



# ET SI ON ARRÊTAIT DE BANQUER ?

## Les banques sous perfusion

Par **Éric Toussaint**

### L'assistance de la Banque centrale européenne et de la Fed<sup>1</sup>

A partir de juin 2011, les banques européennes sont entrées dans une phase tout à fait critique. Leur situation était presque aussi grave qu'après la faillite de Lehman Brothers le 15 septembre 2008. Beaucoup d'entre elles ont été menacées d'asphyxie parce que leurs besoins massifs de financement à court terme (quelques centaines de milliards de dollars) n'ont plus

été satisfaits par les *money market funds* américains qui ont considéré que la situation des banques européennes était décidément de plus en plus risquée<sup>2</sup>. Les banques ont été

---

2 Dès août 2011, j'ai décrit cette situation à un moment où très peu de commentateurs financiers en parlaient. Voir la série intitulée « Dans l'œil du cyclone : la crise de la dette dans l'Union européenne » : « Elles (= les banques européennes) ont financé et elles financent encore leurs prêts aux États et aux entreprises en Europe via des emprunts qu'elles effectuent auprès des *money market funds* des États-Unis. Or ceux-ci ont pris peur de ce qui se passait en Europe (...). A partir de juin 2011, cette source de financement à bas taux d'intérêt s'est presque tarie, en particulier aux dépens des grandes banques françaises, ce

---

1 La Banque d'Angleterre et d'autres banques centrales suivent grosso modo la même politique.

confrontées à la menace de ne pas pouvoir faire face à leurs dettes. C'est alors que la BCE, suite à un sommet européen réuni d'urgence le 21 juillet 2011 pour faire face à une possible série de faillites bancaires, a recommencé à leur acheter massivement des titres de la dette publique grecque, portugaise, irlandaise, italienne et espagnole afin de leur apporter des liquidités et de les délester d'une partie des titres qu'elles avaient goulûment achetés dans la période précédente. Cela n'a pas suffi, les cours en bourse des actions des banques ont poursuivi leur dégringolade. Les patrons de banque ont passé un mois d'août de tous les dangers. Ce qui a été décisif pour maintenir à flot les banques européennes, c'est l'ouverture à partir de septembre 2011 d'une ligne de crédit illimité par la BCE en concertation avec

---

qui a précipité leur dégringolade en Bourse et augmenté la pression qu'elles exerçaient sur la BCE pour qu'elle leur rachète des titres et donc leur fournisse de l'argent frais. En résumé, nous avons là aussi la démonstration de l'ampleur des vases communicant entre l'économie des États-Unis et celle des pays de l'UE. D'où les contacts incessants entre Barack Obama, Angela Merkel, Nicolas Sarkozy, la BCE, le FMI... et les grands banquiers de Goldman Sachs à BNP Paribas en passant par la Deutsche Bank... Une rupture des crédits en dollars dont bénéficient les banques européennes peut provoquer une très grave crise sur le vieux continent, de même qu'une difficulté des banques européennes à rembourser les prêteurs états-uniens peut précipiter une nouvelle crise à Wall Street. » ([Dans l'œil du cyclone : la crise de la dette dans l'Union européenne](#), 26 août 2011). Une étude récente de la banque Natixis confirme la détresse qu'ont connue les banques françaises pendant l'été 2011 : Flash Economie, « Les banques françaises dans la tourmente des marchés monétaires », 29 octobre 2012. On y lit : « De juin à novembre 2011, les fonds monétaires américains ont subitement retiré la plus grande part de leurs financements aux banques françaises. (...) C'est jusqu'à 140 Mds USD de financements à court terme qui ont fait défaut aux banques françaises à fin novembre 2011, sans qu'aucune ne soit épargnée. » (<http://cib.natixis.com/flushdoc.asp...>). Cette fermeture de robinet a touché également la plupart des autres banques européennes, comme le montre également cette étude publiée par Natixis.

