

## CHRONIQUE

**Jézabel Couppey-Soubeyran**  
Maîtresse de conférences  
d'économie à l'université  
Paris-1 et conseillère  
scientifique à l'Institut  
Veblen



## Jézabel Couppey-Soubeyran : « A qui profitent les pertes des banques centrales ? »

Techniquement, des fonds propres négatifs ne posent pas de problème à une banque centrale, mais l'affaire mérite, politiquement, qu'on y regarde de plus près, affirme l'économiste dans sa chronique.

Publié le 22 avril 2023 à 05h00, modifié le 22 avril 2023 à 05h00 | Lecture 3 min.

Offrir l'article

Article réservé aux abonnés

Nombre de banques centrales, dont celles de l'Eurosystème, enregistrent depuis plusieurs mois des pertes inédites qui pourraient encore se creuser si la hausse des taux se poursuit. Est-ce grave ? Cela le serait si les banques centrales ne pouvaient se permettre de fonctionner à perte, avec des fonds propres négatifs. Or, les banques centrales ne sont ni des entreprises ni des banques commerciales. Donc ne dramatisons pas les pertes actuelles des banques centrales, mais demandons-nous à qui elles profitent. A la société dans son ensemble ou au secteur bancaire seulement ?

**Lire aussi l'enquête :** [Voyage au cœur de la BCE, tour de contrôle de l'euro](#)

Ces pertes proviennent des masses de liquidités que les banques centrales ont dû créer pour surmonter la crise financière de 2007-2008 puis la crise sanitaire de 2020, en les prêtant aux banques à taux très bas (voire à taux négatifs) ou en leur achetant des titres dans le cadre des programmes d'assouplissement quantitatif (*quantitative easing*). Les banques commerciales ont accumulé ces liquidités sous forme de réserves à la banque centrale. Actuellement, celles de la zone euro disposent encore de **4 173 milliards d'euros** de réserves sur leurs comptes courants à la Banque centrale européenne (BCE), composées pour une petite part de réserves obligatoires (155 milliards) et, pour le reste, de « facilités de dépôt », que la banque centrale rémunère.

Or, en réponse à l'inflation, la BCE, comme les autres banques centrales, a relevé ses taux directeurs, qui sont précisément ceux auxquels elle prête aux banques et rémunère leurs dépôts mis en réserve. Ainsi, les liquidités que les banques ont empruntées à la BCE à un taux nul voire négatif jusqu'à mi-2022 leur rapportent désormais 3 % pour les facilités de dépôt et 3,5 % pour les réserves obligatoires. Soit environ 125 milliards d'intérêts par an payés par la BCE...

### Subvention indue

Dans le même temps, parce qu'elles ont moins besoin de liquidités, que les taux ont grimpé et qu'elles ont remboursé une partie de leurs anciens emprunts, les banques de la zone euro ont réduit presque de moitié par rapport à 2021 l'encours de leurs emprunts à la BCE. Celle-ci, comme beaucoup d'autres banques centrales, verse donc aux banques beaucoup plus d'intérêts qu'elle n'en reçoit. D'où ces pertes qui pourraient atteindre au total pour l'Eurosystème jusqu'à **600 milliards d'euros**, d'après Daniel Gros, membre du directoire du Centre for European Policy Studies, cité par le *Financial Times*.

Est-il bien raisonnable qu'une banque centrale doive payer pour un service (de liquidité) qu'elle fournit aux banques, s'interrogeaient les économistes **Paul de Grauwe et Yuemei Ji** dans les colonnes de *Vox-EU* en janvier ? Avant l'entrée en fonctions de la BCE, en 1999, la plupart des banques centrales nationales ne le faisaient pas, hormis la Bundesbank allemande, qui a insisté, précisent-ils, pour que la BCE s'aligne sur sa pratique. La Réserve fédérale américaine ne le fait que depuis 2008. Les deux auteurs y voient une forme de subvention indue aux banques commerciales, au détriment des Etats (la plupart des banques centrales nationales de la zone euro ayant l'Etat comme actionnaire) à qui reviennent normalement les revenus issus de la création monétaire par la banque centrale (le « seigneurage »).

**Lire aussi :** [Les banques centrales, repart sans cesse plus actif contre les faillites des marchés financiers](#)

La banque centrale se sert de cette rémunération des facilités de dépôt pour contrôler les taux auxquels les banques commerciales s'échangent sur le marché monétaire leurs réserves disponibles : elle fixe ainsi un plancher, puisque les banques ne se prêteront que si cela leur rapporte un taux supérieur à celui fixé par la banque centrale. Mais elle y arriverait tout autant en jouant sur la part de réserves obligatoires (non échangeables) sans les rémunérer, par exemple en l'augmentant, lorsqu'il s'agit de contrer l'inflation, pour réduire le volume des prêts entre banques et faire ainsi monter le prix de l'argent sur le marché monétaire. Le pilotage des taux du marché monétaire n'oblige en rien à subventionner les banques.

