

CHRONIQUE

Jézabel Couppey-Soubeyran Université Paris-I, Ecole d'économie de Paris

Jézabel Couppey-Soubeyran : « L'économie profite-t-elle vraiment des opérations d'achats d'actifs des banques centrales ? »

L'économiste doute, dans sa chronique au « Monde », des vertus écologiques et économiques des achats massifs de titres par les banques centrales, qui bénéficient essentiellement à la sphère financière.

Publié le 22 mai 2021 à 05h00 | Lecture 4 min.

Article réservé aux abonnés

Chronique. Les banques centrales du monde entier ont répondu à la pandémie en amplifiant leurs programmes d'achats de titres mis en place depuis la crise financière de 2007-2008. Ces opérations ont pris une place prépondérante dans la politique monétaire. Pour l'Eurosystème – c'est-à-dire la Banque centrale européenne (BCE) et les banques centrales nationales de la zone euro –, les titres détenus à des fins de politique monétaire représentent désormais plus de la moitié du bilan consolidé (53 % à fin avril 2020) contre... rien vingt ans plus tôt ! Les 4 000 milliards d'euros environ correspondants constituent un portefeuille de titres plus épais que celui du plus important fonds de pension du monde, le fonds japonais GPIF.

Lire aussi Avec son argent magique, la Banque centrale européenne peut-elle sauver la planète ?

La BCE peut-elle au moins se targuer, comme le font aujourd'hui de plus en plus de fonds d'investissement, d'appliquer les critères de gestion responsable à la mode, les critères ESG (E pour environnement, S pour social, G pour gouvernance) ? Toujours pas, et les ONG comme Reclaim Finance ou Oxfam et Les Amis de la Terre dénoncent régulièrement le problème : tant que la BCE ne tiendra pas compte du bilan carbone des émetteurs de titres qu'elle achète, elle contribuera au réchauffement de la planète et entravera la transition écologique. En avril, la Banque centrale de Belgique a ainsi été attaquée en justice par l'ONG ClientEarth pour atteinte au climat.

Le tri des actifs

Cela pourrait changer. Dans un rapport récent, le Network for Greening the Financial System (NGFS), réseau de huit banques centrales et de superviseurs créé en 2017 pour travailler au verdissement du secteur financier, le laisse entendre (« Adapting central bank operations to a hotter world. Reviewing some options », mars 2021). Ce sera sans doute le cas pour les banques centrales de l'Eurosystème à l'issue de la révision stratégique de la BCE, dont les résultats devraient être connus d'ici à l'été. C'est bien engagé aussi du côté de la Banque d'Angleterre, la première à avoir communiqué, en 2020, ses expositions au risque climatique. De quoi donner le « la » aux marchés financiers.

Lire aussi Jézabel Couppey-Soubeyran : « Le climat fait-il ou non partie du mandat de la BCE ? »

Cela étant, on rappellera qu'une banque centrale n'est pas un fonds d'investissement, mais une institution au service du bien commun. Et il ne lui suffira pas de trier les actifs qu'elle achète pour contribuer à la transition écologique. D'une part, la logique de la « responsabilité sociale » et du « développement durable » n'a, pour le moment, pas fait des miracles pour verdir la finance – faute d'adeptes et question de temps, diront les optimistes. D'autre part, les titres privés ne sont qu'une petite fraction du portefeuille des banques centrales, l'essentiel étant des titres publics, et c'est plutôt par ce biais-là qu'elles devraient agir. Mais c'est une autre paire de manches, et le rapport du NGFS ne s'y aventure pas, comme le relève l'Institut Veblen. Faudrait-il en effet que la banque centrale disqualifie les titres des Etats les moins vertueux sur le plan écologique ? C'est peu envisageable, et potentiellement contre-productif pour les pays concernés, qui auraient encore plus de mal à engager leur transition une fois sanctionnés par les marchés. Ou devrait-elle se coordonner en amont avec les Etats pour que les titres de leurs emprunts éligibles aux rachats d'actifs servent à financer un volet suffisant de dépenses écologiques ? Mais de tels accords entailleraient la sacro-sainte indépendance des banques centrales...

