

# FLASH ÉCONOMIE

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE

16 septembre 2011 – N° 699

### Quels sont les défis pour les banques de la zone euro ?

*Les banques de la zone euro sont confrontées à de multiples défis :*

- *pouvoir continuer à financer à long terme l'économie malgré la hausse du coût de leurs financements à long terme et les nouvelles règles de Bâle 3 (en particulier le Net Stable Funding Ratio) ;*
- *résister à la crise des dettes souveraines européennes, avec une détention élevée de ces dettes qui résulte souvent des demandes des régulateurs (ratio de liquidité de Bâle 3) ;*
- *maintenir une rentabilité acceptable malgré l'aplatissement des courbes des taux d'intérêt, la perspective de croissance faible, la difficulté à accroître les marges de taux d'intérêt sur les crédits autant que s'accroissent les coûts des ressources, la hausse des fonds propres ;*
- *se capitaliser davantage, malgré les risques sur la profitabilité, l'impossibilité d'émettre des actions compte tenu des niveaux de cours et de la faible demande.*

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

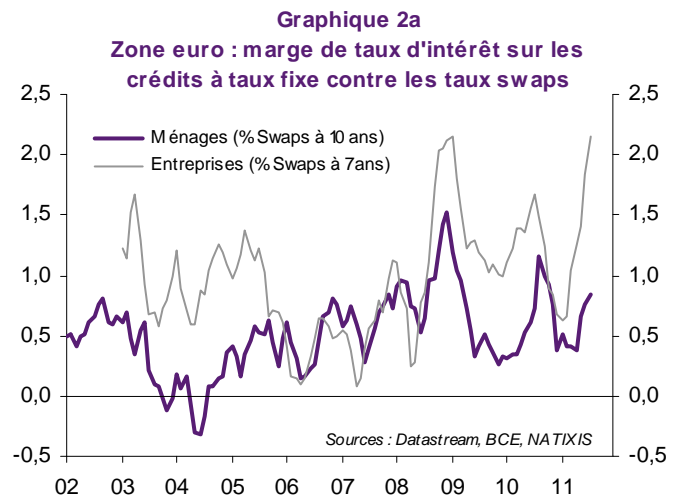
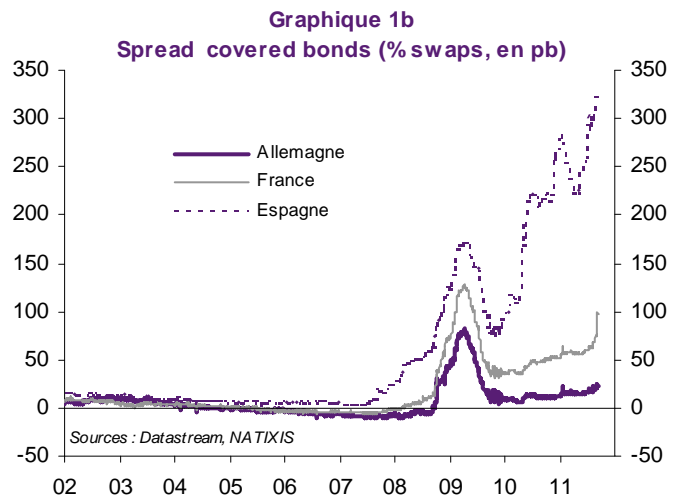
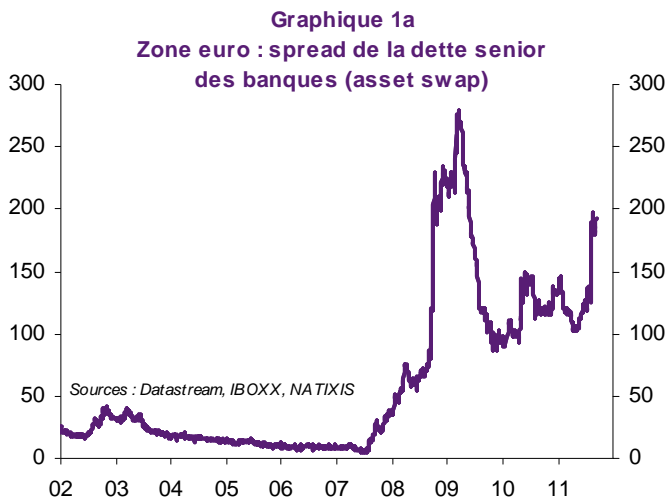
**Patrick ARTUS**

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

**Premier défi pour les banques de la zone euro : pouvoir continuer à financer l'économie à long terme**

**Les banques de la zone euro sont confrontées aujourd'hui :**

- **aux nouvelles règles de Bâle 3**, en particulier, en ce qui concerne le point traité ici, **le Net Stable Funding Ratio (Encadré 1)** qui leur impose de **détenir des ressources à long terme stables** en face des crédits à long terme ;
- **à la forte hausse du coût de ces ressources à long terme (graphiques 1a-1b)** que les banques n'arrivent pas à transmettre dans les marges de taux d'intérêt sur les crédits **(graphique 2a)** ; surtout aux ménages.