la Fed, la banque d'Angleterre et la Banque de Suisse : les banques en manque de dollars et d'euros ont été mises sous perfusion. Elles ont commencé à respirer de nouveau mais c'était insuffisant. Le cours de leur action continuait la descente aux enfers. Entre le 1er janvier et le 21 octobre 2011, l'action de la Société générale a chuté de 52,8 %, celle de BNP Paribas de 33,3 %, celle de la Deutsche Bank de 28,8 %, celle de Barclays de 30,5 %, celle du Crédit suisse de 36,7 %. Il a alors fallu que la BCE sorte son bazooka, appelé LTRO (*Long Term Refinancing Operation*) : entre décembre 2011 et février 2012, elle a prêté plus de 1000 milliards d'euros pour une durée de 3 ans au taux d'intérêt de 1% à un peu plus de 800 banques.

La Fed faisait grosso modo de même depuis 2008 à un taux officiel encore plus bas : 0,25%. En réalité, comme l'a révélé en juillet 2011 un rapport du GAO, équivalent de la Cour des Comptes aux États-Unis, la Fed a prêté 16 000 milliards de dollars à un taux d'intérêt inférieur à 0,25%<sup>3</sup>. Le rapport démontre qu'en pratiquant de la sorte, la Fed n'a pas respecté ses propres règles prudentielles et qu'elle n'en

---

3 GAO, "Federal Reserve System, Opportunities Exist to Strengthen Policies and Processes for Managing Emergency Assistance", juillet 2011, <http://www.gao.gov/assets/330/321506.pdf>. Ce rapport de la Cour des Comptes (GAO = United States Government Accountability Office) a été réalisé grâce à un amendement à la loi Dodd-Frank (voir plus loin) introduit par les sénateurs Ron Paul, Alan Grayson et Bernie Sanders en 2010. Bernie Sanders, sénateur indépendant, l'a rendu public (<http://www.sanders.senate.gov/imo/m...>). Par ailleurs, selon une étude indépendante de l'Institut Levy auquel collaborent des économistes comme Joseph Stiglitz, Paul Krugman et James K. Galbraith, les crédits de la Fed auraient atteint un montant plus élevé que celui révélé par le GAO. Ce ne serait pas 16 000 milliards de dollars, mais 29 000 milliards de dollars. Voir James Felkerson, "\$29,000,000,000 : A Detailed Look at the Fed's Bailout by Funding Facility and Recipient", [www.levyinstitute.org/pubs/w...](http://www.levyinstitute.org/pubs/w...)

n'a pas averti le Congrès. Selon les travaux d'une commission d'enquête du Congrès des États-Unis, la collusion entre la Fed et les grandes banques privées a été évidente : « Le PDG de JP Morgan Chase était membre de la Réserve fédérale de New York au moment où « sa » banque recevait une aide financière de la Fed s'élevant à 390 milliards de dollars. De plus, JP Morgan Chase a également servi d'intermédiaire pour les crédits d'urgence octroyés par la Fed. »<sup>4</sup> Selon Michel Rocard, ex-premier ministre français, et Pierre Larroutourou, économiste, qui se basent sur une recherche réalisée par l'agence financière new-yorkaise Bloomberg, la Fed aurait prêté une partie de la somme mentionnée plus haut à un taux infiniment plus bas : 0,01%. Michel Rocard et Pierre Larroutourou affirment dans les colonnes du quotidien Le Monde : « Après avoir épluché 20 000 pages de documents divers, Bloomberg montre que la Réserve fédérale a secrètement prêté aux banques en difficulté la somme de 1 200 milliards au taux incroyablement bas de 0,01 % »<sup>5</sup> Ils posent la question : « Est-il normal que, en cas de crise, les banques privées, qui se financent habituellement à 1 % auprès des banques centrales, puissent bénéficier de taux à 0,01 %, mais que, en cas de crise, certains États soient obligés au contraire de payer des taux 600 ou 800 fois plus élevés ? ».

