

SPECIAL REPORT

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

03 août 2011 - N° 78

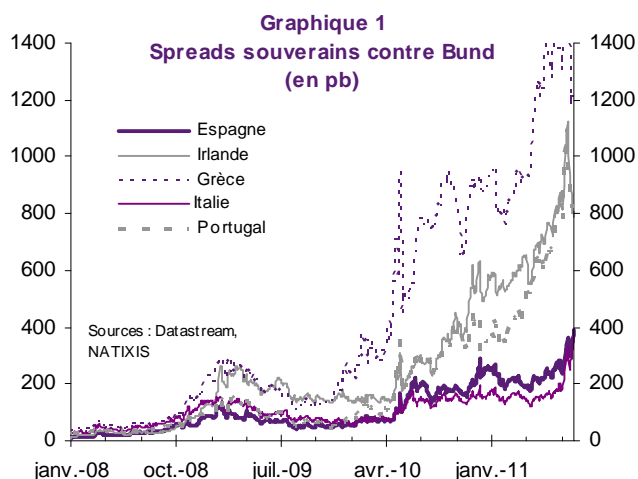
Patrick Artus, Sylvain Broyer

Que pourrait coûter la crise des dettes souveraines aux banques européennes ?

Nous estimons ici les pertes en capital que les principales banques européennes subiraient aujourd'hui au titre de leur exposition en dettes publiques de la périphérie et de l'Italie, si elles les devaient les comptabiliser entièrement au prix de marché. En prenant les taux de 2009 comme référence, nous calculons une perte cumulée de 23,4 Mds EUR pour l'Espagne, 14,8 Mds EUR pour l'Italie, 9,4 Mds pour la France, 8,5 Mds pour l'Allemagne, 3,1 Mds pour le Royaume-Uni et 1,7 Mds pour les Pays-Bas. Agrégées, de telles pertes (60,9 Mds) consommeraient 7,1% des fonds propres (Tier one) des banques.

Pas d'accalmie sur les marchés

Le sommet européen du 21 juillet dernier n'aura amené qu'un très court répit au marché des dettes souveraines européennes. Depuis, tandis que les rendements des obligations grecques et irlandaises ont pu se détendre quelque peu, ceux de l'Espagne se sont écartés de 89pb, ceux de l'Italie de 120pb par rapport à l'Allemagne (**graphique 1**). La contagion n'est pas endiguée.

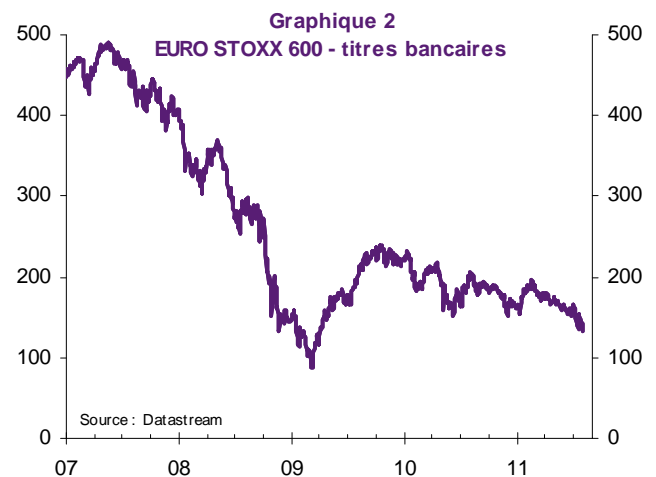


L'Italie se finance aujourd'hui sur les marchés à un taux d'intérêt de 6,1% à 10 ans, un plus haut depuis 1997 et un taux pour lequel l'Italie aurait intérêt à demander une aide à L'Europe.¹

¹ Voir le Special Report du 29 juillet 2011 « Au dessus de quel taux d'intérêt les pays sont-ils en difficulté ? »

Inquiétudes sur les banques

Dans ce contexte, et en marge des résultats semestriels, les cours boursiers des banques européennes ont baissé de 14% depuis le sommet européen (**graphique 2**).



