

AVANT-PROPOS

L'économie, la banque et la finance ne sont pas des sujets compliqués. Ils le sont dans l'opinion, ce qui est différent. Certaines disciplines scientifiques sont difficiles car elles impliquent la maîtrise préalable de plusieurs savoirs eux-mêmes difficiles.

Il n'y a rien de cela en économie, banque et finance. Le bon sens suffit pour comprendre l'essentiel. L'apparente complexité qui les entoure est le résultat de plusieurs éléments : le vocabulaire opaque des « experts », la manière dont ces disciplines sont enseignées (ou ignorées) dans l'enseignement, l'importance donnée à l'approche quantitative...

Mais il y a aussi le trouble créé dans les esprits par les divergences de vues des économistes dans les débats ou dans les tribunes. L'esprit scientifique, dévié de sa mission première de recherche de la vérité, paraît souvent mis au service d'options idéologiques à peine dissimulées.

Ces débats ont cristallisé dans l'opinion courante des clichés plus souvent critiques que constructifs : « L'économie s'est financiarisée, la globalisation a accentué les inégalités, les marchés sont déconnectés de l'économie réelle, l'argent de la spéculation pourrait être utilisé pour le bien des peuples, il faut réguler la finance internationale, les marchés imposent le court terme aux entreprises, la titrisation et les grandes banques de Wall Street sont responsables de la crise, l'euro est un carcan pour la France »....

Ces clichés récurrents mélangent en proportions variables des éléments vérifiables et des interprétations qui le sont moins. Ils constituent néanmoins pour beaucoup le point de départ de l'exploration du monde économique.

Le propos du livre est de montrer ces parts de vérité et d'interprétation. Plus largement, il est d'expliquer ce que sont et font vraiment les acteurs de

l'économie : marchés, banques, entreprises, ce que représente le rôle des banques centrales, des États et des instances de régulation, ce qu'on sait et ce que l'on ne sait pas des crises actuelles.

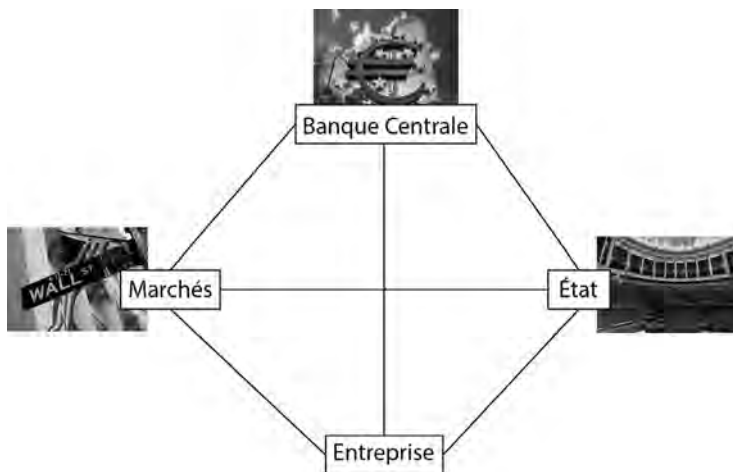
Banques, marchés, gestion des finances de l'entreprise, conduite de l'économie, problèmes de croissance, emploi, taux de change, commerce international, euro... tous ces sujets forment un tout et s'inscrivent dans un ensemble cohérent que le lecteur est invité à découvrir.

INTRODUCTION

Économie, banque et finance : tout est lié

Pour comprendre le monde réel et l'actualité, il est nécessaire de rapprocher des sujets habituellement séparés. Il n'y a pas d'un côté la banque, puis la finance et plus loin l'économie. Dans le monde réel, ces domaines se mélangent.

Le survol du système financier dans son ensemble permet d'apercevoir ces imbrications. Le marché, la banque et l'État sont les trois **pôles de pouvoir** qui structurent la vie économique et l'environnement de l'entreprise. Ces trois pouvoirs sont relativement indépendants, et en tout cas indissociables.



La banque

Premier interlocuteur de l'entreprise, la banque fournit les systèmes de paiement, de tenue des comptes et surtout le crédit. En fait, le système bancaire est étroitement contrôlé par la BANQUE CENTRALE. C'est là que se situe le **premier pouvoir**.

Maintenir l'inflation dans des limites étroites, combattre la déflation, font partie de sa mission. La banque centrale utilise pour cela, principalement, l'arme du volume et du taux des ressources mises à la disposition des banques.

