

# FLASH ÉCONOMIE

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE

5 mai 2010 – N° 218

### Les banques ont-elles vocation à détenir des dettes publiques ?

*On observe dans la période récente, particulièrement en Europe, une forte augmentation de la taille des portefeuilles de titres publics détenus par les banques ; ceci est le cas depuis longtemps au Japon. Ceci vient du recul de la demande de crédit du secteur privé, de la pente forte des courbes de taux, des demandes de régulations des banques qui veulent que les banques aient des réserves de liquidité.*

*Nous ne pensons pas que cette évolution soit favorable et corresponde au rôle normal des banques, pour deux raisons :*

- *les banques ont un avantage comparatif sur les marchés financiers quand il s'agit de transformer de l'épargne liquide en actifs illiquides ou d'évaluer la qualité des projets et le risque d'emprunteurs dont elles ont une bonne connaissance en raison de leur relation de long terme avec eux ; ceci ne s'applique pas à la détention d'emprunts d'Etats ;*
- *les risques de taux d'intérêt et de crédit qui sont apparus sur les dettes souveraines peuvent occasionner des pertes en capital pour les banques et perturber leurs autres activités (crédit) ce qui est une mauvaise idée.*

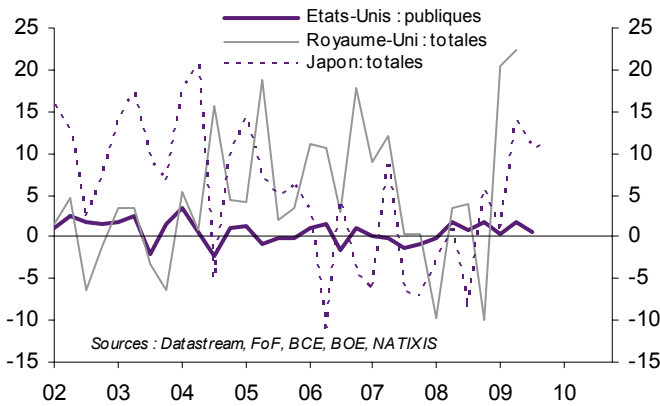
RECHERCHE ECONOMIQUE  
Rédacteur :  
Patrick ARTUS

*Il est sans doute pratique pour les gouvernements de faire financer leurs déficits publics par les banques, mais ce n'est pas une bonne idée.*

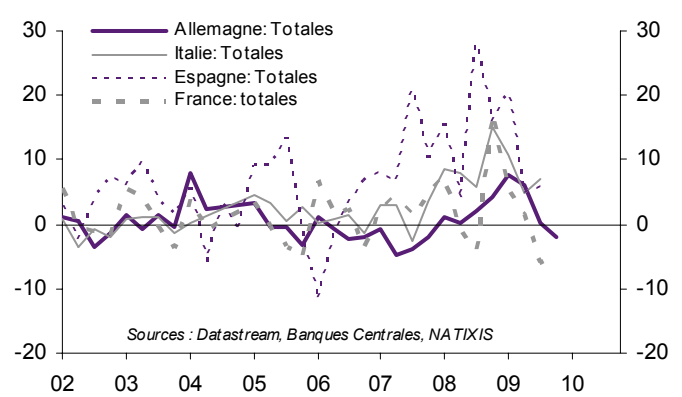
## La baisse de la détention d'obligation par les banques et ses causes

On observe dans tous les pays, à un moindre degré aux Etats-Unis, en Allemagne et en France, **une hausse forte de la détention d'obligations** (essentiellement publiques) **par les banques** (graphiques 1a/b). Cette évaluation s'observe depuis les années 1990 au Japon.

**Graphique 1a**  
Achats nets d'obligations totales par les banques (en % du PIB)



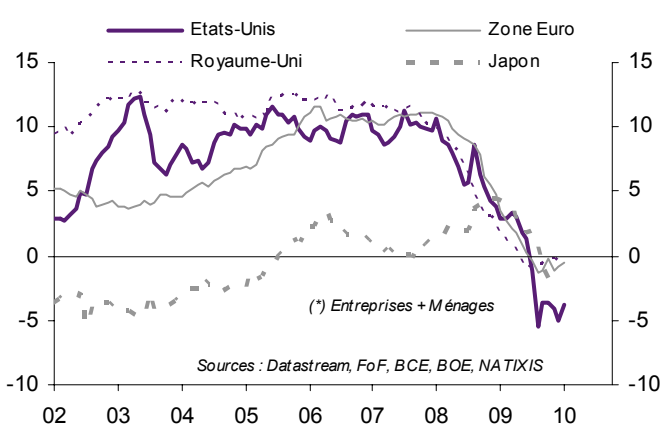
**Graphique 1b**  
Achats nets d'obligations totales par les banques (en % du PIB)



