

Quelles réponses à la crise bancaire européenne ?

LES CAUSES DE LA CRISE BANCAIRE

La mauvaise santé des pays périphériques de la zone euro (Grèce, Portugal, Irlande) est généralement présentée comme la cause principale de la chute des valeurs bancaires. Selon cette grille d'analyse, l'exposition des banques européennes aux dettes souveraines entraîne en effet une forte défiance des marchés à leur égard.

Bien que le risque souverain joue un rôle d'accélérateur dans la crise bancaire actuelle, il n'en constitue cependant pas l'origine. Selon nous, la chute des valeurs bancaires découle avant tout de la poursuite d'un modèle de croissance non soutenable dans le secteur financier. De fait, en dépit des aides publiques colossales qui

LE RISQUE D'UN NOUVEAU CYCLE DE FAILLITES BANCAIRES EN EUROPE S'APPARENTE DE MOINS EN MOINS À UNE FICTION. SURENDETTÉES ET FORTEMENT EXPOSÉES AUX DETTES SOUVERAINES DES PAYS DE LA PÉRIPHÉRIE DE LA ZONE EURO, LES BANQUES EUROPÉENNES ASSISTENT EN EFFET, IMPUISSANTES, DEPUIS L'ÉTÉ 2011, À L'EFFONDREMENT DE LEUR VALEUR BOURSIÈRE. EN ANNONÇANT LE 26 OCTOBRE DERNIER UN NOUVEAU PLAN DE RECAPITALISATION DES BANQUES, LE CONSEIL EUROPÉEN EST PARVENU À CALMER LES MARCHÉS. MAIS POUR COMBIEN DE TEMPS ?

Philippe Lamberts, Député européen Écolo et coprésident du Parti vert européen et **Gaspard Denis**, attaché parlementaire

leur ont été octroyées depuis 2008 (voir encadré 1), les banques européennes n'ont pas été contraintes

par les autorités de supervision de réduire drastiquement leurs prises de risques excessives.

Au contraire, celles-ci ont largement contribué au retour des profits bancaires observés dès

Les aides publiques au secteur bancaire européen

Dans un rapport daté de 2011 sur les aides d'État accordées au secteur financier, la Commission européenne note que ce dernier a bénéficié sur la période 2008-2010 de plus de 303 milliards d'euros sous la forme de mesures de recapitalisation, auxquels s'ajoutent 104 milliards d'euros liés aux opérations de rachats d'actifs douteux ainsi que 77 milliards d'injections de liquidités. En outre, les États membres ont accordé des garanties sur les prêts interbancaires à hauteur de 757 milliards d'euros. Bien que ce dernier dispositif n'ait pas engendré de coût jusqu'à présent pour les États membres, il pourrait en aller autrement en cas de défaut des banques bénéficiaires de ces garanties **A**.