La banque centrale peut agir sur le cours des devises, de manière indirecte, en modifiant les taux d'intérêt. Les interventions directes, c'est-à-dire l'achat ou la vente de devises sont de plus en plus rares pour les banques centrales comme pour les États. On l'a vu avec l'attaque du franc suisse et du yuan au début de l'année 2016.

L'État

Grâce au crédit bancaire, les entreprises investissent et entretiennent la croissance. L'État favorise ce mouvement par des mesures incitatives à l'investissement et à la consommation (subventions, fiscalité, grands travaux...). L'État est le **deuxième pouvoir**.

L'action de l'État peut avoir des conséquences sur l'inflation (politique de relance, salaires de la Fonction publique...) à l'encontre des buts poursuivis par la banque centrale. Il faut noter que la Banque centrale européenne, la BCE, est par statut indépendante du pouvoir politique, à la différence de ses homologues, aux États-Unis et surtout en Russie ou en Chine par exemple.

Le marché

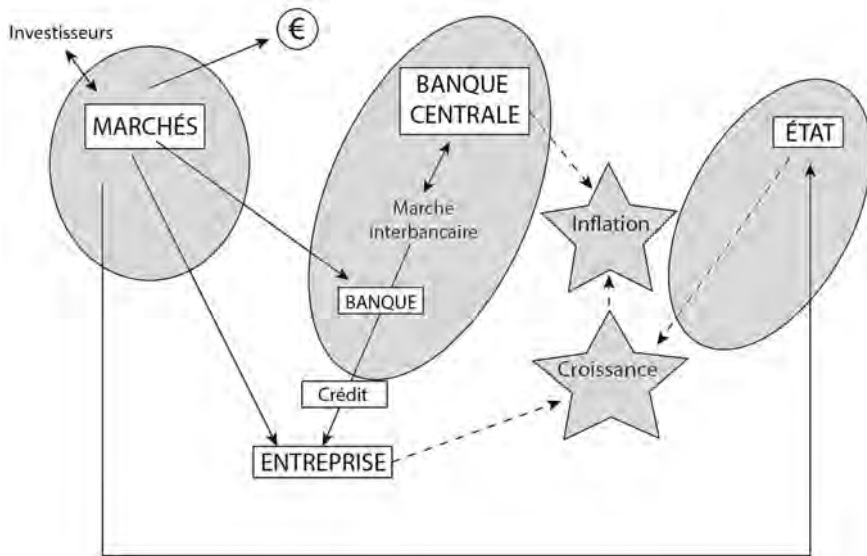
Le marché - Bourse ou marché des obligations - représente une source alternative de financement pour les ENTREPRISES, en complément des crédits bancaires. C'est sa fonction la plus importante. Le marché constitue le **troisième pôle de pouvoir**.

Le marché finance aussi les BANQUES ! La Bourse, bien sûr, pour renforcer leur actionnariat, mais aussi le marché obligataire, qui leur permet d'obtenir des fonds stables en complément des dépôts de la clientèle.

Et enfin le marché finance les ÉTATS ! La dette de la France, environ 2 000 milliards d'euros est financée par émission d'obligations. Celles-ci sont placées sur les marchés en France et à l'international.

Le marché détermine par ailleurs le cours des devises et des matières premières.

Le schéma ci-dessous illustre les liens majeurs reliant le marché, le système bancaire et l'État.



Les traits pleins représentent des flux d'argent. Les pointillés expriment des influences.

1^{RE} PARTIE

LES OUTILS DE BASE

CHAPITRE 1

TROIS NOTIONS INDISPENSABLES

De prime abord, les notions décrites ici peuvent paraître par trop techniques, voire rébarbatives. Indépendantes les unes des autres, ne nécessitant aucune connaissance préalable, elles sont en fait très utiles. Elles sont les clés permettant de comprendre l'essentiel des sujets économiques et financiers abordés dans le livre.



Marché interbancaire

C'est le **POUMON** des banques, un aspect peu connu de la vie bancaire et dont il est pourtant facile de comprendre la raison d'être. Les banques n'ont jamais à disposition immédiate les sommes exactes que les clients retirent pour des paiements, ou au contraire l'emploi immédiat des sommes que les clients déposent.

Elles ont donc inventé un système d'échange des excédents et des déficits. Ce système a un nom... le marché interbancaire, appelé aussi marché monétaire, dont il est la partie la plus importante. Cette forme de solidarité s'est imposée naturellement. L'inconvénient majeur du marché interbancaire est sa fragilité. La défaillance d'une banque met en effet en danger toutes celles qui à un moment donné lui ont prêté de l'argent et, par ricochet, presque toutes les autres. Et surtout, le moindre doute sur la solidité d'une banque suffit à bloquer le système.

