

# Séance d'accompagnement personnalisé (ou de TD) : Approfondissement sur la liquidité bancaire et la politique monétaire.

## 1<sup>ère</sup> partie : travail de remédiation sur la création monétaire et la liquidité

Document :

Les banques ont l'obligation d'avoir un compte alimenté (en monnaie centrale) auprès de la banque centrale. C'est en effet en monnaie centrale que les banques effectuent leurs paiements interbancaires, leurs achats de billets et de pièces demandés par la clientèle, et qu'elles constituent des réserves obligatoires. Les banques centrales gèrent finement la quantité de monnaie centrale qu'elles émettent, car la masse monétaire en dépend au multiple. Plus la quantité de monnaie centrale est abondante, et plus les banques vont avoir la possibilité de créer beaucoup de monnaie, et inversement, quand la banque centrale en restreint l'émission.

(...) Lorsqu'une banque octroie un crédit à un client, elle inscrit à son actif la créance qu'elle détient sur son client et à son passif, une dette émise sur elle-même représentative du dépôt dont son client dispose grâce à son crédit. (...) L'opération à l'origine de la monnaie est ici un crédit mais aurait très bien pu être un titre acheté par la banque, un immeuble, etc. (...) Peu importe la nature de l'actif acquis, dans tous les cas la banque crée de la monnaie en monétisant des actifs qui ne sont pas de la monnaie. (...) Bien sûr si la banque accorde un crédit ou achète un titre sur la base de ressources qu'elle possède déjà, alors il s'agit juste d'un transfert de ressources et non de création de monnaie. (...)

Ce pouvoir de création monétaire que détient la banque revêt bien un caractère exceptionnel. Alors que tous les agents sont limités dans leurs emplois par leurs ressources, la banque possède la faculté de créer (au moins en partie) les ressources nécessaires à ses achats. Mettons fin toutefois à l'impression de « magie » qui pourrait se dégager de la présentation. Le pouvoir de création monétaire des banques est limité et encadré. L'organisation du système bancaire est, en effet, hiérarchisé : dans le dispositif de création et de gestion des moyens de paiement, les banques sont placées sous l'égide de la banque centrale (c'est pourquoi on utilise parfois l'expression « banque de premier rang » pour désigner la banque centrale et « banque de second rang » pour désigner les banques commerciales). Or, la banque centrale exige des banques qu'elles détiennent en réserves sur leurs comptes auprès d'elle un pourcentage du montant des dépôts qu'elles gèrent. Ce n'est pas la seule limite au pouvoir de création monétaire des banques. Une autre limite provient des retraits de la clientèle : Monsieur Dupont a un compte de dépôt auprès de la banque Monetis et souhaite retirer 150 euros en billets. La banque Monetis devra acheter 150 euros de billets à la banque centrale, qui débitera le compte-courant de Moneti de ce montant. Enfin, la limite la plus importante au pouvoir de création monétaire d'une banque prise isolément, tient tout simplement à la circulation monétaire au sein du secteur bancaire. (...) à tout moment la banque devra gérer sa liquidité, maintenir sur son compte en monnaie centrale de quoi respecter ses réserves obligatoires, de quoi payer les billets retirés par ses clients et de quoi assurer ses paiements interbancaires. (...) Au final, une banque individuellement ne pourra guère créer plus de dépôts qu'elle n'a de réserves auprès de la banque centrale.

Source : J. Couppey-Soubeyran, Monnaie, banques, finance, PUF, 2012.

Questions à Choix Multiples à partir du document : entourez la bonne réponse

- 1 / Les banques créent de la monnaie :
- |  |     |     |
|--|-----|-----|
| - centrale   | OUI | NON |
| ... parce qu'elles donnent aux clients des pièces et des billets à partir d'aucune ressource préalable     | OUI | NON |
| ... parce qu'elles inscrivent sur le compte de leur client leur prêt à partir d'aucune ressource préalable | OUI | NON |
| - scripturale  | OUI | NON |

... parce qu'elles donnent aux clients des pièces et des billets à partir d'aucune ressource préalable

OUI NON

... parce qu'elles inscrivent sur le compte de leur client de leur prêt à partir d'aucune ressource préalable

OUI NON

## 2 / Les banques créent de la monnaie

- lorsqu'elles vendent à d'autres agents économiques des titres (actions, obligations, etc.) qu'elles possèdent

OUI NON

- lorsqu'elles achètent à d'autres agents économiques des titres (actions, obligations, etc.) qu'elles possèdent sans ressource préalable

OUI NON

- lorsqu'elles achètent des pièces et des billets à la banque centrale

OUI NON

- lorsqu'elles paient leurs salariés

OUI NON

## 3 / Les banques peuvent créer de la monnaie scripturale de manière illimitée

OUI NON

Si « oui » :

