
LES TAUX DIRECTEURS

MARS 2024



Financité

La fixation des taux directeurs est un élément essentiel de la politique monétaire. Pourtant, cette notion est généralement peu comprise. Cette analyse vise à clarifier le rôle des taux directeurs et leur effet concret sur les entreprises et les particuliers.

En quelques mots :

- La banque centrale européenne poursuit 3 objectifs : la stabilité des prix, la croissance et la stabilité financière.
- Une banque commerciale n'a aucun intérêt à payer pour stocker de l'argent. De la même manière, elle n'a pas intérêt à prêter ou emprunter sur les marchés financiers à un taux inférieur à celui proposé par la BCE où à prêter à un taux inférieur à celui qu'elle reçoit pour déposer simplement son argent sans aucun risque auprès de la Banque centrale.
- On constate toujours un écart entre le taux fixé par les banques privées pour rémunérer les dépôts des clients et celui auquel la Banque centrale rémunère les dépôts des banques, cela constitue la marge commerciale de l'institution.

Mots clés liés à cette analyse : politique monétaire, banque centrale, système financier

Introduction

Plusieurs fois par années, vous entendez dans les médias que la Banque centrale européenne a décidé, au choix, de maintenir, augmenter ou diminuer son taux directeur. Cela vous semble important, mais vous ne comprenez pas vraiment pourquoi.

Pourtant, la politique de taux est un élément essentiel de la politique monétaire. Cette dernière doit réguler l'inflation, mais aussi permettre une relance économique lorsque cela est nécessaire. Le taux directeur est le principal outil des banques centrales. Il fixe le taux auquel elle accorde des prêts aux banques commerciales du pays, qui influence alors les taux que pratiquent les banques commerciales lorsqu'elles prêtent à leur tour à des particuliers ou des entreprises.

1 Le rôle des banques centrales

Pour comprendre pourquoi une banque centrale décide d'augmenter ou de baisser ce taux, il faut repartir de son mandat de base. La banque centrale européenne poursuit 3 objectifs : la stabilité des prix, la croissance et la stabilité financière. La stabilité financière se fait par la supervision bancaire, en binôme avec les banques centrales des pays de la zone euro. L'objectif de croissance, lui, ne peut pas se faire au détriment de la stabilité des prix. Ce dernier est donc bien l'objectif principal de la politique monétaire. La banque centrale fait généralement face à deux scénarios. D'abord, l'inflation est trop forte et elle souhaite la ralentir. Elle augmente alors son taux directeur. Les banques commerciales font de même et les crédits deviennent

Les taux directeurs

alors plus onéreux. Les ménages et les entreprises empruntent moins et investissent moins. La machine économique ralentit et, avec elle, la hausse des prix. Pour un ménage, le fait de devoir payer plus pour un crédit hypothécaire peut typiquement réduire son budget consacré au bien immobilier en tant que tel. Les ménages acheteurs ont moins de moyens, le marché immobilier stagne et les prix cessent d'augmenter. À l'inverse, lorsque la banque centrale estime que l'inflation est trop basse, elle diminue alors son taux directeur. Les banques commerciales baissent à leur tour les taux de crédit ce qui encourage les ménages et les entreprises à emprunter, consommer, investir... L'activité économique reprend et l'inflation avec. Si le mandat de la Banque centrale européenne est bien de limiter l'inflation, on voit donc que la politique monétaire de maintien d'une inflation proche de 2 % a un effet direct sur la croissance et donc l'investissement, l'emploi... Voilà pour la théorie.

2 Transmission des taux

Reste à comprendre comment le fait qu'une banque centrale modifie son taux peut avoir une influence directe sur les taux pratiqués par les banques commerciales et donc nos crédits et nos comptes d'épargne. Aucun contrat n'oblige en effet les banques à appliquer un taux qui serait décidé par une autorité supérieure.

En réalité, les banques commerciales avec lesquelles nous traitons en tant que client·e reçoivent nos dépôts et accordent des crédits de manière quotidienne. Il arrive donc régulièrement que leur trésorerie varie, c'est-à-dire qu'elle ait des liquidités excédentaires ou qu'elle soit en recherche de financement.