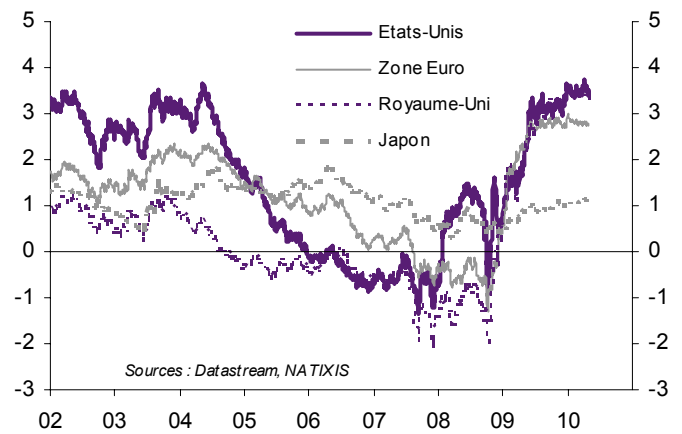
On comprend les raisons de cette hausse de la détention d'obligation par les banques :

- recul de la demande de crédit par le secteur privé (graphique 3), ce qui pousse les banques à prêter au secteur public ;
- pentification de la courbe des taux d'intérêt (graphique 4), ce qui rend attrayant l'investissement en obligation ;
- demandes de régulations des banques, qui considèrent que des portefeuilles d'obligations publiques de grande taille sont une **réserve utile de liquidité**.

**Graphique 3**  
Crédits bancaires au secteur privé\* (GA en %)



**Graphique 4**  
Ecart entre le taux d'intérêt à 10 ans et à 3 mois



Nous pensons que cette évolution où les banques des pays de l'OCDE détiennent des portefeuilles d'obligations (essentiellement souveraines) de grande taille n'est pas favorable pour deux raisons :

- ce n'est pas le rôle normal des banques ;
- elle fait apparaître des risques inutiles pour les banques.

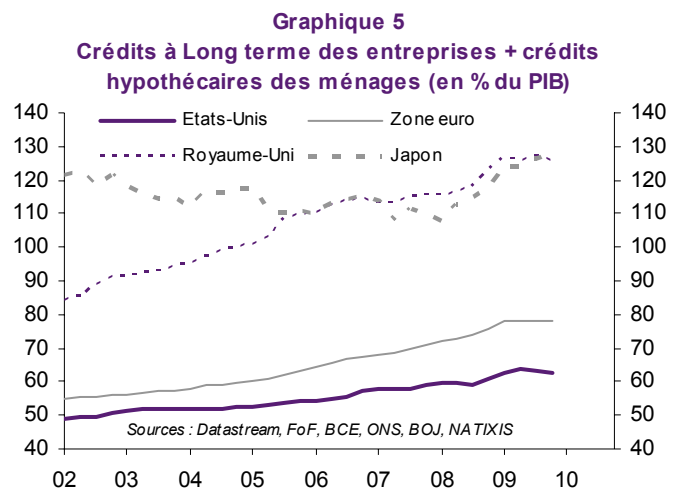
### Detenir des dettes publiques n'est pas le rôle normal des banques

La littérature de finance montre que le financement par les banques est supérieur à un financement direct sur les marchés :

- puisque les banques gèrent mieux le risque de liquidité, qui consiste à utiliser de l'épargne à court terme pour réaliser des financements à long terme, l'essentiel des crédits étant à long terme (graphique 5).

Les banques mutualisent en effet le risque de liquidité des prêteurs en détenant une faible fraction de leur actif en titre liquides. **L'intervention par les banques permet donc d'accroître la taille des financements à long terme (illiquides) de l'économie.**

- puisque les banques maîtrisent mieux que les marchés financiers les caractéristiques des progrès et les risques des emprunteurs avec lesquels elles ont une relation de long terme.



On voit que la détention de titres publics par les banques ne relève pas de cette analyse :

- les dettes publiques sont des actifs liquides, qui ne correspondent pas à l'avantage comparatif des banques pour la transformation ;
- l'analyse de la qualité des risques des dettes publiques n'est pas faite plus facilement par les banques que par les investisseurs directement sur les marchés financiers.

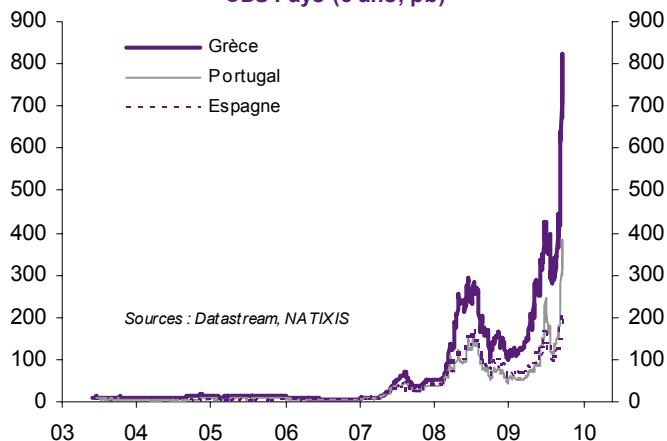
### Risque inutiles pris par les banques

La période récente a vu apparaître de fortes variations des prix des dettes publiques d'Europe du Sud (graphiques 6a/b).