- parce qu'elles créent elles-mêmes une partie de leurs ressources OUI  
NON

- parce que la banque centrale leur offrira toujours la monnaie centrale dont elles ont besoin

OUI  
NON

Si « non » :

- parce qu'elles doivent faire face à des retraits de monnaie centrale des clients  
OUI NON

- parce qu'elles sont dépendantes de la demande de crédit des clients OUI  
NON

- parce qu'elles craignent l'inflation OUI  
NON

- parce qu'elles doivent faire face à des transferts d'argent vers d'autres banques OUI  
NON

## 2<sup>ème</sup> partie : Liquidité des banques et politique monétaire, application à la politique menée lors de la crise financière (Approfondissement)

### Document 1 :

Considérons un secteur bancaire constitué de  $n$  banques, où la banque centrale impose un taux de réserve obligatoire de 20 %. La première banque détient auprès de la banque centrale 1 000 de réserves. Il lui faudra maintenir en permanence sur son compte en monnaie centrale 200 de réserves obligatoires et pourra donc accorder avec le reste 800 de crédits, créant ainsi 800 de dépôts. Les 800 de dépôts ne tarderont pas à circuler. Ils serviront à régler un achat dont le bénéficiaire possède un compte dans une deuxième banque. Cette dernière enregistre alors 800 de dépôts. Les 800 de dépôts supplémentaires et devra constituer 160 de réserves obligatoires auprès de la banque centrale. Ainsi disposera-t-elle de 640 de liquidités disponibles pour octroyer un crédit (...) et ainsi de suite.

La masse monétaire (au sens strict) est un multiple de la base monétaire, d'autant plus grand que les fuites contraignant les banques à restaurer leur liquidité sont faibles. Il y a dans cette perspective l'idée qu'en agissant sur les facteurs institutionnels de la liquidité et en contrôlant la base monétaire, la Banque centrale peut parfaitement contrôler la masse monétaire dans son ensemble.

La théorie simplifie bien sûr les choses puisqu'à certaines périodes, les comportements monétaires des déposants ainsi que celui des banques elles-mêmes sont soumis à des chocs. Milton Friedman et Anna Schwartz avaient par exemple parfaitement bien illustré dans leur ouvrage consacré à l'histoire monétaire des États-Unis qu'à la suite de la crise de 1929, entre 1931 et 1933, la perte de confiance des ménages américains dans le secteur bancaire s'est traduite par une forte augmentation des retraits de billets. Les banques avaient elles aussi perdu confiance les unes envers les autres et avaient significativement augmenté la part de leurs réserves auprès de la banque centrale. Cela s'était traduit par une forte chute du multiplicateur de monnaie. L'augmentation de la base monétaire (c'est-à-dire de la monnaie banque centrale), trop tardive (puisqu'elle n'intervint de manière significative qu'à partir de 1933), n'était pas parvenue à compenser cette évolution menant à la déflation. Depuis lors, les banques centrales ont appris à intervenir promptement en cas de crise pour rétablir la liquidité des banques et des marchés. Fortes du succès de leurs interventions de dernier ressort lors du krach de 1987 et du krach internet de 2000, elles pensaient même être désormais toujours capables de nettoyer après coup les dégâts de l'instabilité financière (...). C'était sans compter sur la crise amorcée en 2007. Cinq ans après les tout premiers signes de la crise, les grandes banques centrales en étaient toujours à injecter des liquidités pour assurer la survie du système financier. Et pourtant, si elles ne l'avaient pas fait, la quantité de monnaie en circulation dans l'économie se serait effondrée en 2008-2009. (...) La très forte augmentation des réserves constituées par les banques sur leur compte auprès de la banque centrale pendant la crise explique pour une large part la forte chute du multiplicateur monétaire. (...) Cela revient (...) à dire que tant que l'augmentation de la base monétaire ne fait que compenser la baisse du multiplicateur budgétaire, il n'y a pas à craindre que la masse monétaire augmente au point de provoquer de l'inflation. Ceux qui craignent que les injections de liquidité d'urgence des banques centrales (quand elles assouplissent le refinancement des banques, voire achètent des titres sur les marchés) ne soient inflationnistes sont en fait très optimistes quant à la capacité des banques de réduire leurs réserves de précaution auprès de la banque centrale et de reprendre leur rythme normal d'activité.

Source : J. Couppey-Soubeyran, Monnaie, banques, finance, PUF, 2012.

### Document 2 : Northern Rock

Northern Rock est d'abord une banque anglaise de taille moyenne, très rentable (rentabilité des capitaux propres supérieure à 20 % par an sur la période 2001-2006), spécialisée dans l'immobilier britannique, sans rapport avec le *subprime* américain, en très forte expansion. Il se trouve aussi que ses actifs étaient jugés sains, plus sains même que la moyenne du marché. Pourtant, cette banque se met à entrer dans une crise de liquidité, car son activité est principalement financée la titrisation. La crise l'affecte, puisque les financements ne sont plus renouvelés et les lignes bancaires sont soit coupées, soit trop chères.