Pour remédier à ce problème, elles peuvent s'adresser au marché interbancaire. Tous les soirs, après que tous les ordres des client·e·s soient passés, les banques font en effet les comptes de ce que l'une doit à l'autre. Si la banque A doit 10 euros à la banque B, il arrive qu'elle lui emprunte pour la journée car, demain étant un autre jour, cela risque de s'équilibrer. Cet emprunt n'est pas gratuit, il est rémunéré au taux interbancaire. Les banques sont priées de garder un peu d'argent en réserve auprès de la Banque centrale pour ce type d'opérations. Retenons donc que les banques commerciales ont une sorte de compte à vue dédié auprès de la banque centrale. Autre possibilité pour se financer ou placer des liquidités excédentaires, les banques peuvent aussi s'adresser directement à la banque centrale de leur pays. C'est là que le taux directeur intervient. Et en réalité, il n'y a pas un mais trois taux directeurs.

Si une banque a besoin d'emprunter des liquidités pour quelques jours, c'est le taux des « opérations principales de refinancement » qui s'applique. Si une banque a un besoin urgent et rapide d'emprunter un peu d'argent pour 24 heures, le taux de « facilité de prêt marginal » s'applique. Il est généralement plus élevé que le premier. Enfin, dans le cas où une banque a trop de liquidités, elle peut les déposer sur un compte rémunéré au taux de « facilité de dépôts ». Pendant des années (jusqu'en

Les taux directeurs

Pour se financer, les banques commerciales peuvent s'adresser à leur banque centrale.

2022), la Banque centrale européenne a appliqué un taux négatif sur cette facilité de dépôts. Le but était d'encourager les banques commerciales à prêter de l'argent aux client·e·s et/ou investir plutôt que de stocker ces liquidités. En effet, une banque commerciale n'a aucun intérêt à payer pour stocker de l'argent. De la même manière, elle n'a pas intérêt à prêter ou emprunter sur les marchés financiers à un taux inférieur à celui proposé par la BCE où à prêter à un taux inférieur à celui qu'elle reçoit pour déposer simplement son argent sans aucun risque auprès de la Banque centrale. Voilà comment les taux directeurs ont une influence directe sur les produits offerts aux client·e·s des banques commerciales.

Les critiques de cette théorie des taux sont cependant nombreuses, car elle repose sur la bonne volonté des banques commerciales. Plusieurs économistes argumentent également que les activités économiques rentables se feront quels que soient les taux d'intérêt proposés.

« Relever les taux » pour lutter contre l'inflation sous-entend en effet que c'est la multiplication des crédits qui crée l'inflation et qu'il faut ralentir la production de nouveaux crédits. Les critiques avancent que l'inflation peut aussi être due à d'autres facteurs, en particulier la hausse du coût des matières premières que nous connaissons actuellement. Les entrepreneurs et entrepreneuses ont intérêt à lancer une activité parce qu'elle est rentable et pas parce que les taux seraient trop bas. Cependant, le coût du crédit est incorporé au coût du projet.

3 La marge commerciale

Depuis 2022, pour contrer l'inflation galopante, la Banque centrale européenne a entamé une remontée des taux directeurs. Les liquidités stockées par les banques commerciales sont aujourd'hui rémunérées à un taux qui avoisine 4 %.

On constate toujours un écart entre le taux fixé par les banques privées pour rémunérer les dépôts des client·e·s et celui auquel la Banque centrale rémunère les dépôts des banques, cela constitue la marge commerciale de l'institution. Sauf que depuis 2022, si les banques ont bien entamé elles aussi une remontée des taux sur les crédits proposés, la rémunération de l'épargne reste au plancher.

Pour corriger ce grand écart (comprendre : forcer les banques à augmenter les taux sur les comptes d'épargne), l'été dernier, Ecolo-Groen et Vooruit ont tous les deux décidé de rédiger des propositions de loi. Ces deux projets proposent dans les grandes lignes la même chose : lier le taux minimum légal sur les comptes d'épargne réglementés au taux directeur de la Banque centrale européenne tout en leur laissant une marge. Selon la proposition, les banques devraient aujourd'hui offrir un taux supérieur à 2 % à leurs client·e·s. Ces propositions n'ont pas abouti.