Assistance indispensable

D'aucuns se diront qu'en temps de pandémie, ce type de préoccupations est trop contraignant et que l'économie profitera moins bien des opérations de la banque centrale si celle-ci les restreint sous prétexte de les verdir. Mais l'économie profite-t-elle vraiment des opérations actuelles d'achats d'actifs des banques centrales ? Peu, en réalité, car ces opérations n'apportent pas de nouveaux financements. Elles sont en effet réalisées non pas là où les titres sont émis, c'est-à-dire sur les marchés primaires, mais là où ils sont ensuite revendus, c'est-à-dire sur les marchés secondaires. C'est dans cette seule situation que ces achats de la BCE sont compatibles avec l'article 123 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, qui lui interdit formellement d'apporter une assistance financière directe aux Etats ! La Réserve fédérale américaine aussi réalise la majeure partie de ses opérations sur les marchés secondaires : seuls quelques-uns de ces programmes d'achats de titres privés sont réalisés sur les marchés primaires.

Lire aussi Climat : l'ambition européenne revue à la hausse

Ces opérations de la BCE ne profitent donc qu'indirectement aux émetteurs des titres. Dans le cas des Etats de la zone euro, qui ne partagent pas leur risque de défaut (une seule monnaie, 19 dettes souveraines), il s'agit néanmoins d'une assistance indispensable, sans laquelle les conditions de financement de certains de ces Etats se dégraderaient. La banque centrale apporte donc une assistance financière... qu'elle n'a pas le droit d'apporter directement ! Voilà qui pousse à s'interroger sur le bien-fondé de cette interdiction. Car à qui profite son contournement ? Aux porteurs des titres que la banque centrale achète, c'est-à-dire aux banques, mais également aux autres sociétés financières, qui lui vendent des titres et accèdent ainsi à sa liquidité ultime. La banque centrale n'est plus seulement la banque des banques, elle est devenue celle de toutes les sociétés financières, dont elle transforme les titres en monnaie. Les banques vont devoir s'y faire : la monnaie n'est plus leur domaine réservé.

Jézabel Couppey-Soubeyran est maîtresse de conférences à l'université Paris-I-Panthéon-Sorbonne et conseillère scientifique à l'Institut Veblen

Jézabel Couppey-Soubeyran (Université Paris-I, Ecole d'économie de Paris)

Contribuer Favoris Partage

Contenus sponsorisés par Outbrain | L'IMOW®, un robot de tonte qui s'adapte à tous les jardins ! Citroën AMI 100% Électrique à seulement 19.99 €/mois (1er loyer de 3 409€ bonus écologique de 900€ non déduit), profitez-en !

Dans la même rubrique

Services

CODESPROMOS avec Global Savings Group Nike : jusqu'à -50% sur les articles en promotion Red SFR : 15€ de remise sur votre panier Yves Rocher : -50% sur une sélection d'articles Europcar : -15% sur votre location de voiture Boohoo : -50% sur plusieurs catégories de produits AliExpress : 5€ offerts dès 10€ d'achats Made.com : 50€ offerts dès 500€ d'achats Tous les codes promos

Édition du jour Daté du samedi 29 mai Lire le journal numérique Les éditions précédentes

ÉCOLOBS Combien tu pollues ?

Les plus lus 1 Une policière municipale agressée au couteau à La Chapelle-sur-Erdre, près de Nantes, le suspect tué 2 Enquête ouverte après les images d'une députée LFI violemment bousculée par un policier 3 Sanctionné par l'UE, le président biélorusse Alexandre Loukachenko rend visite à Vladimir Poutine

- RUBRIQUES Actualités en direct International Politique Société Économie Les Décodours Résultats élections 2021 Sport Planète Sciences M Campus Le Monde Afrique Pixels Médias Décodex Vidéos Santé Big browser Disparitions Éducation Argent et placements Emploi Archives Le Monde & Vous

- OPINIONS Editoriaux Chroniques Analyses Tribunes Vie des idées

- M LE MAG L'Époque Le style Gastronomie Voyage Mode Les recettes du Monde

- CULTURE Cinéma Télévision Monde des livres Musique Arts BD

- SERVICES Mémorable : cultivez votre mémoire les meilleurs aspirateurs robots Codes Promo Groupon Formation commercial Cours d'anglais Cours d'orthographe Conjugaison Découvrir le jardinage Citations philosophie Sorties d'albums Jeux Annonces immobilières Prix de l'immobilier Avis de décès dans Le Monde

- SITES DU GROUPE Courrier International La société des lecteurs du Monde La Vie Le HuffPost L'Obs Le Monde diplomatique Télérama Talents Source Sûre Le Club de l'économie M Publicité

NEWSLETTERS DU MONDE Recevoir les newsletters du Monde

APPLICATIONS MOBILES Sur iPhone | Sur Android

ABONNEMENT S'abonner Se connecter Consulter le Journal du jour

Événements abonnés Le Monde Festival La boutique du Monde

- Mentions légales Chartre du Groupe Politique de confidentialité Gestion des cookies Conditions générales Aide (FAQ)