Les grandes banques européennes ont d'ailleurs également eu accès à ces prêts de la Fed jusqu'au début 2011 (Dexia a ainsi reçu

en prêt 159 milliards de dollars<sup>6</sup>, Barclays a reçu 868 milliards \$, Royal Bank of Scotland a reçu 541 milliards \$, Deutsche Bank 354 milliards \$, UBS 287 milliards \$, Credit Suisse 260 milliards \$, BNP-Paribas 175 milliards \$, Dresdner Bank 135 milliards \$, Société Générale 124 milliards \$). Le fait que ce financement des banques européennes via la Fed se soit tari (notamment sous la pression du Congrès américain) a constitué une des raisons pour lesquelles les *money market funds* états-uniens ont commencé eux-mêmes à fermer le robinet de leurs prêts aux banques européennes à partir de mai-juin 2011.



## Quels ont été les effets de l'octroi aux banques de 1 000 milliards d'euros à 1% par la BCE ?

En 2012, les banques abreuvées de liquidités ont acheté massivement des titres de la dette publique de leur pays. Prenons l'exemple de l'Espagne. Les banques espagnoles ont emprunté à la BCE pour 300 milliards d'euros à 3 ans au taux de 1% dans le cadre du LTRO<sup>7</sup>. Avec une partie de cette somme, elles ont augmenté fortement leurs achats de titres de la dette émis par les autorités espagnoles.

---

4 "The CEO of JP Morgan Chase served on the New York Fed's board of directors at the same time that his bank received more than \$390 billion in financial assistance from the Fed. Moreover, JP Morgan Chase served as one of the clearing banks for the Fed's emergency lending programs.", <http://www.sanders.senate.gov/newsr...>

5 Michel Rocard et Pierre Larroutourou, : « Pourquoi faut-il que les États payent 600 fois plus que les banques ? », Le Monde, 3 janvier 2012 <http://www.larroutourou.net/2012/01/...>

---

6 Voir notamment le rapport du GAO mentionné plus haut à la page 196 qui atteste de prêts à Dexia pour un montant de 53 milliards de dollars, ce qui représente seulement une partie des prêts dont a bénéficié Dexia de la part de la Fed. <http://www.gao.gov/assets/330/321506.pdf>

7 *Financial Times*, "Banks plot early repayment of ECB crisis loans », 15 November 2012, p. 25.

L'évolution est tout à fait frappante : fin 2006, les banques espagnoles détiennent des titres publics de leur pays pour seulement 16 milliards d'euros. En 2010, elles augmentent leurs achats de titres publics espagnols, elles en détiennent pour 63 milliards. En 2011, elles accroissent encore leurs achats, les titres espagnols en leur possession représentent 94 milliards. Et grâce au LTRO, leurs acquisitions explosent littéralement, le volume qu'elles détiennent double en quelques mois pour atteindre 184,5 milliards d'euros en juillet 2012<sup>8</sup>. Il faut dire qu'il s'agit d'une opération très rentable pour elles. Alors qu'elles ont emprunté à 1%, elles peuvent acheter des titres espagnols à 10 ans avec un intérêt qui varie entre 5,5 et 7,6 % au second semestre 2012.

Prenons ensuite l'exemple de l'Italie. Entre fin décembre 2011 et mars 2012, les banques italiennes empruntent à la BCE pour 255 milliards d'euros dans le cadre du LTRO<sup>9</sup>. Alors que fin 2010, les banques italiennes détenaient des titres publics de leur pays pour 208,3 milliards d'euros, ce montant passe à 224,1 milliards fin 2011, quelques jours après le début du LTRO. Ensuite, elles utilisent massivement les crédits qu'elles reçoivent de la BCE pour acheter des titres italiens. En septembre 2012, elles en détiennent pour la somme de 341,4 milliards d'euros<sup>10</sup>. Comme dans le cas espagnol, il s'agit d'une opération très rentable pour elles : elles ont emprunté à 1% et en achetant des titres italiens à 10 ans, elles obtiennent un intérêt qui varie entre 5 et 6,6% au second semestre 2012.