Avoir cela à l'esprit change complètement la vision du monde bancaire. Cela montre la fragilité des banques et le rôle crucial des banques centrales qui surveillent le bon fonctionnement du marché interbancaire. C'est une clé indispensable pour comprendre la régulation, la crise des *subprimes*, ou... les différences entre liquidité et rentabilité.

Les titres

Les titres sont une invention de bon sens, dont la portée est insoupçonnée. Il y a en effet deux manières de matérialiser un prêt : soit avec un contrat de crédit classique, soit avec un **PAPIER AU PORTEUR**, signé par l'emprunteur. Ce « papier » est une **action** ou une **obligation**, c'est-à-dire un titre. Ce titre, action ou obligation, peut être acheté et revendu à tout moment par l'investisseur sur le marché (marché obligataire ou Bourse), tandis que pour l'emprunteur, rien ne change.

Cette notion de titre est fondamentale pour expliquer la complémentarité entre le financement par le crédit bancaire et le financement par le marché et donc l'importance des marchés dans l'économie. Cette notion conduit tout naturellement à la notion de... titrisation, qui n'est rien d'autre qu'une technique pour transformer un crédit en titre. Le plus important est sans doute ce qui est rarement dit : la Bourse permet à l'entreprise d'emprunter **sans obligation de rembourser !**

Bilan

Il n'est évidemment pas question de plonger dans la comptabilité, mais seulement de s'emparer de cet **OUTIL DESCRIPTIF** puissant qu'est le bilan. Un outil qui s'apprend comme une langue étrangère... qui n'aurait pas plus de quatre règles de grammaire et vingt mots de vocabulaire. Un mini-langage pratiqué au fil de l'eau.

Son utilité est considérable. Grâce au bilan, par exemple, on peut deviner l'activité d'une entreprise. Le bilan est une clé aux **applications multiples** : diagnostic de gestion des entreprises, des banques ou des fonds, régulation, analyse de la régulation bancaire, du *quantitative easing*, des *subprimes*... Et là aussi, un élément important et peu souligné : les entreprises se prêtent entre elles.

C'est une réalité économique que la terminologie comptable ne permet pas de percevoir immédiatement. Comment le voir ? Tout simplement les postes « Clients » et « Fournisseurs ». Donc, une entreprise bien gérée se doit de faire un **travail de banquier** ! L'attention prioritaire souvent donnée au bénéfice et au cash-flow ne doit pas occulter cette importance du bilan en tant qu'outil d'analyse.

Ces trois notions de base sont développées dans les chapitres qui suivent.

CHAPITRE 2

LE MARCHÉ INTERBANCAIRE, POUMON DES BANQUES

Résumé de ce chapitre

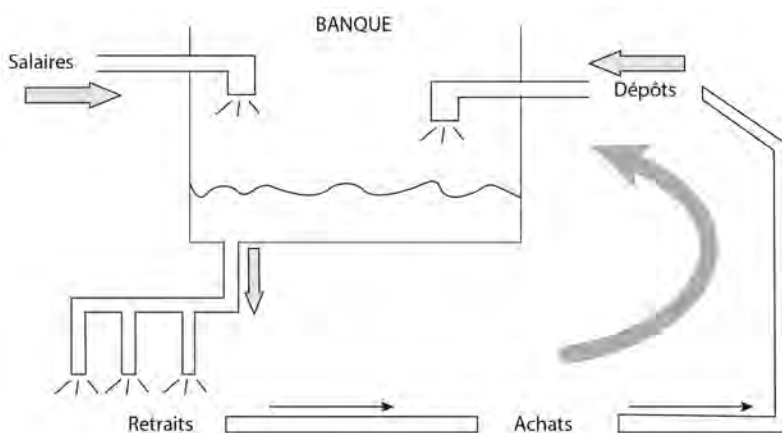
Les banques remplissent trois fonctions de base nécessaires à l'économie : les transferts, les dépôts et le crédit. Les dépôts sont utilisés pour faire le crédit, mais pas seulement, car les dépôts ne sont pas stables. Pour compenser cette instabilité, le marché interbancaire a été créé pour permettre aux banques excédentaires de prêter à celles qui sont en déficit de liquidité. En amont des banques, la banque centrale veille à l'alimentation correcte du circuit monétaire et régule le volume des crédits distribués par les banques. La banque centrale joue donc un rôle financier et un rôle économique. L'importance du marché interbancaire et de son bon fonctionnement illustre deux points importants : la fragilité du système bancaire et la solidarité forcée des banques entre elles.