### Alternative monétaire

Le bilan de la banque centrale ne doit pas se lire comme celui d'une entreprise ou d'une banque commerciale, mais comme celui de l'institution monétaire de premier rang qu'elle est, la seule dotée du pouvoir d'émission de la monnaie légale, toujours capable d'en émettre pour honorer ses engagements. Techniquement, des fonds propres négatifs ne posent donc pas de problème à une banque centrale, comme l'ont rappelé des économistes de la Banque des règlements internationaux (« **Why are central banks reporting losses ? Does it matter ?** », 2023, *BIS bulletin* n° 68). Ce n'est pas à l'aune des pertes, ni des bénéfices d'ailleurs, qu'il convient d'évaluer l'action d'une banque centrale, mais à celle de sa capacité à tenir les objectifs que la puissance publique inscrit dans son mandat.

Newsletter abonnés  
« La lettre des idées »  
Votre rendez-vous avec la vie intellectuelle [S'inscrire](#)

Il vaut d'ailleurs mieux pour les banques centrales que leurs pertes ne soient pas perçues comme un problème, car leur crédibilité en pâtirait et la confiance qui tient tout l'édifice du système monétaire s'évanouirait. Mais, pour démontrer l'innocuité de ces pertes purement comptables, il leur faudrait révéler l'étendue de leur pouvoir monétaire, qui, jusqu'à présent, profite surtout aux banques et aux marchés financiers. C'est là que le bât blesse, car si en soi les pertes de la banque centrale ne sont pas graves, leur contrepartie, c'est-à-dire au nom de quoi et pour qui ces pertes sont réalisées, pousse à s'interroger bien davantage. Une institution publique peut-elle transférer autant d'argent – qu'on l'appelle « perte », « subvention » ou « don », peu importe – vers un secteur économique particulier sans autre forme de débat démocratique ? Cela permet-il de transformer le capitalisme financier, de financer la transition écologique, de restaurer les services publics ? La réponse est, bien sûr, négative.

**Lire aussi :** [La Banque centrale européenne entame le « verdissement » de sa politique monétaire](#)

Paradoxalement, ces pertes laissent aussi envisager une formidable alternative monétaire : puisque « subventionner » des banques est possible, pourquoi ne pas subventionner un autre type de sociétés financières, dont la mission serait de rendre possible la bifurcation sociale et écologique ?

**Jézabel Couppey-Soubeyran** (Maîtresse de conférences d'économie à l'université Paris-1 et conseillère scientifique à l'Institut Veblen)

Contribuer

### Nos lecteurs ont lu ensuite

#### 1 L'Europe à la recherche d'investisseurs pour sa dette, après le retrait de la BCE

ANALYSE. Pendant des années, la Banque centrale européenne était la principale acheteuse des dettes européennes. Avec le retour de l'inflation, elle a arrêté. Des investisseurs la remplacent, mais pas gratuitement.

#### 2 Geoffrey Hinton, pionnier de l'IA, quitte Google et dit « regretter » son invention

Le chercheur a joué un rôle crucial dans le développement des réseaux de neurones artificiels. Sans les travaux de celui-ci, des outils comme ChatGPT, Bard ou Midjourney n'auraient sans doute pas vu le jour.

#### 3 « La Fresque du climat invisibilise les racines politiques et idéologiques du réchauffement »

CHRONIQUE. Comme des centaines de milliers de Français, les journalistes du « Monde » ont suivi l'atelier de formation aux enjeux du dérèglement. En se focalisant sur ses aspects techniques, l'exercice minimise sa dimension politique, estime Stéphane Foucart dans sa chronique.

#### 4 Droits des étrangers, petite enfance, services publics : les mises en garde de la Défenseure des droits dans son rapport annuel

L'autorité indépendante a reçu 9 % de plus de réclamations en 2022 que l'année précédente. « On a une augmentation [des atteintes aux droits] dans tous les domaines », a commenté Claire Hédon lundi, à la sortie du rapport annuel.

#### 5 « Les valeurs sur lesquelles l'UE repose sont à l'opposé de ce qui constitue l'esprit du temps »

CHRONIQUE. Alors que la guerre en Ukraine fait rage et que le conflit entre la Chine et les Etats-Unis structure l'époque, l'Union européenne va devoir assurer une part de plus en plus grande de sa défense, explique, dans une chronique, Alain Frachon, éditorialiste au « Monde ».

#### 6 « La baisse tendancielle de la productivité pourrait annoncer une crise profonde du capitalisme »

CHRONIQUE. L'économiste Philippe Askenazy explore, dans sa chronique au « Monde », les causes possibles du recul de la productivité du travail. Il se demande s'il ne faut pas y voir un effet du défaut d'innovation des entreprises, se reposant sur leurs rentes.