Le Gouverneur de la Banque d'Angleterre avait prévenu, dans une lettre rendue publique fin août, qu'il ne ferait pas de repêchage des banques trop aventureuses. Il doit, quelques jours après, faire des apports massifs de liquidité à Northern Rock, devant les files de clients qui

attendent à la sortie des agences de la banque. Northern Rock est, en effet, victime, le 14 septembre 2007, d'une ruée au guichet avec près d'un milliards de livres de dépôts retirés en un seul jour. (...)

La Banque d'Angleterre publie le 14 septembre le document suivant : « Le Chancelier de l'Échiquier a aujourd'hui autorisé la Banque d'Angleterre à fournir des liquidités à Northern Rock (...). Cette décision a été prise par le Chancelier sur la base des recommandations du Gouverneur de la Banque d'Angleterre et du Président de la FSA (...). La FSA estime que Northern Rock est solvable, satisfait à ces obligations en termes de capital réglementaire et détient des prêts de bonne qualité. La décision d'apporter des liquidités à Northern Rock reflète la difficulté de la banque à accéder à des financements à plus long terme et au marché des prêts hypothécaires titrisés dont Northern Rock est particulièrement dépendant ». La logique retenue est ainsi celle d'une crise de liquidité, pas de solvabilité. Il faut arrêter la première, sauf à prendre le risque d'enclencher la seconde, avec des risques en cascade.

Source : P. Artus, J.P. Betbèze, C. de Boissieu, G. Capelle-Blancard, De la crise des *subprimes* à la crise mondiale, CAE, La documentation française, 2009

### Document 3 : Lehman Brothers

Les autorités monétaires ont pourtant fini par commettre l'erreur que Bernanke dénonçait dans ses livres. En laissant mettre la banque Lehman Brothers en faillite, le lundi 15 septembre 2008, ils ont provoqué une onde de choc dont les répercussions ont été considérables. A l'image du mardi noir en 1929, la faillite de Lehman Brothers est apparue comme le véritable coup d'envoi de la crise (mais dans les deux cas, la crise avait commencé auparavant). A défaut d'en être la cause exclusive, elle en a été l'accélérateur. Tous les trésoriers d'entreprise ont compris que le refinancement de leurs crédits (...) ne serait plus garanti. Les banques ont fait de lourdes pertes, et la solvabilité des institutions financières, même les plus reconnues, a été remise en question. (...) [ce qui] a eu pour conséquence un resserrement drastique du crédit bancaire. Les firmes ont commencé à liquider leurs stocks, à réduire leurs investissements. Le moral des ménages a été brisé. Le cœur du système bancaire étant touché, la crise économique, amplifiée par une crise de confiance des consommateurs et des entreprises, s'est rapidement propagée à tous les secteurs et à tous les pays. (...)

Dans sa publication, le *Global Financial and Stability Report* d'octobre 2009, le FMI estime à 2 800 milliards de dollars le montant total des pertes bancaires entre 2007 et 2010 (dont 1 000 aux États-Unis, 600 au Royaume-Uni, et 815 pour les banques de la zone euro). La crise économique provoquée par la crise financière a été fulgurante. Les pays développés ont connu un déclin de 7,5 % pendant le dernier trimestre 2008, les pays émergents enregistrant une contraction de leur PIB de 4 % durant la même période.

Source : O. Blanchard et D. Cohen, Macroéconomie, Pearson, 2009

### Document 3 bis : Lehman Brothers et Northern Rock

Lehman Brothers, quatrième banque d'investissement (25 000 salariés) gérait plus de 600 milliards d'actifs (environ 430 milliards d'euros) a déposé son bilan.

Northern Rock est une petite banque (6 000 salariés) spécialisée dans le crédit immobilier, avec un actif d'environ 100-110 milliards de livres (145 milliards d'euros).

Q1 / Par quels mécanismes les banques centrales règlent-elles la liquidité des banques ? Rappelez avec quels objectifs les banques centrales agissent ainsi. (Document 1)

Q2 / Dans le cas de Northern Rock, quels étaient les objectifs de l'intervention de la banque centrale ? Peut-on dire qu'il s'agit d'une intervention de politique monétaire ? D'une intervention en tant que « prêteur en dernier ressort » ? (Document 2)

Q3 / Comment expliquer que les autorités monétaires n'aient pas cherché à sauver Lehman Brothers ? (Document 3)

Q4 / Pourquoi était-ce une erreur selon les auteurs du texte ?