-1 Panthéon-Sorbonne et directrice scientifique de la chaire Energie et prospérité

Jézabel Couppéy-Soubeyran (Maîtresse de conférences d'économie à l'université Paris 1 Panthéon-Sorbonne et directrice scientifique de la chaire Energie et prospérité)

Contribuer

Réutiliser ce contenu

### Nos lecteurs ont lu ensuite

#### « Vu les évolutions technologiques des marchés financiers, il semble logique qu'un monnaie numérique devienne l'étalon universel »

TRIBUNE. Faisant le lien entre déficit public et déficit commercial, l'expert-comptable Jean-François Servat estime, dans une tribune au « Monde », que l'ajustement monétaire doit être au cœur des enjeux de la dette pour garantir l'intérêt de tous.

#### La France se tient « aux côtés » du Brésil, qui va développer la propulsion nucléaire, a annoncé Emmanuel Macron

En visite au Brésil, le président français s'est rendu sur le chantier naval d'Itaguaï pour la mise à l'eau du troisième sous-marin, d'une série de quatre, de conception française à propulsion conventionnelle.

#### Au procès du « violeur de Tinder », les victimes soulagées après la condamnation de Salim Berrada à dix-huit ans de réclusion criminelle

Le président de la cour a souligné « l'extrême gravité des faits » et leur « caractère sériel » selon un « mode opératoire particulièrement élaboré ». Le condamné, de nationalité marocaine, se voit également signifier une interdiction définitive du territoire français.

#### Guerre Israël-Hamas : « Ne pas forcer Israël à respecter le droit international, c'est être complice du génocide à Gaza »

Raji Sourani, avocat et directeur du Centre palestinien pour les droits de l'homme, évalue, dans un entretien au « Monde », le rôle et les limites de la justice internationale dans la guerre qui dévaste l'enclave côtière.

#### Déficit public : « Le travail reste à faire pour les milliardaires et ne peut se traiter qu'à l'échelle mondiale »

Dans un entretien au « Monde », Alexandra Roulet, ancienne conseillère économique d'Emmanuel Macron, suggère un moratoire sur les baisses d'impôt futures et invite à réfléchir à la façon dont l'Etat devra gérer la prochaine crise de l'énergie.

#### En Suède, les universités en difficulté financière

Enseignement à distance, baisse de la durée des cours, réduction des postes de doctorants... Pour faire face à la hausse des coûts, et notamment celle des loyers, les universités suédoises cherchent à limiter leurs dépenses.

#### Banque verte : « La finance doit plus que jamais retrouver sa fonction première de catalyseur »

TRIBUNE. L'ingénieure Colette Ménard plaide, dans une tribune au « Monde », pour un changement de culture d'évaluation des risques afin d'inciter les banques à financer les nouvelles industries.

#### Raconte-moi ta vieillesse : « Oui, c'est vrai, on peut dire que je me sacrifie ici en pensant à là-bas »

« La Vieillesse, c'est ce qui arrive aux gens qui deviennent vieux », écrivait Simone de Beauvoir. Comment la vieillesse est-elle vécue par les vieux ? A 72 ans, Faouzi vit seul à Marseille. Sa famille est en Tunisie, son pays d'origine.

#### Entre baisses de salaire et postes peu qualifiés, les difficultés du marché du travail pour les jeunes, chinois

Alors que le taux de chômage a considérablement augmenté, les moins de 30 ans peinent à trouver des emplois correspondant à leurs diplômes ou sont contraints d'accepter des baisses de rémunération pour garder leur job.

#### Une sécheresse critique s'installe durablement dans le bassin méditerranéen

L'Espagne, le sud de la France, la majorité de l'Italie, Malte, Chypre, une partie de la Roumanie, de la Grèce ou de la Turquie : le manque d'eau oblige déjà à des rationnements et affecte l'agriculture et le tourisme.

#### Face à sa montagne de dette, Patrick Drahi engage un jeu musclé avec ses prêteurs

Le propriétaire de SFR leur a demandé de renoncer à une partie de leurs 24 milliards d'euros de créances. Oriant au « chantage », ils organisent la résistance.

