

# Banques: pourquoi il faut les nationaliser

Jacques Adda, *Alternatives Economiques* n°278, Mars 2009

Pour sauver le système bancaire, les Etats multiplient les apports d'argent public sans parvenir à enrayer les pertes ni à raviver le crédit. Parmi les modèles à leur disposition, la nationalisation des banques apparaît à la fois plus efficace et plus équitable que la garantie publique et la *bad bank*, qui font la part trop belle aux seuls actionnaires.

Comment s'en sortir? Comment redonner vie à un système bancaire sinistré et enrayer les enchaînements dépressifs déjà visibles aux Etats-Unis, en Europe et au Japon? Cinq mois après l'adoption du plan Paulson aux Etats-Unis et l'injection de 350 milliards de dollars de fonds publics dans le capital des banques américaines, les pertes bancaires continuent de s'accumuler, les cours des actions bancaires sont toujours au plus bas, les besoins de capitaux toujours aussi importants et les banques continuent de thésauriser leurs fonds au lieu d'accorder des crédits à des économies à l'agonie.

Aux Etats-Unis comme en Europe, les apports de capitaux publics et les garanties accordées au système bancaire se multiplient, sans mettre un terme à l'hémorragie des pertes, ni permettre la reprise du crédit. Selon les estimations du Fonds monétaire international (FMI), les pertes du seul système bancaire en 2008 s'élèveraient à 792 milliards de dollars dans les pays développés. Elles ont été compensées par des apports de capitaux à hauteur de 830 milliards de dollars, dont près de la moitié d'origine publique.

## Le modèle de la garantie publique

Le cas de Citigroup, première banque américaine par le montant de ses actifs, est exemplaire. Le 28 octobre 2008, elle a reçu 25 milliards de dollars de capitaux publics dans le cadre du plan Paulson. L'action de Citigroup, qui avait perdu 80% de sa valeur depuis juin 2007, rebondissait alors de 12 à 15 dollars, avant de reprendre sa chute vertigineuse et toucher un point bas à 4 dollars le vendredi 21 novembre. Au bord de la faillite, menaçant d'entraîner dans sa chute l'ensemble de l'édifice financier américain, la banque bénéficiait le dimanche 23 novembre du plan de sauvetage le plus important de toute l'histoire financière.

Basé sur le principe de l'assurance, ce plan offrait la garantie du gouvernement sur 90% du portefeuille d'actifs risqués de la banque (crédits aux entreprises et titres adossés à des crédits immobiliers, crédits à la consommation, cartes de crédit, etc.), soit 306 milliards de dollars. Il procédait en outre à une nouvelle injection de fonds publics à hauteur de 20 milliards de dollars.

En contrepartie, Citigroup acceptait de passer par pertes et profits 29 milliards de titres et de créances non recouvrables et cédait au gouvernement une participation dans son capital de... 7,8%! Un montant dérisoire au vu de la capitalisation de la banque le jour de l'accord (28,6 milliards de dollars) et des risques désormais assumés par le gouvernement américain. Aucun changement n'était exigé à la direction de la banque, qui pouvait continuer de gérer les affaires tranquillement, moyennant quelques limitations salariales.

Le modèle de la garantie publique sur les actifs des banques prend acte du fait, amplement démontré par l'échec du plan Paulson, que l'injection de capitaux ne résout rien tant que les bilans des banques demeurent encombrés d'une masse considérable de créances douteuses et d'actifs toxiques. S'il évite à l'Etat de devoir racheter les actifs douteux des banques, il n'en transfère pas moins la totalité des risques de pertes futures sur les actifs en question sur le contribuable, sans que celui-ci soit associé d'une quelconque façon à la possibilité de gains éventuels, en cas de retour à la normale des marchés. A cela s'ajoute le fait que l'Etat, refusant de recevoir la part qui serait revenue à tout investisseur privé en contrepartie des capitaux apportés - ce qui le rendrait majoritaire -, s'interdit de limoger les dirigeants des banques et de peser de façon décisive sur leur politique de crédit. Ce modèle s'analyse ainsi comme un immense cadeau fait aux actionnaires des banques en faillite, sur le dos des contribuables et au détriment des banques concurrentes ayant fait preuve d'une gestion plus raisonnable.