#### 7 « Le constat sans appel de l'étendue de l'inégalité des chances en France devrait provoquer un électrochoc »

TRIBUNE. La mobilité sociale est en panne en France, malgré un système éducatif et de protection sociale généreux, pourtant il existe des mesures simples et certaines peu coûteuses qui permettraient d'inverser la tendance, estime un collectif de dix économistes, dans une tribune au « Monde ».

#### 8 Les paiements en espèces en France regagnent en popularité

Malgré l'essor des moyens de paiement électroniques, les pièces et billets restent l'instrument le plus utilisé, notamment pour les personnes en situation budgétaire fragile.

#### 9 Selon la Banque centrale européenne, « il faut de nouveau augmenter les taux d'intérêt »

L'économiste en chef de la BCE, Philip Lane, estime cette nouvelle hausse des taux nécessaire pour poursuivre la lutte contre l'inflation.

#### 10 Guerre en Ukraine : Un avion polonais intercepté par la Russie en mer Noire

Un appareil polonais en mission pour Frontex a été intercepté vendredi au-dessus de la mer Noire par un avion de chasse russe Sukhoi Su-35, selon la Roumanie, qui a dénoncé « un comportement agressif totalement inacceptable » de Moscou.

#### 11 Lens-Marseille : revivez la victoire des Lensois à Bollaert

Le Racing Club de Lens s'est imposé au stade Bollaert (2-1) face à l'Olympique de Marseille. Au classement, les Sang et Or montent sur la deuxième marche du podium.

#### 12 Aux Etats-Unis, la banque centrale décide une dixième hausse des taux sur fond de nouvelle déroute bancaire

Pour la première fois depuis 2007, les taux sont passés au-dessus de 5 %. La Fed a toutefois ouvert la porte à une pause, alors qu'une quatrième banque est au bord de la déconfiture.

#### 13 « Il faut renoncer définitivement à des objectifs chiffrés de dette et de déficit rapportés au PIB »

TRIBUNE. Dans une tribune au « Monde », l'économiste Nicolas Dufrène appelle à tirer les leçons de la réussite du « quoi qu'il en coûte » pour rompre avec les règles budgétaires strictes héritées du passé et consentir à investir massivement.

#### 14 Turquie : le vague à l'âme des ultranationalistes menace un peu plus les chances de réélection du président Erdogan

A l'approche des élections présidentielle et législatives du 14 mai, dans la ville de Iğalkp, la formation d'extrême droite MHP, alliée majeure du parti au pouvoir, l'AKP, ne fait plus recette.

#### 15 « La politique monétaire pour lutter contre l'inflation n'a-t-elle pas plus d'inconvénients que d'avantages ? »

CHRONIQUE. Patrick Artus rappelle, dans sa chronique, que la politique de hausse des taux utilisée par les banques centrales pour lutter contre l'inflation a systématiquement conduit à des crises économiques. Pourquoi donc s'acharner ?

#### 16 Le Conseil constitutionnel rejette la deuxième demande de RIP sur la réforme des retraites

Le 14 avril, le Conseil constitutionnel avait déjà écarté une première demande de référendum tout en validant l'essentiel de la réforme des retraites. La loi avait été promulguée dans la foulée, sans éteindre la forte contestation.

### Partenaires

Codes promo avec Savings United

Codes Promo PrettyLittleThing  
Codes Promo Manomano  
Codes Promo Privé by Zalando  
Codes Promo Maisons du Monde  
Codes Promo Samsung  
Codes Promo Uber Eats  
Codes Promo AllExpress  
Tous les codes promo →

Formation professionnelle Avec Top Formation

Formation en management  
Formation en informatique  
Formation en sécurité  
Formation de commercial  
Formation de secrétaire  
Formation en Photoshop  
Formation en bien-être  
Toutes nos formations →

Formations de langues Avec Gymglish

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 →

#### SERVICES LE MONDE

• Les ateliers du Monde  
• Mémorable : travailler sa mémoire  
• Mots croisés / Sudoku  
• Résultats élections  
• Education  
• Gastronomie

#### 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

• Les Mondes in English  
• Algérie  
• Belgique  
• Canada  
• Côte d'Ivoire  
• Mali  
• Maroc  
• Sénégal  
• Suisse  
• Tunisie

#### SERVICES PARTENAIRES

• Découvrir le jardinage  
• Hits du moment  
• Formation professionnelle

#### SITES DU GROUPE

• Le Monde Evénements  
• Courrier International  
• Télérama  
• La Vie  
• Le HuffPost  
• L'Obs  
• Le Monde diplomatique  
• La société des lecteurs du Monde  
• Talents  
• Source Stars  
• M Publioté  
• 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 connecter

Consulter le Journal du jour

Evénements abonnés  
Jeux-concours abonnés  
Contacter Le Monde