Fonctions des banques

Il faut se représenter le système bancaire comme un ensemble de tuyauteries invisibles reliant entre eux tous les acteurs de l'économie. Grâce aux banques,

l'argent se déplace dans les circuits sous forme électronique et se concrétise à certains endroits en billets.

Dans ce système il y a des points d'entrée et des points de sortie. Les distributeurs de billets installés par centaines dans le paysage urbain sont des points de sortie d'argent, tout comme les fontaines d'autrefois étaient des points de sortie d'eau. Pour continuer avec cette analogie, les banques remplissent une double fonction de réservoir et de pompe. Elles stockent et font circuler l'argent nécessaire à l'économie.



L'argent tourne. Chaque utilisation de carte de crédit entraîne tôt ou tard la diminution de la réserve bancaire de son détenteur. Cette réserve disponible est inscrite dans un compte alimenté par un flux d'argent d'origine diverse, le plus souvent un salaire.

Globalement, la banque gère l'ensemble des réserves de ses clients. Loin d'être constante, cette masse d'argent fluctue considérablement d'un jour à l'autre, en fonction des besoins des détenteurs de comptes, besoin de paiements ou besoins de stockage.

L'imprévisibilité des opérations de la clientèle

Dans l'exemple ci-dessus, il y a les flux prévisibles - les salaires sont par exemple payés à date fixe - mais il faut se représenter aussi tous les flux imprévisibles.

Ces flux imprévisibles correspondent aux retraits soudains des particuliers ou des entreprises, à la réception des acomptes sur commandes pour une entreprise, aux rappels d'impôts à payer, à l'utilisation des crédits, etc.

Les banques font face chaque jour à l'imprévisibilité des opérations des clients. Elles n'ont donc jamais exactement en caisse l'argent disponible correspondant à leurs besoins (billets ou surtout argent électronique). *A contrario*, elles n'ont jamais l'emploi immédiat des sommes que ceux-ci déposent.

Cette situation de fluctuation permanente des excédents de ressources ou des besoins de ressources est encore amplifiée par le phénomène du crédit. L'argent prêté par la banque à certains clients provient des dépôts et de l'épargne des autres clients. Cet argent disponible permet d'accorder des crédits, mais il est bloqué pour longtemps.

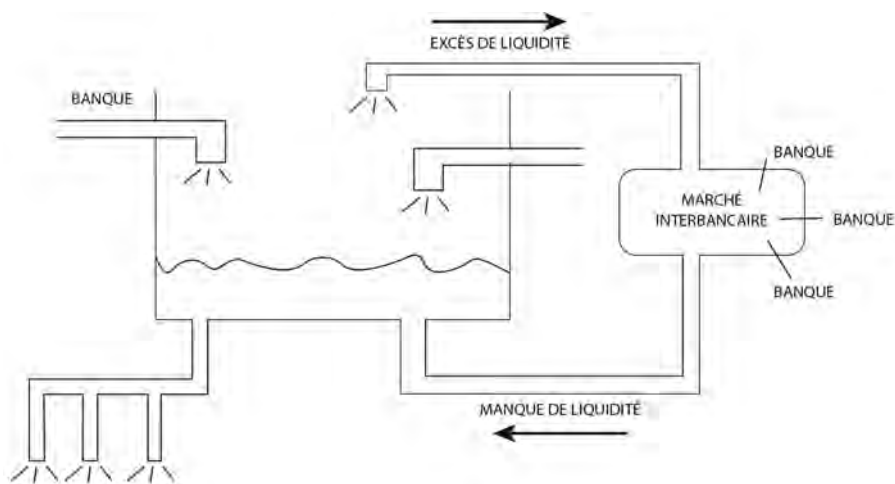
En fin de journée, au moment de faire ses comptes pourrait-on dire, chaque banque se retrouve donc soit avec un excès d'argent disponible, soit au contraire avec un manque.

Le marché interbancaire

C'est ici qu'intervient un élément capital, invisible, mais indispensable au bon fonctionnement du monde bancaire. La complémentarité des besoins d'une banque à l'autre a en effet donné naissance à un système de solidarité et de facilités mutuelles. C'est le marché interbancaire, appelé aussi marché monétaire. dont il est un compartiment.

