

# The Banker's Comment - Jean-Pierre Patat

Regard d'un ex-banquier central sur l'actualité



Juin 2016

Tous les mois, Jean-Pierre Patat, Directeur Général Honoraire de la Banque de France et Conseiller de TAC ECONOMICS, nous livre, en toute liberté de parole, son point de vue sur les faits marquants de l'actualité économique et financière.

Email : [jppatat@taceconomics.com](mailto:jppatat@taceconomics.com)

## Tout ça pour quoi ?

« Taux négatifs. Le « ras le bol » des banques » : c'est le titre d'un article d'un grand quotidien : pression sur les résultats d'exploitation des établissements de crédit, abstention ou fortes réticences de grandes banques à souscrire aux adjudications d'obligations d'Etat aux rendements proches de zéro, voire négatifs sur certaines échéances, stockage massif de cash par les banques qui ne veulent pas payer pour déposer leur trésorerie dans les banque centrales, fonctionnement défectueux du marché interbancaire, recherche par les investisseurs de meilleurs rendements dans des investissements hasardeux, pour ne pas parler des pertes potentielles accumulées par la BCE avec des obligations dont les taux finiront bien par remonter et la valeur de marché diminuer, voire fondre puisque désormais la BCE achète des titres privés classés BBB (il paraît, disent ses responsables, qu'elle a les moyens d'y faire face, mais ce sera autant d'argent en moins qui iront aux Etats en impôts et dividendes). Un observateur venu de Sirius pourrait croire qu'une telle politique ubuesque vise à faire face à une récession mondiale d'envergure, à un accroissement massif du chômage. Pas du tout. Partout dans les pays développés, la croissance est positive et, presque partout, le chômage est en diminution. C'est précisément grâce à notre action plaident les responsables des banques centrales sans vraiment convaincre. Mais s'ils le croient, que ne reviennent-ils pas à des pratiques moins toxiques. C'est qu'il reste, à leurs yeux, un problème redoutable, l'absence d'inflation ! L'inflation qui rogne les avoirs des épargnants désignés comme coupables. Alors les banques centrales ont décidé de se substituer à l'inflation pour gruger les épargnants avec des taux négatifs. Pense-t-on comme cela ranimer les investissements qui ont besoin de confiance pour se développer, ce que la politique brouillonne actuelle ne favorise guère ; par ailleurs, ce qu'une banque centrale peut imposer aux banques commerciales -des taux négatifs sur leurs dépôts- les banques ne peuvent pas les imposer à leurs clients à qui l'on ne fera pas croire que l'inflation est indispensable à leur bonheur et qu'il faut pour cela consentir à payer pour déposer de l'argent à son compte épargne.

## Le nom du mois : Edmund Phelps.

C'est en tout cas celui que j'ai remarqué. Prix Nobel d'économie, il met en garde contre les illusions, entretenues par la Commission européenne, sur le potentiel de croissance généré par des investissements publics consacrés aux grands travaux. Le New Deal et la construction des grands équipements de la Tennessee Valley Authority continuent de fasciner ceux qui sont demeurés keynésiens dans l'âme. Leur axiome est simple : lorsque la demande des ménages et des entreprises est insuffisante compte tenu des capacités de production, les investissements publics doivent pallier ce déficit de demande. Mais on n'est plus dans les années 30 mais dans une économie mondialisée qui a certes ses contraintes, mais favorise également la « destruction créatrice ». Lorsque des entreprises cessent leur activité, il n'y aucune fatalité pour que se crée un « trou » définitif de croissance et d'emploi si les agents économiques bien formés disposent d'un bon terrain pour créer et développer de nouvelles activités. Le rôle de l'Etat est de contribuer à ce cadre propice au développement, bien plus que de se lancer dans des « grands travaux » assure notre nobélisé.

## La reprise du prix du pétrole, simple ajustement ou début d'un processus d'ampleur ?

On serait tenté d'opter pour la première interprétation, mais on ne peut exclure que les deux plus puissants producteurs ayant souffert de la baisse des prix, l'Arabie Saoudite et les Etats-Unis (qui voient le rendement de leurs investissements dans le schiste fortement réduits) s'entendent pour impulser un mouvement de fond, avec l'appui objectif des très nombreux pays pauvres ou intermédiaires, Venezuela, Algérie, Nigéria, Angola... pour qui les prix bas sont une catastrophe, sans compter une reprise de la consommation appâtée par des prix avantageux. En revanche, ce serait la fin de « l'alignement des planètes » tant vanté. On pourrait assister aussi au retour de l'inflation, tant désirée par certains, et l'on verrait alors si ce serait une aussi bonne nouvelle.

---

**Le chiffre du mois** : 6,5784 : dernier cours du yuan contre dollar, jugé approprié par la Banque de Chine.

---

## Le Comité de Bâle s'é gare.

Composé des représentants des régulateurs bancaires des pays de l'OCDE, concepteurs des systèmes prudents Bâle I, Bâle II, Bâle III, le Comité de Bâle a décidé d'uniformiser les règles européennes du crédit immobilier... sur les critères américains : taux variables et garantie par l'hypothèque. Les banques françaises, dont la quasi-totalité des prêts immobiliers est distribuée à taux fixe, et qui recherchent les garanties dans les revenus des emprunteurs et les assurances, sont fermement opposées à ce dessein. Les régulateurs veulent renforcer les garanties dont bénéficient les banques et transférer le risque de taux des banques (les taux fixes) sur les emprunteurs (taux variables). Apparemment insensibles à cette sollicitude, les banques françaises estiment que gérer le risque de taux est l'essence du métier de banquier et que le taux de défaut reste en France extrêmement faible. Les objectifs du Comité de Bâle valent-ils de mettre en place un système diaboliquement procyclique qui a montré son effet destructeur aux Etats-Unis lors de la crise de 2008 ?

Les taux variables ont certes un avantage, celui de rendre la politique monétaire plus rapidement efficace : aux Etats-Unis toute baisse ou hausse des taux de la Fed accroît ou réduit immédiatement le pouvoir d'achat des ménages. Le pouvoir stimulant pour l'activité de la politique monétaire y est certainement plus effectif qu'en Europe.

Mais ce n'est pas cet objectif que recherche le Comité de Bâle.

## Enlever le pouvoir monétaire aux banques.

Parmi les assauts d'imagination que suscitent les inquiétudes sur la croissance et la faible inflation, une autre idée s'est invitée : priver les banques de leur pouvoir de création monétaire. Au profit de qui ? Le Trésor public ?... Comme au temps des assignats ? Certains aspirent sans doute à cette révolution résolument planificatrice... qui suppose chez l'Etat des vertus de gestion rigoureuse dont il n'a guère donné l'exemple jusqu'à maintenant. Alors la Banque centrale, qui attribuerait les crédits selon des critères sélectifs, avec des taux différenciés selon l'appréciation qu'elle porterait sur le bien-fondé des crédits pour l'intérêt général ? Le rêve ! On ne dit pas ce que deviendraient les banques qui occupent des centaines de milliers de salariés et qui ne pourraient plus accorder de crédits, sinon adossés sur de l'épargne préalablement collectée, ce qui entraînerait sans doute une forte diminution de leur activité.