De leur côté, les banques, elles, ont déposé plusieurs milliers de milliards d'euros auprès des banques centrales de la zone euro. Sur ce qui est l'équivalent de nos comptes à vue pour une banque commerciale, elles touchent aujourd'hui un taux d'intérêt de 4 %.

Conclusion

Aujourd'hui, le transfert des banques centrales vers les banques commerciales est de 140 milliards d'euros par an dans la zone euro. À titre de comparaison, le budget de l'Union européenne se situe à 168 milliards d'euros pour un an. Une quinzaine d'économistes et politiques ont signé une lettre publiée par l'ONG Positive Money urgeant la BCE d'arrêter de rémunérer les réserves obligatoires déposées par les banques commerciales. *« Aujourd'hui, les banques centrales transfèrent tous leurs bénéfices aux banques commerciales. Elles peuvent émettre de la monnaie, mais au lieu de transférer au gouvernement, elles la transfèrent aux banques commerciales. Pourquoi pas à la collectivité ? »*, s'inquiète Paul De Grauwe, professeur émérite de la KU Leuven et enseignant à la London School of Economics.

Pour la Banque nationale de Belgique, rémunérer l'argent de ce qui est l'équivalent des comptes à vue des banques commerciales représente une perte de 8 milliards d'euros par an. Une simple écriture comptable sans conséquence ? *« L'objectif principal de la politique monétaire est de maintenir la stabilité des prix. Cela peut entraîner des bénéfices, mais aussi des pertes pour les banques centrales concernées. L'impact sur les résultats financiers des banques centrales concernées n'est qu'un effet dérivé, jamais une fin en soi »*, justifie le porte-parole de la BNB, précisant que cette dernière a constitué des réserves financières 7,1 milliards d'euros au cours des exercices précédents pour couvrir les pertes réalisées.

Qu'est-ce qui est le plus avantageux pour les citoyens ? Maintenir une inflation raisonnable au risque que la banque centrale fasse des pertes ou éviter les pertes de la Banque nationale au risque de connaître une inflation galopante ? Paul De Grauwe plaide, a minima, pour arrêter d'accorder un taux d'intérêt à ces fameuses réserves obligatoires : *« bien entendu, les banques vont répondre que cela représente un risque pour leur stabilité. Tout ce que l'on demande, c'est de diminuer ces transferts »*. Option numéro deux, une législation pourrait obliger les banques à transférer une partie de ces bénéfices à leurs propres clients, via une hausse des taux sur les comptes d'épargne des particuliers par exemple.

*Morgane Kubicki
Mars 2024*

*Le transfert
des banques
centrales vers
les banques
commerciales
est
aujourd'hui
de 140
milliards
d'euros par
an.*

Recommandations Financité

En lien avec cette analyse, le mémorandum Financité *« 52 propositions pour une finance au service de l'intérêt général, proche et adaptée aux citoyen·ne·s »*¹ plaide pour.

Avoir une politique monétaire en faveur de la collectivité :

Financité demande aux autorités européennes d'imposer à la Banque centrale européenne de limiter ses programmes d'achats d'actifs à ceux qui favorisent des activités avec une réelle plus-value sociale et environnementale et de conditionner le refinancement des banques à l'octroi par celles-ci de crédits en faveur de telles activités. Financité demande aux autorités européennes d'imposer à la Banque centrale européenne de pérenniser et amplifier la détention à son actif d'une partie substantielle des dettes souveraines afin de soustraire celles-ci aux exigences et aléas des marchés financiers. Financité demande aux autorités européennes de charger la Banque centrale européenne d'étudier en profondeur les possibilités en matière de don monétaire européen de la Banque centrale à l'autorité publique européenne et d'en faire rapport.

¹ Mémorandum Financité 2024 / <https://www.financite.be/fr/news/decouvrez-notre-memorandum-en-vue-des-elections-2024>

A propos de Financité

Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.

Cette analyse s'intègre dans une des 3 thématiques traitées par le Réseau Financité, à savoir :

Finance et société :

Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.

Finance et individu :

Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires « classiques », l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.

Finance et proximité :

Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.

Depuis 1987, des associations, des citoyen·ne·s et des acteurs sociaux se rassemblent au sein de Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire.

L'asbl Financité est reconnue par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.