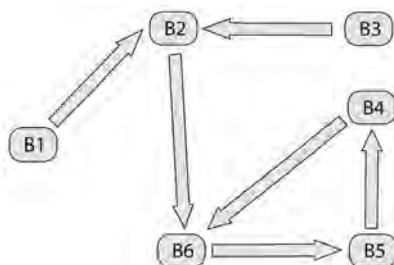
Concrètement, les banques se prêtent entre elles chaque jour (en fin de journée) des sommes considérables. Ces prêts sont presque essentiellement des prêts d'une durée de 24 heures. Le J/J dans le jargon des banques. Les taux et les montants sont fixés d'un commun accord par un simple coup de fil.

Ces échanges ne sont pas improvisés et font au contraire l'objet d'une surveillance rigoureuse de la part de la banque centrale, comme on le verra ci-après.

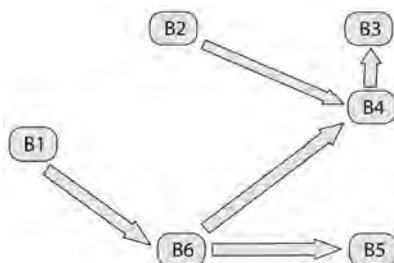


Une banque peut être emprunteuse un jour et prêteuse le lendemain, ce qu'illustrent les schémas ci-dessous.

Au jour J : certaines banques sont prêteuses, d'autres emprunteuses.



Au jour J + 1 : les besoins changent, telle banque hier emprunteuse devient prêteuse.



Grâce au marché interbancaire, les banques qui ont des besoins importants savent qu'elles peuvent compter sur d'autres banques pour les couvrir. Il en est de même de celles qui ont des excédents, et qui sont assurées que cet argent disponible ne « dormira » pas, mais au contraire leur rapportera des intérêts.

Le blocage du marché interbancaire peut avoir de graves conséquences. Des banques parfaitement saines peuvent faire faillite faute de ressources immédiates. Par ricochet, ce mécanisme risque de toucher un grand nombre de banques en bonne santé.

Impossible ? Pas du tout, cette situation s'est produite en 2008, dans le contexte de la crise des *subprimes*. Cela a été également le cas de certaines banques du sud de l'Europe auxquelles les autres banques ont longtemps refusé de prêter du fait de leur situation inquiétante. Elles sont à l'origine de certaines mesures prises par la BCE depuis 2014 et poursuivies en 2015-2016.

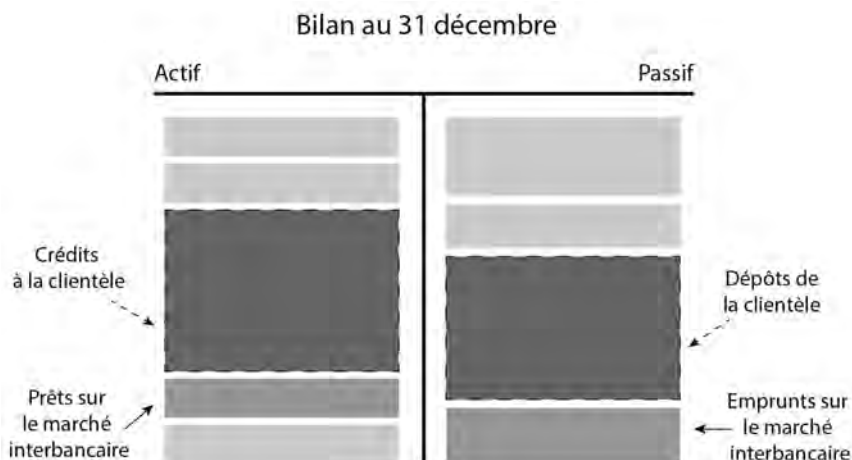
Illustration

À titre d'exemple, le bilan de fin d'exercice (décembre 2013) d'une grande banque française montre l'usage qu'a fait cette banque du marché interbancaire à ce moment précis.

Pour faciliter la « lecture » du bilan de la banque, les données chiffrées ont été représentées par des rectangles dont la taille est proportionnelle aux montants.

En ce qui concerne la distribution de crédit à la clientèle, ce que la banque a prêté correspond à peu près aux dépôts de la clientèle. La différence a été couverte par recours au marché interbancaire.

On peut s'étonner de voir que la banque a simultanément prêté et emprunté sur le marché interbancaire. La raison en est tout simplement que ces prêts et ces emprunts sont de durées différentes et ne se compensent donc pas.



Il faut garder à l'esprit qu'un bilan est une photographie instantanée de la situation, et qu'il évolue en fait chaque jour.

