

>> Les banques européennes ont-elles raison de stresser ?

Guillaume GARNOTEL, Consultant confirmé

La crise actuelle, du fait de sa portée mondiale, conduit à la confrontation de deux systèmes bancaires de part et d'autre de l'Atlantique. Même si, au départ, l'Europe semblait mieux armée pour résister à la crise des « subprimes », au fur et à mesure de sa propagation à tous les secteurs de l'économie, la confiance dans les établissements bancaires européens n'apparaît plus si inébranlable. Dans un premier temps, le problème des subprimes a largement impacté les banques du vieux continent, via les véhicules de titrisation, mais les répercussions tardives de la crise risquent fort d'être plus impactantes pour elles que pour leurs homologues américaines. C'est pourquoi, avec 6 mois de retard sur les Etats-Unis⁽¹⁾, l'Europe a décidé de soumettre son système bancaire à l'épreuve des stress tests, pour prendre la mesure des risques latents et anticiper ainsi un besoin de recapitalisation éventuel.

Les autorités n'ayant pas l'intention de publier les résultats, on peut s'interroger sur l'utilité de ces stress tests, qui ne semblent pas avoir pour objectif premier, de rassurer des investisseurs comme ce fut le cas aux Etats-Unis.

>> Une ruée vers le crédit aux pays de l'Est

La BCE⁽²⁾, dans sa revue sur la stabilité financière de juin 2009, prévoit une augmentation des pertes liées au crédit à la fois pour les prêts immobiliers et pour les prêts aux entreprises, et ce, pour un total de 283 milliards d'euros de dépréciation d'ici fin 2010. Dans cette deuxième phase de crise aussi appelée « crise des défauts », les banques européennes semblent dans une situation plus critique que leurs consœurs américaines. En effet, 80 % des prêts aux entreprises européennes sont accordés par des banques contre un financement à hauteur de 20 % seulement aux Etats-Unis. Les banques européennes sont donc plus largement exposées aux défaillances d'entreprises en raison de leur rôle prépondérant dans le financement de l'économie. Les entreprises américaines, quant à elles, sont très largement financées par le marché.

De plus, si le problème des subprimes nous a été importé clandestinement des Etats-Unis, les banques d'Europe de l'Ouest s'interrogent aujourd'hui sur leurs expositions aux prêts accordés depuis 2002 aux pays de l'Europe de l'Est. En effet, d'après les estimations de Morgan Stanley, les banques étrangères auraient consenti 1700 milliards de dollars de prêts aux pays d'Europe de l'Est depuis cette date, principalement à court terme, les conduisant à refinancer 400 milliards de dollars courant 2009 (soit environ un tiers du PIB global de ces pays). Or, dans le contexte politique et financier actuel, les banques occidentales sont peu enclines à renouveler ces prêts.

Cette surexposition concerne principalement six pays : l'Autriche, l'Italie, la France, la Belgique, l'Allemagne et la Suède, qui détiennent 84 % des avoirs des banques ouest-européennes en Europe de l'Est. La palme revient à l'Autriche avec les banques Raiffeisen et Erste Bank, puis aux banques italiennes avec Unicredit, et enfin aux banques scandinaves.

En France, la Société Générale est également pointée du doigt avec sa filiale tchèque Komerční Banka et son rachat de la seconde banque russe Rosbank.

Dans ce contexte, les banques de l'Ouest en grande difficulté sont tentées de rapatrier leurs capitaux investis dans l'Est, et sont parfois même encouragées à le faire par des pressions politiques. Depuis le 26 juin, il semble que l'on se dirige vers un soutien massif de ces économies par l'Union européenne et le FMI.

>> Après les stress américains, britanniques et suédois...

Le trésor américain et la FED ont testé les actifs des 19 plus grandes banques des Etats-Unis, selon plusieurs scénarii macro-économiques hypothétiques de crise pour les années 2009 et 2010 (les 19 banques représentent 2/3 des actifs et la moitié des prêts). Pour 2009, le scénario « more adverse » anticipe une baisse de 4 points du PIB, une augmentation de plus de 10 % du taux de chômage et une chute de 22 % des prix de l'immobilier avec une reprise prévue au quatrième trimestre 2009. Or, les hypothèses de ces stress, publiés en avril 2009, ont déjà été dépassées par les indicateurs présentés à la fin du second trimestre 2009, particulièrement pour le taux de chômage qui a atteint 9.5 % fin juin contre des stress qui ne le voyaient dans le pire des cas qu'à 8.8 % à cette date.

Cet exemple montre bien la réserve que l'on peut émettre quant aux scénarii retenus par le panel d'experts sollicités. De plus, d'autres facteurs de risques tels que les taux d'intérêts ou l'inflation semblent ne pas avoir été considérés dans ce calcul. Une fois les résultats publiés, 10 banques ont dû se recapitaliser pour un montant global de 74 milliards de dollars.

En comparaison, les britanniques ont opté pour une diminution du PIB de 6 %, un taux de chômage de 12 % et une dégringolade immobilière de 50 % (60 % pour l'immobilier commercial) fin 2011. Même si ces stress sont plus drastiques, certains économistes vont jusqu'à envisager une contraction de 10 % du PIB. Les résultats n'ont pas été publiés mais le gouvernement estime que ces stress ont vocation à devenir un instrument de pilotage au jour le jour du système financier.