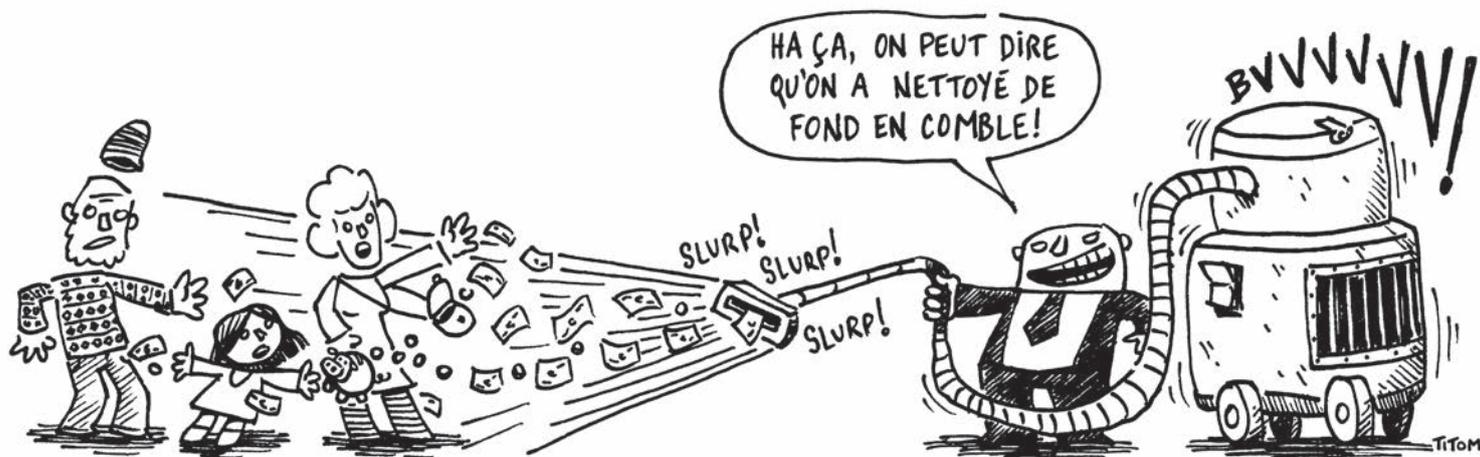
Cela étant, le montant global des aides allouées aux banques européennes dépasse

largement les chiffres avancés par la Commission. En effet, cette dernière ne comptabilise pas dans ses calculs les mesures non conventionnelles prises par la Banque centrale européenne (BCE) pour aider le secteur bancaire. Les montants en jeu sont pourtant colossaux : le 24 juin 2009, la BCE a procédé à une injection illimitée, à taux fixe et à un an, de 442 milliards d'euros pour pallier les difficultés du marché interbancaire. Depuis, la BCE a renouvelé à plusieurs reprises ses opérations d'apport de liquidités aux banques. Or, une part non négligeable des liquidités fournies par la BCE constitue un subside pur et simple au secteur bancaire.

En empruntant des liquidités à des taux très faibles auprès de la BCE (entre 1 et 1,5%), celui-ci les utilise en partie pour acheter

des actifs à haut rendement. De même, en échange de ces liquidités bon marché, les banques fournissent à la BCE des garanties – appelées “collatéraux” – dont la qualité plus que douteuse est dénoncée par de nombreux experts. Ces opérations non conventionnelles de la BCE sont d'autant plus interpellantes qu'elles se font en l'absence totale de transparence. Parallèlement à ces aides directes massives, l'industrie bancaire européenne bénéficie en outre largement des plans de sauvetage concédés à la Grèce, au Portugal et à l'Irlande. En l'absence des prêts accordés par le Fonds européen de stabilité financière (EFSF), celle-ci s'exposerait en effet à des pertes conséquentes, dans la mesure où l'encours des créances bancaires sur ces trois pays s'élève à plus de 500 milliards d'euros.

LE SECTEUR BANCAIRE EUROPÉEN ENFIN ASSAINI?



2009. C'est cet excès porteur de vulnérabilités pour le secteur qui est aujourd'hui sanctionné par les marchés. Plus précisément, la crise actuelle met en lumière trois principales sources de vulnérabilité propres aux banques européennes.

Tout d'abord, nombre d'entre elles demeurent encore largement sous-capitalisées. Autrement dit, elles ne disposent pas de fonds propres suffisants pour absorber des pertes éventuelles sur leurs créances publiques et privées. Selon les estimations de l'hebdomadaire britannique *The Economist*, les banques européennes seraient confrontées à un manque de fonds propres de l'ordre de 100 à 250 milliards d'euros, suivant les hypothèses et la méthodologie retenues pour évaluer leur résistance à des chocs systémiques **B**. À ce sujet, il est évident que si ces dernières avaient été contraintes par les autorités de supervision de ne pas verser de dividendes et de bonus durant la période 2009-2010, leur niveau de fonds propres serait aujourd'hui plus élevé.