## Le modèle de la "bad bank"

Solution alternative, le modèle de la *bad bank* consiste pour l'Etat à racheter les actifs toxiques des banques, de façon à la fois à désencombrer leurs bilans et à permettre à l'Etat de bénéficier de plus-values éventuelles lors de la revente future des actifs en question. Il présente l'inconvénient d'obliger les Etats à déboursier immédiatement les fonds destinés au rachat des dits actifs. Surtout,

il ne garantit nullement que les banques se remettent à faire crédit tant que leur capital continue de fondre. Or, sans reprise du crédit, la dégradation accélérée de l'activité a toutes les chances de gonfler le volume des créances douteuses des banques, donc d'entretenir la défiance des marchés vis-à-vis des banques et, avec elle, la fonte de ce qui reste de leurs fonds propres.

Enfin, la question du prix d'achat des actifs toxiques des banques n'est pas tranchée clairement: dans le cas du plan Obama, les titres ne seraient pas rachetés par l'Etat à leur valeur de marché mais à un prix supérieur, déterminé par un modèle théorique d'évaluation, ce qui reviendrait là encore à privilégier les actionnaires par rapport aux contribuables.

### **Le modèle de la nationalisation**

En réalité, comme le montre l'exemple suédois de 1993 (voir encadré), la solution à la fois la plus équitable et la plus efficace consiste à aligner les intérêts des institutions financières soutenues à bout de bras par l'Etat avec ceux des contribuables qui financent leur remise à flot. L'intérêt du public est que les vannes du crédit soient rouvertes le plus rapidement possible pour empêcher que la récession actuelle ne se transforme, comme elle en prend le chemin, en dépression. Cela suppose que la gestion des banques cesse d'être guidée par la raison privée, laquelle dépend trop étroitement de la protection immédiate des actionnaires et débouche dans le contexte actuel sur la thésaurisation des liquidités.

### **Leçons suédoises**

Des pertes bancaires égales à 12 % du produit intérieur brut (PIB). Une économie en chute libre, avec un PIB en contraction de 6 % et un taux chômage qui a bondi de 3 % à 9 % en l'espace de trente mois. Un système bancaire en faillite généralisée à l'issue de l'éclatement d'une double bulle, immobilière et financière. Un déficit public qui s'envole à 12 % du PIB... Un portrait des Etats-Unis en 2009 ? Non: la situation de la Suède en 1993 !

En septembre 1992, le gouvernement et l'opposition annonçaient conjointement - fait exceptionnel - un plan de sauvetage du système bancaire. Son principe: protéger de toute perte l'ensemble des créanciers des banques, à l'exception des actionnaires. Pour recevoir des fonds publics, les banques devaient préalablement assumer les pertes découlant de la dépréciation de leurs actifs. En échange des capitaux injectés, l'Etat recevait des actions des banques, qui étaient de facto nationalisées. Parallèlement, l'Etat créait une société de rachat des actifs douteux des banques, une *bad bank* dans le jargon actuel, ne laissant au bilan des banques nationalisées que les actifs de qualité convenable. Tant les actions des banques nationalisées que les actifs récupérés par la *bad bank* furent acquis à leur prix de marché.

Au total, le coût du sauvetage des banques pour l'Etat s'éleva à 4 % du PIB, un montant comparable aux 700 milliards de dollars du plan Paulson. Dès 1994, l'activité repartait et, en 1997, la quasi-totalité des actifs repris par la *bad bank* avait été vendue, souvent avec une plus-value, limitant le coût final du plan pour l'Etat à 2 % du PIB.

Si une banque est trop grande pour faire faillite, alors elle doit être nationalisée. Ses actionnaires doivent assumer les pertes et sa direction être limogée. Cela suppose de conditionner l'injection de capitaux publics par la reconnaissance par les banques de leurs pertes, autrement dit l'inscription des actifs toxiques dans les bilans à leur valeur de marché. Puis de sanctionner l'échec de la gestion passée et l'état de quasi-faillite des banques en permettant à l'Etat, à l'instar de tout investisseur privé et à plus forte raison d'un fonds souverain étranger, d'acquérir le capital des banques à son prix de marché. Enfin seulement, de transférer les actifs toxiques des banques vers une *bad bank* chargée de les gérer jusqu'à ce que leur revente devienne possible.

Faute d'une telle politique, l'Etat se condamne à socialiser l'ensemble des pertes passées et futures du système bancaire, à un coût exorbitant pour les générations futures, sans pour autant s'assurer que les sommes énormes investies ne l'aurent pas été en vain.