La Banque Centrale suédoise a, quant à elle, estimé à 16 milliards d'euros la dépréciation d'actifs que devront opérer les banques du pays pour faire face à l'augmentation des défauts de crédit en 2009 et 2010. Il s'agit de pertes liées aux crédits consentis dans les pays baltes et en Ukraine, mais qui devraient pouvoir être absorbées sans difficulté par les banques selon les autorités. Des stress tests draconiens ont également été réalisés et d'après les autorités suédoises, le niveau de fonds propres n'est pas descendu en dessous de 4 %.

>> Des stress tests européens prévus pour septembre

En Europe, les régulateurs nationaux n'ont pas encore défini de normes communes pour effectuer des stress tests à partir de facteurs conjoncturels. Il s'agit alors de tester la solidité du système à des fins prudentielles, tout en faisant face à son faible degré d'intégration. L'idée est donc, par exemple, d'agréger ces stress tests nationaux une fois les normes de calcul harmonisées. Il existe de grandes disparités dans la prise en compte du hors bilan entre les différents pays de la zone Euro, et il sera vraisemblablement très difficile d'obtenir une consolidation propre des données, d'autant plus que 50 % des actifs des banques européennes sont situés à l'étranger.

La solution à tous ces problèmes est du ressort du CEBS⁽³⁾, qui regroupe les régulateurs des différents pays ainsi que la BCE. « L'Union n'a pas l'intention d'identifier les banques qui pourraient avoir besoin d'être recapitalisées car leur

supervision et leur sauvetage restent une responsabilité nationale », note un porte-parole du CEBS, qui ne remet pas en cause le principe de subsidiarité. Ainsi, les résultats ont fait l'objet d'une présentation « agrégée » aux ministres des Finances lors du Conseil Ecofin⁽⁴⁾ de septembre. Ils n'ont pas vocation, contrairement à ce qui a été fait outre-Atlantique, à être rendus publics.

De plus, dans une logique plus long terme, les ministres des Finances des pays de l'Union européenne ont créé l'ESRB⁽⁵⁾ et l'ESFS⁽⁶⁾ afin de surveiller l'activité bancaire, les assureurs et les marchés financiers. Même s'ils ne seront opérationnels que fin 2010, cela va dans le sens de la création d'organismes centralisés de régulation.

>> Vers un pilotage centralisé

L'objectif des stress européens n'est donc pas de restaurer la confiance dans le système bancaire, mais d'organiser un début de pilotage par des instances supranationales. On note également que ce système ne peut plus être dissocié des pays de l'Europe de l'Est, de par les investissements et les acquisitions effectués dans cette zone. Ainsi, les hypothèses macro-économiques retenues devront tenir compte des anticipations sur ces pays.

On assiste aux prémices d'une centralisation des autorités de contrôle. En effet, les Etats ne peuvent plus s'exposer de façon unilatérale sans considérer le risque pris par le système européen dans son ensemble.

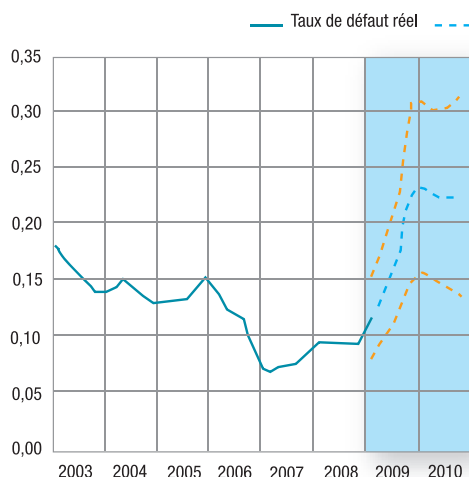
Cette période de fortes turbulences a remis au premier plan les dispositifs de stress tests, justifiant l'idée de s'appuyer sur ces indicateurs pour le calcul des exigences en fonds propres.

Le niveau de fonds propres ainsi préservé mettrait les établissements bancaires à l'abri de la faillite mais à un coût qu'elles auront du mal à rentabiliser.

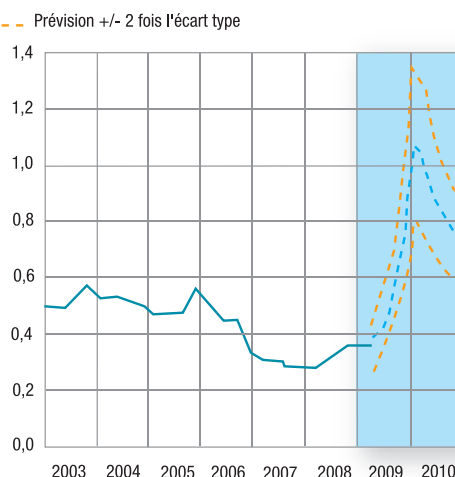
Dans l'immédiat, les autorités s'assurent que les résultats des stress sont bien pris en compte par le management ●

6

Graphique A : Taux de défaut sur les prêts accordés aux ménages par les banques de la zone Euro



Graphique B : Taux de défaut sur les prêts accordés aux entreprises par les banques de la zone Euro



Sources: ECB and ECB Calculations

(3) CEBS : Committee of European Banking Supervisors - (4) Conseil ECOFIN ou Conseil pour les Affaires économiques et financières - (5) ESRB : European Systemic Risk Board - (6) ESFS : European System of Financial Supervisors.