Une deuxième source de fragilité pour les banques européennes provient de leur forte dépendance aux financements à court terme (c'est-à-dire inférieur à trois mois). Nombre d'entre elles - en particulier les banques françaises - financent en effet une part

“LA CHUTE DES VALEURS BANCAIRES DÉCOULE AVANT TOUT DE LA POURSUITE D'UN MODÈLE DE CROISSANCE NON SOUTENABLE DANS LE SECTEUR FINANCIER.”

conséquente de leurs opérations à l'aide, non pas des dépôts de leurs clients, mais d'emprunts sur les marchés de capitaux à court terme. Cela les expose à des risques de liquidités considérables lorsque ces marchés se paralysent en période de forte incertitude, comme c'est le cas aujourd'hui.

Enfin, troisième facteur d'instabilité: de nombreuses banques pâtissent toujours de leurs créances douteuses, dans la mesure où elles n'ont pas suffisamment mis à profit ces deux dernières années pour nettoyer leur bilan.

En résumé, l'extrême vulnérabilité à laquelle l'industrie bancaire euro-

péenne est confrontée actuellement est avant tout le fruit d'une mauvaise gestion. N'ayant tiré aucune leçon de la crise de 2008, de nombreuses banques ont en effet continué à grossir la taille de leurs actifs, au prix d'un endettement excessif sur les marchés de capitaux et d'un déficit de fonds propres conséquent. La faillite du groupe Dexia constitue à ce sujet un cas d'école (voir encadré 2).

UNE RÉPONSE OFFICIELLE INADÉQUATE

Les États de la zone euro se sont mis d'accord le 26 octobre dernier sur le relèvement à 9% d'ici mi-2012 du seuil minimum de fonds propres dits "durs" à respecter

par les établissements financiers. Le superviseur bancaire européen ABE évalue à près de 106 milliards d'euros les besoins en fonds propres des banques pour atteindre le seuil fixé.

Selon la feuille de route des gouvernements européens, les banques devront d'abord essayer de se renflouer par leurs propres moyens, ensuite - si ce n'est pas possible - faire appel à leur gouvernement national, et enfin en dernier recours au Fonds européen de stabilité financière (FESF).

Ce plan de recapitalisation est néanmoins contestable pour trois raisons principales.

Tout d'abord, comme le démontre l'exemple de Dexia, le seuil minimum de 9% exigé n'est pas suffisant. En effet, bien que la banque franco-belge ait pu se targuer d'un ratio de fonds propres durs de 12,1% en 2010, cela ne l'a pas empêchée de faire faillite un an plus tard.

Deuxièmement, en reportant à mi-2012 l'échéance pour atteindre le niveau de recapitalisation requis, les dirigeants européens prennent le risque d'entretenir la nervosité des marchés par rapport aux valeurs bancaires.

Enfin, le montant de 106 milliards d'euros annoncé pour



→ recapitaliser les banques est probablement en deçà de la réalité. Le FMI évalue entre 200 et 300 milliards d'euros les pertes maximales encourues par les banques européennes en cas d'aggravation de la crise. Quant à l'hebdomadaire britannique *The Economist*, il évalue un déficit de fonds propres pour les banques européennes de 248 milliards d'euros.

QUELLES ALTERNATIVES ?

Selon nous, une stratégie en deux temps est nécessaire pour résoudre la crise bancaire actuelle.

Dans l'immédiat, de nouveaux tests de résistance nettement plus stricts doivent être mis en œuvre par l'ABE afin d'évaluer de manière adéquate la capacité de

IL EST CRUCIAL DE PROCÉDER AU DÉMANTÈLEMENT DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES 'TROP GRANDES POUR FAIRE FAILLITE'."

résilience des banques européennes aux chocs systémiques. Pour y parvenir, ces derniers devront mesurer correctement l'exposition des banques au risque souverain, tenir compte de leur risque de liquidités ainsi que de leur ratio d'endettement et, enfin, rectifier la méthode de calcul de leur ratio de fonds propres durs (voir encadré 2). En outre, si des aides publiques devaient à nouveau être mobilisées pour recapitaliser

le secteur bancaire, celles-ci devront s'accompagner d'une prise de contrôle et de propriété par les États. La nationalisation des banques recapitalisées devra être mise à profit pour les réorienter vers leur métier d'origine, à savoir le financement de projets à forte valeur ajoutée économique, sociale et environnementale.