#### Attentat près de Moscou : la branche de l'EI « impliquée » avant mené « plusieurs tentatives » en France, dit Emmanuel Macron

Selon le chef de l'Etat, les services de renseignement français estiment que l'organisation Etat islamique au Khorassan (EI-K) « a fomenté cet attentat et l'a mis à exécution ».

#### La Somalie adopte le passage à un régime présidentiel au suffrage universel direct

Le principe de ce système électoral avait disparu dans ce pays de la Corne de l'Afrique après la prise du pouvoir par le dictateur Siad Barré en 1969.

#### Carine Fouateau remplace Edwy Plenel à la tête de « Mediapart »

La transition au sein du journal en ligne, évoquée dès 2015, est parachevée, jeudi 14 mars, avec l'annonce de la succession de son éditorialiste cofondateur. Le site, qui totalise environ 220 000 abonnés, a réalisé 2,2 millions d'euros de bénéfices en 2023.

#### Israël veut « étendre la campagne » contre le Hezbollah

Des frappes de l'Etat hébreu ont notamment tué, vendredi, des dizaines de soldats syriens. Le Liban craint une escalade du conflit.

#### Où vont les SCPI ?

Certaines sociétés civiles de placement immobilier ont été pénalisées en 2023 par le durcissement de la politique monétaire des banques centrales et la hausse des taux d'intérêt qui a suivi.

### Le Monde Mémorable

Découvrir

#### Le génie Chaplin

Personnalités, événements historiques, société... Testez votre culture générale

#### La fabrique de la loi

Boostez votre mémoire en 10 minutes par jour

#### Offrir Mémorable

Un cadeau ludique, intelligent et utile chaque jour

#### Cultu

Apprégréc du M

### Partenaires

#### Codes promo avec Savings United

Codes Promo Aliexpress
Codes Promo PrettyLittleThing
Codes Promo STIHL
Codes Promo Maisons du Monde
Codes Promo Samsung
Codes Promo Air Caraïbes
Codes Promo Europcar
Tous les codes promo →

#### Formations de langues Avec Gjymglish

Cours d'anglais
Cours d'espagnol
Cours d'italien
Cours d'allemand
Cours d'orthographe
Découvrez nos offres
Offrez un cours de langue
Tous nos cours de langues →

#### Jeux gratuits d'arcade Avec KRC3M

Solitaire
Sudoku
Mahjong
Bubble Shooter
Snake
Sudoku difficile
Echecs
Tous nos jeux gratuits →

#### SERVICES LE MONDE

- Boutique Le Monde
- Les ateliers du Monde
- Mémorable : travailler sa mémoire
- Mots croisés
- Sudokus
- Résultats élections
- Education
- Gastronomie
- Le Monde Syndication

#### GUIDES D'ACHAT LE MONDE

- Les meilleures imprimantes laser
- Les meilleurs aspirateurs robots
- Jeux de société pour adultes

#### CODES PROMO

- Codes promo
- Black Friday
- Soldes

#### LE MONDE À L'INTERNATIONAL

- Le Monde in English
- Algérie
- Belgique
- Canada
- Côte d'Ivoire
- Maroc
- Mal
- Maroc
- Senégal
- Suisse
- Tunisie

#### SERVICES PARTENAIRES

- Découvrir le journalisme
- Hits du moment
- Mahjong Solitaire
- Mahjong
- Bubble Shooter

#### SITES DU GROUPE

- Le Monde Evenements
- Courrier International
- Télérama
- La Vie
- Le HuffPost
- Le Nouvel Obs
- Le Monde diplomatique
- La société des lecteurs du Monde
- Talents
- Source Sôre
- Le Club de l'économie
- M Publicité
- Le carnet du Monde

#### NEWSLETTERS DU MONDE

- Recevoir les newsletters du Monde

#### APPLICATIONS MOBILES

- Sur iPhone | Sur Android

#### ABONNEMENT

- Archives du Monde
- S'abonner / Se désabonner
- Se connecter
- Consulter le Journal du jour

Événements abonnés

Jeux-concours abonnés

Contacteur Le Monde