Pertes (potentielles) en capital

Pour clarifier les risques, nous estimons ici quelles pertes les banques européennes subiraient au titre de leur expositions en dettes publiques de la périphérie et de l'Italie, si elles devaient les comptabiliser entièrement au prix de marché.

Nous partons des expositions révélées par les banques participantes aux derniers stress-tests européens (**tableau 1**). L'exercice ne couvre donc pas l'ensemble du secteur financier.

Tableau 1 - Expositions des banques européennes aux dettes publiques (Mds EUR)

Dettes de...	Banques de...			
	Pays	Allemagne	France	R.U.
	Grèce	7,6	9,6	2,2
	Espagne	17,1	9,3	6,6
	Irlande	0,9	1,4	0,9
	Italie	32,9	41,1	11,5
	Portugal	3,5	4,1	1,7
Dettes de...	Banques de...			
	Pays	Italie	Espagne	Pays-Bas
	Grèce	1,4	0,4	1,2
	Espagne	3,0	222,3	2,1
	Irlande	0,2	0,1	0,4
	Italie	159,0	6,6	8,2
	Portugal	0,4	5,4	0,8

Sources : EBA, Natixis

La durée de ces dettes est donnée dans le **tableau 2**.**Tableau 2 - durée modifiée des dettes publiques**

Pays	Années
Grèce	4,0
Portugal	3,7
Irlande	4,9
Espagne	4,3
Italie	4,8

Sources : Trésors, NATIXIS pour Grèce et Irlande

En posant l'hypothèse forte que les structures des portefeuilles bancaires sont de durée similaire, nous pouvons calculer le risque en capital comme le produit de l'exposition, de la durée modifiée et de la variation des rendements. Pour cette dernière variable, nous prenons la

variation totale des taux dix ans depuis juillet 2009, début de la crise souveraine.

Les calculs sont donnés dans le **tableau 3 en fin de document**. Nous tenons à disposition de nos clients ces expositions aux dettes publiques dans leur exhaustivité.

Nos calculs suggèrent que les pertes cumulées se porteraient à 23,4 Mds EUR pour les banques espagnoles, 14,8 Mds EUR pour les banques italiennes, 9,4 Mds pour les banques françaises, 8,5 Mds pour les banques allemandes, 3,1 Mds pour les banques du Royaume-Uni et 1,7 Mds pour celles des Pays-Bas.

Agrégées, les pertes représentent 60,9 Mds EUR, ce qui consommerait 7,1% des fonds propres (Tier one) des banques déclarantes aux stress tests (**tableau 4**).

Tableau 4 - Fonds propres des banques déclarantes aux stress tests (Mds EUR)

Pays	Core Tier 1 Capital
Allemagne	114,3
France	161,4
Royaume-Uni	240,1
Italie	80,2
Espagne	139,9
Pays-Bas	72,0
Grèce	22,8
Irlande	12,4
Portugal	16,7
Total	859,7

Sources : EBA, Natixis

Tableau 4 - pertes potentielles aux cours actuels

Sur les dettes	Durée	Variation des rendements (en point de pourcentage) depuis 07/2009	Pertes potentielles en capital (Mds EUR) par les						
			Alle-magne	France	R.U.	Italie	Espa-gne	Pays-Bas	Total
Grèce	4,0	9,5	2,9	3,6	0,8	0,5	0,2	0,4	8,5
Espagne	4,3	2,2	1,6	0,9	0,6	0,3	21,3	0,2	24,9
Irlande	4,9	4,8	0,2	0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	0,9
Italie	4,8	1,8	2,9	3,6	1,0	13,9	0,6	0,7	22,7
Portugal	3,7	6,8	0,9	1,0	0,4	0,1	1,4	0,2	3,9
Total			8,5	9,4	3,1	14,8	23,4	1,7	60,9

Sources : Datsream, EBA, Natixis