Parallèlement à la nécessité de recapitaliser les banques, des

réformes structurelles doivent également être mises en œuvre à moyen terme afin de mettre fin à leurs prises de risque excessives. En particulier, il est crucial de procéder au démantèlement des institutions financières "trop grandes pour faire faillite", d'introduire des standards de liquidités afin de contraindre les banques à privilégier un financement de long terme de leur bilan et, enfin, d'imposer une séparation stricte des métiers bancaires. Concernant ce dernier point, l'idée centrale consiste à interdire aux banques commerciales – qui font appel à l'épargne publique et qui bénéficient de garanties d'État – de réaliser des opérations de « trading » (achat de produits dérivés, etc.), de créer des véhicules hors bilan pour

La faillite de Dexia : un cas de mauvaise gestion

Le 10 octobre dernier, le conseil d'administration de Dexia a approuvé le démantèlement du groupe bancaire, une véritable "faillite organisée" ☹. Pourtant, trois mois auparavant, la banque franco-belge avait passé haut la main les tests de résistance européens : en cas de stress, cette dernière conservait un ratio de solvabilité de 10,4 %, soit le double du minimum requis. Comment expliquer un tel paradoxe ?

Selon Willem Pieter de Groen ☺, chercheur au CEPS, les tests de résistance - réalisés par l'Autorité bancaire européenne (ABE) - n'ont pas dévoilé les vulnérabilités de Dexia pour quatre raisons principales.

Tout d'abord, les "stress tests" n'ont pas pris en compte les risques de liquidités des banques. Or, Dexia était fortement dépendante du financement à court terme sur le marché institutionnel et interbancaire. En effet, contrairement à la branche belge de Dexia (l'ancien Crédit communal de Belgique), la branche française (Dexia Crédit local) ne disposait pas d'une structure de collecte de dépôts. Une telle asymétrie a dès lors contraint le groupe bancaire à financer ses prêts à long terme au secteur public en empruntant à court terme sur les marchés. Comme le souligne l'économiste Paul De Grauwe, ce modèle de gestion a rapidement transformé Dexia en "une sorte

