



## Banque Centrale : où va l'argent ?



Mémo 1 sur 2

Mémo N° 46

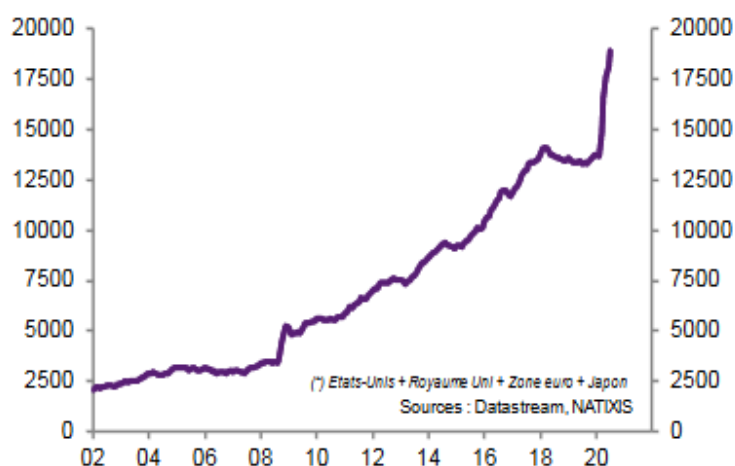
Le monde connaît une crise sanitaire et économique sans précédent dans l'histoire récente. Des réponses fortes des pouvoirs publics étaient donc nécessaires. Il est peu dire que les banques centrales (BC) ont pris leurs responsabilités et assumé leur rôle, cependant les effets pervers de leurs interventions se font aujourd'hui sentir et constituent une nouvelle menace pour la stabilité économique. Voici quelques éléments d'explications.

### Les banques centrales au chevet de l'économie

Le confinement généralisé et la mise sur pause de l'économie mondiale auraient pu créer de grosses difficultés de trésorerie notamment pour les entreprises puisque tous les flux d'argent frais étaient à l'arrêt. Des tensions auraient également pu apparaître pour les finances publiques puisque les Etats ont assumé une grosse partie des pertes financières dues à la crise et ont dû faire face à de nombreuses dépenses, notamment pour tenter de relancer l'économie.

Afin d'éviter une paralysie totale de l'économie, les différentes banques centrales (américaine, européenne, japonaise,...) ont injecté des milliards de milliards de monnaie centrale (€, \$ etc.) dans le circuit économique.

OCDE\* : base monétaire (Md \$)



Source :

<https://www.research.natixis.com/Site/en/publication/M->

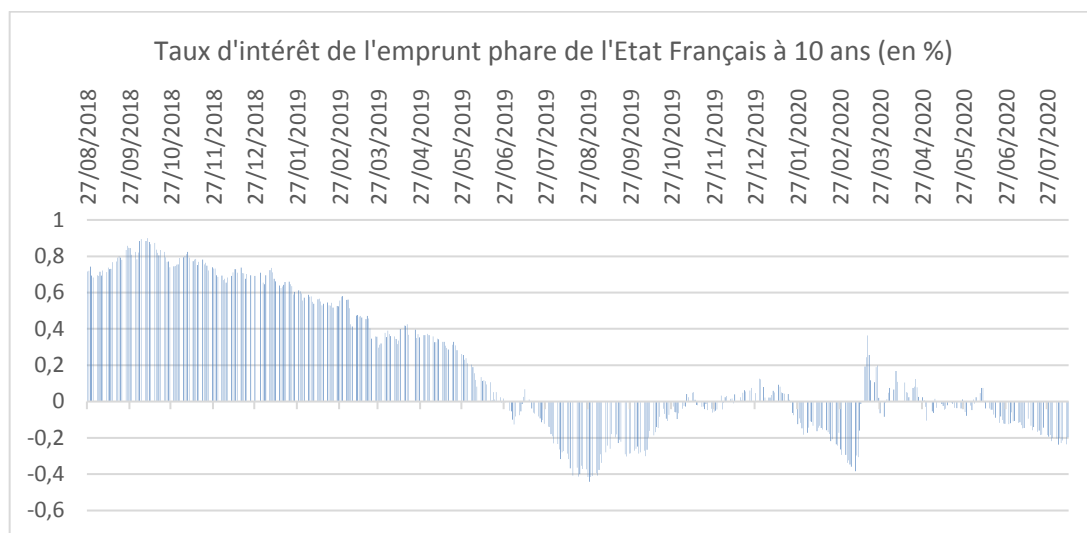
Comme on peut le voir, cela s'est traduit par une très forte augmentation de la base monétaire<sup>1</sup> de plus de 30% en quelques semaines pour les pays de l'OCDE.