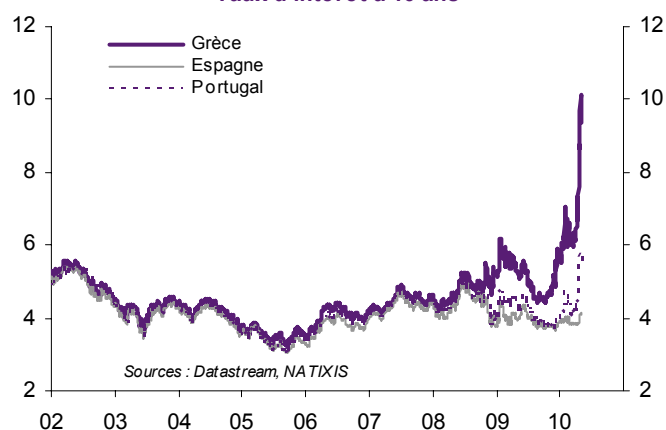
Cette situation pourrait s'étendre à d'autres pays, en raison de l'augmentation généralisée des taux d'endettement publics (graphiques 7).

En conséquence, **les banques subissent des pertes en capital (le tableau 1 montre l'exemple de la structure de détention de la dette grecque), ce qui peut perturber leur activité normale (crédits).**

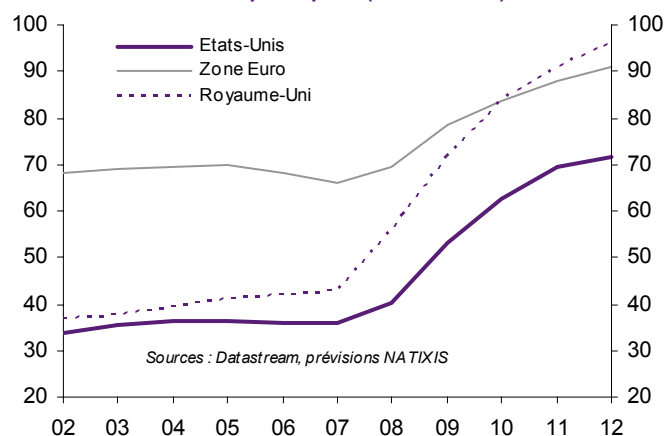
**Graphique 6a**  
CDS Pays (5 ans, pb)



**Graphique 6b**  
Taux d'intérêt à 10 ans



**Graphique 7**  
Dettes publiques (en % du PIB)



**Tableau 1**  
Structure de détention de la dette publique grecque

Pays/Région	en %
Etats-Unis	3
Asie	2
Espagne/Portugal	1
Grèce	29
Royaume-Uni/Irlande	23
France	11
Allemagne/Suisse et Autriche	9
Italie	6
Benelux	6
Autres	6
Scandinavie	3

Détenteur	en %
Banque Centrale/Etats	5
Hedge Funds	5
Asset Management Gérants d'actif	10
Assurance/ Fonds de Pension	14
Fund Managers Gérants de Fonds	19
Banques	45
Autres	4

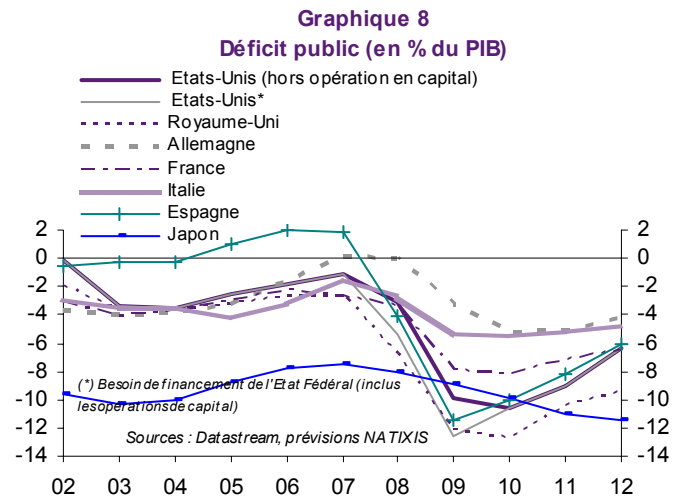
Source: Public Debt Management Agency

**Synthèse : il faudrait décourager et non encourager la détention de dette publique par les banques**

**La détention de dette publique par les banques nous paraît une mauvaise idée :**

- elle ne correspond pas aux avantages comparatifs des banques en termes de financement ;
- elle fait courir, avec les risques de crédit souverain qui sont apparus, des risques de moins-values en capital aux banques.

**Les gouvernements sont heureux que les banques financent les déficits publics (graphiques 1a/b voir plus haut, graphique 8).**



**Les régulateurs des banques sont heureux que les banques aient des réserves d'actifs liquides.** Mais nous pensons qu'ils poussent les banques à un comportement inefficace, et peut-être dangereux de détention de gros portefeuilles obligataires. Il vaut sans doute mieux :

- **faire détenir les dettes publiques par les investisseurs institutionnels ;**
- **assurer la liquidité des banques en cas de crise par d'autres techniques :** assurance sur les ressources liquides (financée par une taxe sur les banques), Banques centrales.