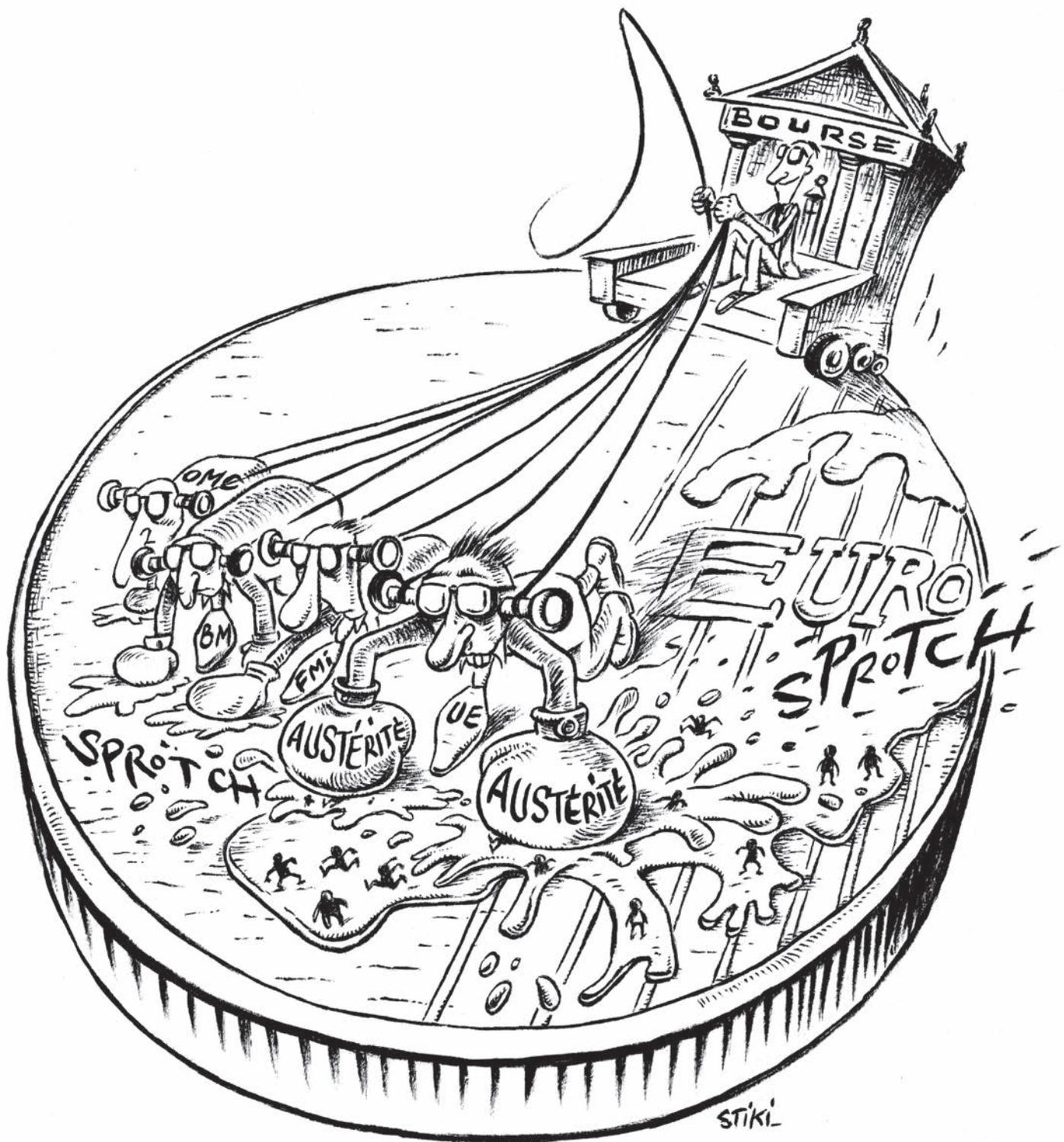
de hedge fund qui exploite l'écart entre taux à court terme très bas et taux à long terme élevés" ☹. Cependant, lorsque la crise de 2008 a éclaté, la paralysie des marchés de capitaux qui en a résulté a fortement ébranlé le business modèle de Dexia. Malgré le sauvetage de la banque par les gouvernements français et belge (via un plan de recapitalisation de 6,4 milliards d'euros), celle-ci n'est pas parvenue par la suite à réduire suffisamment son exposition aux risques de liquidités.

Second biais des tests de résistance : ils n'ont pas pris en compte le ratio d'endettement (appelé également "ratio d'effet de levier") des banques comme outil supplémentaire de mesure du risque. Or, dans le cas de Dexia, ce ratio était particulièrement élevé : pour chaque euro de fonds propres, le groupe bancaire était en effet engagé à hauteur de 59 euros. À titre de comparaison, les 26 plus grandes banques européennes ne sont actuellement "levi-risées" en moyenne qu'à hauteur de 22. En outre, entre 2009 et 2011, l'effet de levier de Dexia a augmenté (de 48 à 59), contrairement à celui de ses consœurs, qui a diminué.

L'évaluation extrêmement limitée de l'exposition des banques aux risques souverains constitue le troisième écueil

des "stress tests". En effet, ces derniers n'ont appliqué des décotes substantielles qu'aux obligations souveraines disponibles à la vente (c'est-à-dire intégrées dans le portefeuille de négociation des banques - « trading book »). Or, dans le cas de Dexia ☹ (mais également de la plupart des autres banques européennes), la majeure partie des obligations souveraines se trouvait dans son portefeuille de crédit ("banking book") où celles-ci étaient détenues jusqu'à l'échéance ☹.