Concrètement, les BC achètent des titres (essentiellement de la dette publique) directement sur les marchés financiers. Pour financer l'achat de ces titres, elle crée simplement de la monnaie supplémentaire.

<sup>1</sup> Base monétaire : Il s'agit de la monnaie directement créée par une banque centrale. En théorie, la masse monétaire en circulation dans l'économie évolue proportionnellement à cette base monétaire, on voit ici que c'est plus compliqué en réalité.

## Des effets certains sur les taux d'intérêts...

L'objectif, notamment pour la Banque Centrale Européenne (BCE), était de limiter la hausse des taux d'intérêt, en particulier ceux des Etats. Avant l'intervention de la BCE, l'Italie, très fortement touchée par la crise sanitaire, avait vu ses taux d'intérêts bondir. La situation s'était ensuite apaisée. On peut donc dire que sur ce point, les banques centrales ont rempli leur objectif.



Source: Banque de France

On voit avec l'exemple français, que les taux de ses obligations à 10 ans étaient repassés en territoire positif au plus fort de la crise avant de repasser dans le négatif (c'est-à-dire que la France rembourse moins que ce qu'elle emprunte) avec les annonces et l'intervention de la BCE.

## ... Mais des milliards qui alimentent surtout la spéculation et gavent les grandes fortunes

En plus de baisser les taux d'intérêts, l'objectif de cette injection de monnaie dans l'économie est qu'elle se diffuse auprès de tous les acteurs pour stimuler l'activité et atteindre une inflation de près de 2%.

Cependant, cette transmission à l'ensemble de l'économie est totalement bloquée et les milliers de milliards restent sur les marchés financiers. Les grands fonds d'investissements et les banques se retrouvent avec des dizaines de milliards à investir alors même que l'économie est atone et n'offre pas de perspective réjouissante. Ces milliards sont donc « investis » dans les actions des grandes entreprises, en particulier celles du numérique. Ainsi, l'indice S&P 500 (500 grandes entreprises américaines) est au plus haut de son histoire. Du côté français, le CAC 40, moins exposé aux entreprises du numériques, n'a pas encore comblé les pertes de la crise mais évolue tout de même au niveau auquel il était en février 2019.

Résultat, la valeur de Tesla a été multipliée par plus 5 depuis le 1<sup>er</sup> janvier, celle d'Amazon a pris plus de 80% et celle d'Apple plus de 65%. C'est donc le jackpot pour leurs actionnaires !

Jeff Bezos, principal actionnaire d'Amazon a ainsi vu sa fortune passer de 113 milliards le 18 mars à plus de 200 milliards de dollars aujourd'hui soit près de 90 milliards en moins de 6 mois. Elon Musk, actionnaire de Tesla n'est pas non plus à plaindre puisque sa fortune a plus que triplé sur la même période, passant de 25 à environ 80 milliards de dollars.

Les marchés financiers ont donc totalement détourné la politique monétaire de ses objectifs premiers. Non seulement la monnaie injectée ne circule pas dans l'économie réelle et donc ne stimule pas l'économie mais pire, elle sert à alimenter des bulles spéculatives dont l'éclatement fragiliserait une fois de plus l'économie.

Afin de remédier à cela, il est nécessaire de limiter le rôle des banques et des marchés dans la transmission de la politique monétaire. (Pour aller plus loin, voir **Note éco 154 : Dette, Monnaie, Crise. 10 points pour comprendre le débat économique pendant la crise du Covid-19**). Il est également impératif de s'interroger sur le cash à disposition des entreprises. C'est l'objet du mémo suivant.

## Glossaire :

**Banque centrale** : de manière générale, une banque centrale est institution publique chargé d'établir et de mettre en application la politique monétaire. Cela passe par l'émission de monnaie fiduciaire (pièces et billets), la fixation des taux d'intérêts directeurs, la supervision des banques et également l'intervention sur les marchés financiers en rachetant des actifs.

**Obligation** : Une obligation est un titre de dette émis sur les marchés financiers par un agent économique (l'État ou une entreprise). Les OAT (obligations assimilables au Trésor) sont les obligations émises par l'État.

Montreuil, le 2 septembre 2020