À quoi sert la banque centrale

Le système décrit est idéal en ce qu'il suppose que les excédents d'une partie des banques couvrent exactement les besoins des autres. La réalité est un peu différente. Et même très différente si l'on pense au crédit. Le système est alors susceptible d'être déficitaire, si les crédits distribués globalement à un moment donné dépassent l'ensemble de l'épargne disponible.

Une précision technique

Les banques ont d'autant plus besoin du marché interbancaire qu'elles pratiquent ce que l'on appelle la **transformation**.

Résumé d'une phrase, la transformation désigne le fait que les banques empruntent court et prêtent long. Pourquoi ? Pour profiter de l'écart de taux entre le court terme et le long terme. Cet écart est en leur faveur, sauf situation exceptionnelle d'inversion de la courbe des taux. La contrepartie du risque pris est un supplément de rentabilité puisque leur marge est plus forte.

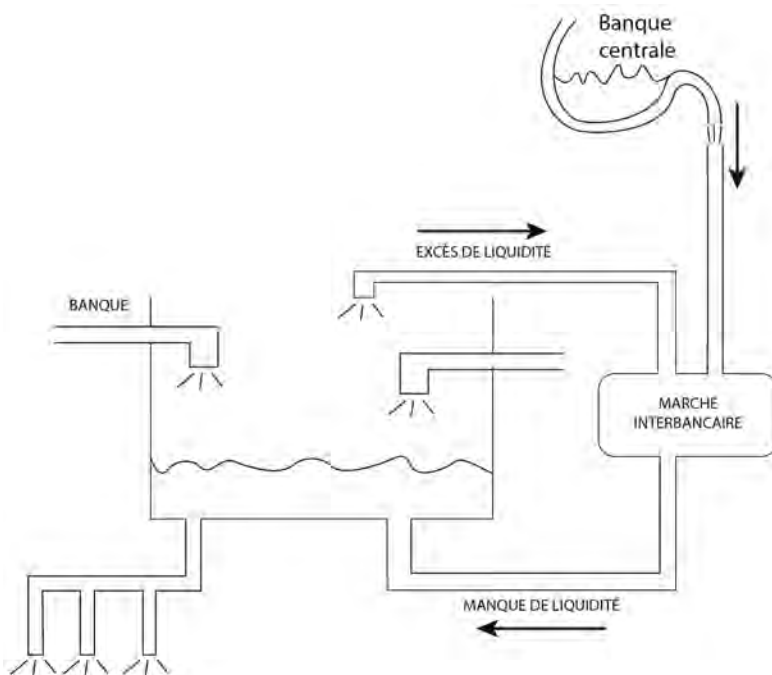
Conséquence : à chaque fin de prêt court terme (une semaine, un mois, trois mois), la banque rembourse le prêt précédent en souscrivant un nouveau

prêt court terme de même montant et ainsi de suite jusqu'au remboursement définitif du crédit consenti au client. Cela explique la très grande activité et la très grande importance du bon fonctionnement du marché interbancaire. Vous comprenez incidemment la complexité du job de trésorier de banque !

Deux remarques

La France pratique aussi la transformation, pour profiter des taux avantageux des emprunts de courte durée. Par ailleurs, la situation exceptionnelle qui prévaut du fait de la politique de la BCE change quelque peu le paysage. D'une part en effet les taux sont à un niveau exceptionnellement bas, voire négatifs, et d'autre part la BCE met directement à disposition des banques des crédits de longue durée.

Comme le montre ce schéma, la banque centrale intervient pour faire l'appoint, pourrait-on dire.



En fait, la banque centrale ne se limite pas à ce rôle de contrôleur qui se contente de vérifier la bonne alimentation du système en **liquidité**. Elle peut

agir aussi de son propre chef et décider soit de « suralimenter » les circuits, soit au contraire de retirer une partie des liquidités des circuits bancaires.

Dans le premier cas, le but recherché est de faciliter le crédit. Elle peut alors choisir aussi de baisser les **taux d'intérêt**, de moduler les taux en fonction des durées, donc piloter de manière précise la distribution du crédit à l'économie.

Dans le deuxième cas, son objectif est au contraire de limiter les crédits à l'économie, de manière à éviter une surchauffe et à lutter contre l'inflation. En 2015-2016, le phénomène inverse est apparu, celui de la déflation. Une situation nouvelle qui a conduit la banque centrale à prendre des mesures inédites. La politique inédite initiée alors, dite d'« assouplissement quantitatif » est expliquée plus loin dans le livre.