Enfin, dernier point faible des tests de résistance : ils se sont appuyés sur une méthode de calcul du ratio de fonds propres durs des banques relativement trompeuse. D'une part, les pertes non réalisées de Dexia (soit près de 10 milliards d'euros en 2010) n'ont pas été déduites des fonds propres durs (numérateur du ratio prudentiel) de la banque. D'autre part, le groupe franco-belge a été autorisé à appliquer à ses prêts au secteur public une très faible pondération par le risque. Résultat : les actifs pondérés par le risque (dénominateur du ratio prudentiel) de Dexia n'ont plus représenté qu'un quart du total des actifs du groupe bancaire. Or, le ratio "actifs pondérés par le risque/actifs" est en moyenne de 40 % pour la plupart des grandes banques européennes.



organiser la titrisation de leurs créances, ou encore de financer les investissements d'institutions financières qui font partie intégrante du "shadow banking" (tels que les banques d'investissement, les fonds spéculatifs, etc.).

Ces mesures structurelles feront partie intégrante des amendements que les verts européens comptent insérer dans le nouveau projet de régulation bancaire (dénommé "CRDIV") adopté par la Commission européenne en juillet dernier. Reste à voir si elles bénéficieront d'un soutien plus large au

sein du Conseil et du Parlement européens. Cela dépendra en partie de la capacité des décideurs politiques à ne pas céder aux arguments fallacieux du lobby bancaire. ^①

^① Notons que, dans le cas de la Belgique, la crise financière a nécessité de la part des pouvoirs publics des injections de capital dans le secteur bancaire pour un total de 20,64 milliards d'euros. En plus de cet apport, les pouvoirs publics ont accordé des garanties pour un montant de 329 milliards d'euros. Selon François Sana et Éric Toussein, environ 45% de l'augmentation de la dette publique belge (qui est passée de 84,2% du PIB en 2007 à 96,2% en 2009) serait imputable au sauvetage des banques par l'État, in "Les contribuables belges payent la facture", 12 octobre 2011, <http://www.lalibre.be>

^② *The Economist*, Oct 15th 2011, "Cushion calculations", <http://www.economist.com/node/21532294>

^③ Plus précisément, le CA a marqué son accord pour la reprise par l'État belge de la totalité du capital de Dexia Belgique, pour un montant de 4 milliards d'euros. En outre, la Belgique garantira, pour une durée de dix ans, le financement, à hauteur de 60,5%, de la banque résiduelle, dans laquelle seront logés 90 milliards d'euros d'actifs risqués de Dexia. Quant aux garanties apportées par les gouvernements français et luxembourgeois, ces dernières atteindront respectivement 36,5 et 3%, conformément à une clé de répartition similaire à celle utilisée lors du premier plan de recapitalisation du groupe.

^④ PIETER DE GROEN, Willem, 19 octobre 2011, "A closer look at Dexia: the case of the misleading capital ratios", <http://www.ceps.eu/book/closer-look-dexia-case-misleading-capital-ratios>

^⑤ *L'Écho*, 11 octobre 2011, "Paul De Grauwe: il fallait renvoyer les actionnaires avec zéro euro", <http://www.lecho.be>

^⑥ Au total, l'exposition de Dexia au risque de crédit vis-à-vis de la Grèce, de l'Irlande, de l'Italie, du Portugal et de l'Espagne (PIIGS) était de 100 milliards d'euros, dont 20 milliards sous forme d'emprunts d'État.

^⑦ Dans la mesure où les titres correspondant à la dette souveraine des pays européens en difficulté ne trouvent plus guère aujourd'hui d'acquéreurs, la majorité d'entre eux sont actuellement intégrés dans les portefeuilles de crédit des banques («banking book»).

^⑧ Cet article a été rédigé le 1^{er} novembre 2011.