

LE TEMPS

système bancaire Samedi 31 juillet 2010

«La question allemande est une source d'instabilité dans le secteur bancaire»

Par Propos recueillis par Mathilde Farine

Nicolas Véron, spécialiste du secteur bancaire, cofondateur du «think tank» Bruegel à Bruxelles et chercheur à l'Institut Peterson à Washington, évalue les tests de résistance publiés il y a une semaine et les risques qui pèsent encore sur le secteur

Le Temps: Comment analysez-vous les résultats des tests de résistance des banques publiés il y a une semaine?

Nicolas Véron: Beaucoup de critiques peuvent être faites. En particulier sur les conclusions, qui impliquent qu'il suffit de 3,5 milliards d'euros pour remettre le secteur bancaire européen d'aplomb. Ce chiffre peut difficilement être considéré comme crédible. En revanche, il faut relever des éléments positifs, comme le fait que beaucoup d'informations nouvelles – notamment sur l'exposition des banques à la dette souveraine – aient été données aux marchés, mais aussi au public. Un élément crucial pour avancer, au-delà des montants additionnels de capital nécessaires. Il est cependant trop tôt pour dire si c'est un succès. Cela dépendra des recapitalisations futures, du rétablissement des finances publiques dans un certain nombre de pays et des aspects réglementaires et institutionnels.

– Les marchés ont plutôt bien réagi. Est-ce que cela signifie que la situation s'est stabilisée et que la confiance est rétablie de manière durable?

– Ils ont certes bien réagi, mais il est trop tôt pour dire si c'est une inversion de tendance. Les marchés s'inquiétaient du manque d'informations, signe d'éventuels cadavres cachés dans les placards. La possibilité n'est pas totalement écartée, mais elle est diminuée. Il ne faut pas exagérer les réactions des marchés, qui sont encore volatils. Les gains boursiers de cette semaine peuvent être rapidement renversés par d'autres nouvelles.

– Vous soulignez la transparence accrue amenée par les tests. En même temps, les banques allemandes rechignent à dévoiler leur exposition à la dette souveraine...

– Oui, mais elles finissent par le faire. Deutsche Bank l'a donnée lors de la publication de ses résultats mardi. C'était la principale banque à avoir refusé. D'autres l'avaient fait spontanément. Au final, les réticences allemandes n'auront pas réussi à bloquer l'effort d'information et de transparence au niveau européen.

– Des analystes considèrent que les tests sont manipulés pour obtenir des résultats qui plaisent à tout le monde. Qu'en pensez-vous?

– Cela a pu être le cas dans certains pays. Le paramètre le plus simple à utiliser dans ce but est sans doute celui des prévisions de rentabilité projetées par les banques en accord avec les superviseurs, qui restent difficiles à évaluer de l'extérieur. Il semble que dans certains pays, y compris la France et l'Allemagne, les prévisions de rentabilité aient été plutôt optimistes et plus que ne l'aurait été le

consensus des analystes. Les autorités de certains pays avaient les moyens, si elles souhaitaient présenter les banques sous un meilleur jour, d'influencer les résultats. Mais ce n'était pas le cas partout, et surtout pas en Espagne à mon avis.

- Les tests ont omis la question de l'interconnexion des banques. Qu'est-ce que cela implique pour les taux interbancaires dont la stabilité est cruciale pour que le système fonctionne bien?

- Le propos du stress test n'était pas de construire un scénario catastrophe pour voir comment les autorités devraient réagir. L'objectif était plutôt d'examiner de manière comparable la solidité des banques prises une à une. Car le marché n'arrivait pas à discriminer de manière efficace entre les banques plus ou moins solides. C'est cette meilleure capacité de comparaison qui permet d'espérer désormais une amélioration du marché interbancaire.

- Peut-on se considérer comme rassuré à l'issue de ces tests?