Le même phénomène s'est produit dans la plupart des pays de la zone euro. Il y a eu

relocalisation d'une partie des actifs des banques européennes vers leur pays d'origine. Concrètement, on constate qu'a augmenté très sensiblement au cours de l'année 2012 la part des dettes publiques d'un pays donné qui est en possession des institutions financières du même pays. Cette évolution a donc rassuré les gouvernements de la zone euro, en particulier ceux d'Espagne et d'Italie, car ils ont constaté qu'ils éprouvaient moins de difficultés à vendre aux banques les titres publics qu'ils émettaient. La BCE semblait avoir trouvé la solution. En prêtant massivement aux banques privées, elle les a sauvées d'une situation critique et elle a épargné à certains États de se lancer dans de nouveaux plans de sauvetage bancaire. L'argent prêté aux banques était en partie utilisé par celles-ci pour acheter des titres de la dette publique des États de la zone euro, ce qui a enrayé la hausse des taux d'intérêt des pays les plus fragiles et même produit une baisse des taux pour un certain nombre de pays.

La BCE a mis sous perfusion les banques privées en leur ouvrant une ligne de crédit illimité à très bas taux d'intérêt (entre 0,75 et 1% ; à partir de mai 2013, le taux en vigueur est fixé à 0,5%). Celles-ci ont fait différents usages de la manne de financement public. Comme on vient de le voir, d'une part, elles ont acheté des titres souverains de pays qui, sous leur pression comme l'Espagne et l'Italie, ont dû leur concéder une rémunération élevée (entre 5 et 7,6% à 10 ans). D'autre part, elles ont placé une partie du crédit qui leur était octroyé par la BCE à la... BCE ! Entre 300 et 400 milliards sont déposés par les banques au jour le jour auprès de la BCE à un taux de 0,25 % au début 2012 et à 0 % depuis mai 2012. Pourquoi font-elles cela ? Parce qu'elles doivent montrer aux autres banquiers et aux autres fournisseurs privés de crédit (*money market funds*, fonds de pension, compagnies d'assurance) qu'elles disposent de cash en permanence afin de faire face à l'explosion des bombes à retardement qui se trouvent dans leurs comptes. Si elles n'avaient pas ce cash disponible, les prêteurs

8 D'après le quotidien financier espagnol *El Economista*, <http://www.economista.es/espana/n...>

9 *Financial Times*, ibid.

10 Voir <http://www.bancaditalia.it/statisti...>, tableau 2.1a.

potentiels se détourneraient d'elles ou leur imposeraient des taux très élevés. Poursuivant le même objectif de rassurer les prêteurs privés, elles achètent également des titres souverains d'États qui ne présentent aucun risque à court ou moyen terme : l'Allemagne, les Pays-Bas, la France... Elles en sont tellement friandes que ces États peuvent se permettre de leur vendre des titres à 2 ans à un taux de 0% ou même avec un rendement légèrement négatif (sans prendre en compte l'inflation). Les taux payés par l'Allemagne et les autres pays considérés comme solides financièrement ont baissé considérablement grâce à la politique de la BCE et à l'aggravation de la crise qui touche les pays de la Périphérie. On a assisté à une fuite de capitaux de la Périphérie européenne vers le Centre. Les titres allemands sont tellement fiables qu'en cas de nécessité de cash, ils peuvent être revendus du jour au lendemain sans perte. Les banques les acquièrent non pas dans la perspective de gagner de l'argent, mais pour avoir, à la BCE ou sous forme de titres tout à fait liquides, une quantité d'argent disponible en permanence de manière à offrir une impression (souvent fausse) de solvabilité et à faire face à d'éventuels imprévus. Elles font des profits en prêtant à l'Espagne et à l'Italie, cela contrebalance certaines pertes qu'elles peuvent enregistrer avec des titres allemands. Il est très important de souligner que les banques n'ont pas augmenté leurs prêts aux ménages et aux entreprises alors qu'un des objectifs officiels des prêts de la BCE consiste à accroître de tels crédits afin de relancer l'économie

**On comprend très bien que, du point de vue des intérêts de la population des pays concernés, il aurait fallu adopter une approche tout à fait différente : la BCE aurait dû prêter directement aux États à moins de 1% ou encore sans intérêt. Il aurait également fallu socialiser les banques sous contrôle citoyen.**