- Je ne suis pas rassuré sur les banques allemandes. Le fait que les autorités aient tellement traîné les pieds et mené des combats d'arrière-garde sur les questions de transparence me semble en tant que tel un signal négatif. Dans l'ensemble, les tests n'ont pas été assez cohérents d'un pays à l'autre pour mettre fin aux doutes sur le système bancaire. Pour autant, c'est un pas important par rapport à la situation antérieure. Des tests, même imparfaits, valent mieux qu'une situation de blocage complet, comme celle qui prévalait avant le 17 juin.

- Aurait-il fallu imaginer un scénario avec un défaut complet d'un pays?

- Les autorités ne pouvaient objectivement pas le faire. Après avoir passé les deux derniers mois à marteler qu'un défaut était exclu dans la zone euro, on ne pouvait raisonnablement pas leur demander de changer d'avis uniquement pour les besoins des tests de résistance. Compte tenu de cette contrainte politique, la bonne réponse était effectivement de donner assez d'informations pour que chacun puisse modéliser son propre scénario et calculer les effets d'un défaut souverain sur le système bancaire européen.

- Les marchés peuvent donc exiger eux-mêmes des recapitalisations?

- C'est ce qui va se passer. Une prolifération de notes d'analystes depuis lundi explique déjà que sous telle et telle hypothèse, il faut recapitaliser telle banque à tel montant. En publiant toutes ces données, les autorités ont donné des armes à la discipline de marché. Les investisseurs peuvent maintenant faire pression sur les banques pour lever des fonds lorsqu'ils sont convaincus des besoins de recapitalisation. Maintenant, reste à savoir si les autorités appuieront cette pression du marché après avoir en apparence donné aux banques un blanc-seing. C'est la grande inconnue. A l'exception de l'Espagne, qui a pris les problèmes à bras-le-corps, la position des autorités nationales n'est pas claire quant aux besoins de recapitalisation au-delà des conclusions des tests. Elles sont prises entre deux feux. D'un côté, elles prétendent que leur travail est fait. De l'autre, il reste des besoins de recapitalisation.

Entre-temps, la dette grecque n'a pas diminué. En proportion du PIB, elle a même tendance à augmenter. Il ne s'agit pas seulement de la Grèce. Le système bancaire sera-t-il suffisamment résistant pour supporter une très mauvaise nouvelle, comme un défaut souverain? En mai dernier, il ne l'était pas.

- L'aspect crise budgétaire et l'aspect crise bancaire sont différents, mais extrêmement liés...

- Oui, il faut résoudre la crise bancaire pour résoudre la crise budgétaire et inversement. Dans le meilleur des scénarios, ces prochaines années verront des étapes successives de progrès incrémentaux sur les aspects bancaires et budgétaires, qui se renforceraient l'un l'autre. A la suite des

tests, on a d'ailleurs vu la prime de risque sur les taux espagnols diminuer sensiblement. L'Espagne est un cas frappant car elle a été la plus sévère et la plus transparente. Il se pourrait qu'une résolution même partielle sur le front des banques améliore la situation sur le front budgétaire. Et si les finances publiques se stabilisent, cela enlève l'un des principaux facteurs de risques qui pèsent sur les banques.

- Où se trouvent les banques les plus à risque?

- En Espagne, le travail n'est pas terminé. Mais la volonté des autorités de s'attaquer au problème est claire. Chypre et la Grèce représentent une catégorie particulière compte tenu du risque souverain. Et la question allemande constitue une autre source d'instabilité dans le secteur. Que ce soit dans les négociations du Comité de Bâle ou dans les tests de résistance, les autorités allemandes donnent tellement l'impression de vouloir cacher les mauvaises nouvelles que la confiance ne peut pas encore pleinement revenir.

- C'est une impression, ou y a-t-il un véritable problème à dissimuler?

- On peut identifier toute une série de facteurs culturels qui expliquent pourquoi l'Allemagne peine à se soumettre aux exercices de transparence. Il n'y a sans doute pas que cela. Un certain nombre de cadavres sont-ils encore en train de pourrir dans quelques banques allemandes? Il y a des indications qui laissent penser que cela pourrait être le cas dans certaines Landesbank ou dans certaines caisses d'épargne.

LE TEMPS © 2009 Le Temps SA