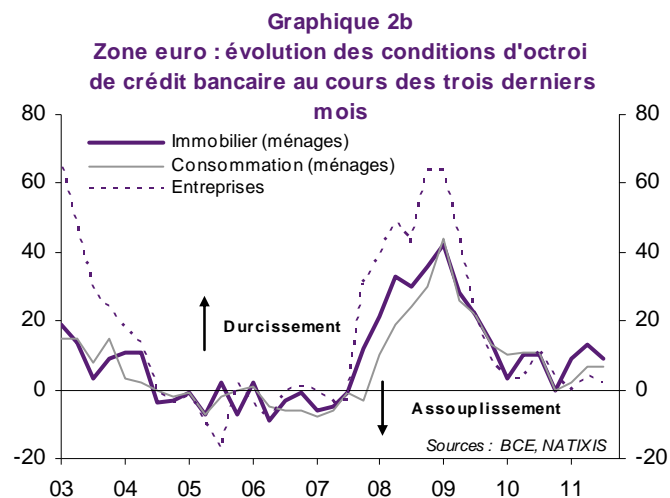


**Encadré 1**  
**Net Stable Funding Ratio (NSFR) : limiter la transformation**

A la différence du ratio de liquidité, le ratio NSFR paraît plus contraignant pour le secteur. Le ratio de liquidité est une mesure du risque de liquidité à court terme alors que le NSFR s'inscrit dans une optique de moyen/long terme. De façon très simple, ce ratio se calcule en rapportant le montant de refinancement stable disponible dans un établissement au montant requis par le régulateur. Ce ratio doit être supérieur à 100%. L'objectif affiché par le BCBS (Based Committee on Banking Supervision) est clair : éviter les mismatches de maturités entre les actifs et les passifs d'une banque. La mise en place de ce ratio devrait ainsi fortement contraindre les stratégies consistant à refinancer à court terme des actifs à longue maturité.

Le fonctionnement de ce ratio repose sur une pondération des différentes sources de financement et d'actifs. Schématiquement, des financements accordés par des particuliers et des PME seront considérés comme plus stables que ceux accordés par des corporates et des établissements financiers. A l'inverse et logiquement, le régulateur exigera une pondération maximale de financement (100%) pour tous les actifs détenus sur des clients corporates et des établissements financiers.

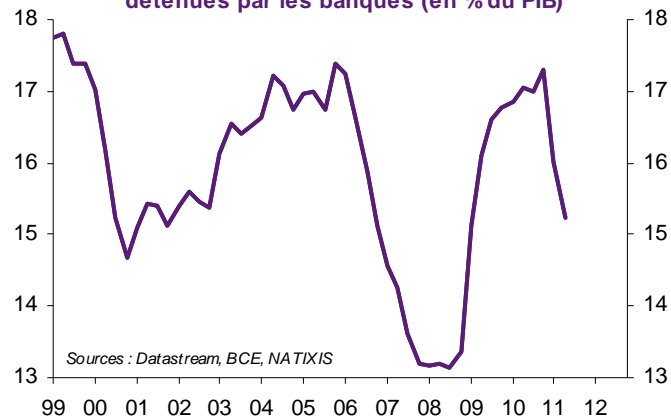
**Ceci réduit bien évidemment la rentabilité de l'intermédiation bancaire, d'où le risque de rationnement du crédit qui commence peut-être à apparaître (graphique 2b).**



**Second défi pour les banques de la zone euro : résister à la crise des dettes souveraines**

Les banques de la zone euro **détiennent de gros portefeuilles de dette souveraine de la zone euro (tableau 1, graphique 3)**, ce qui est en partie dû à la demande des régulateurs qui veulent que les banques détiennent des portefeuilles importants de titres publics comme réserve de liquidité (ce qui sera amplifié par Bâle 3, **Encadré 2**).

**Graphique 3**  
Zone euro : encours d'obligations publiques  
détenues par les banques (en % du PIB)



**Tableau 1**  
Encours des dettes publiques de la zone euro détenus par les banques de la zone euro (en Mds d'euros)

Dette de... Banques de...	Autriche	Belgique	Chypre	Estonie	Finlande	France	Allemagne	Grèce	Irlande
Autriche	14,59	0,44	0,02	0,00	0,12	0,40	1,44	0,46	0,05
Belgique	2,22	29,60	0,04	0,00	0,25	3,76	13,72	3,91	0,27
Chypre	0,33	0,04	1,44	0,00	0,00	0,00	0,00	5,81	0,36
Estonie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Finlande	0,00	0,15	0,00	0,00	0,41	0,19	0,18	0,00	0,04
France	4,86	33,04	0,22	0,00	2,34	118,26	45,59	10,07	2,11
Allemagne	11,28	6,49	0,22	0,02	0,80	13,57	315,31	7,93	1,01
Grèce	0,02	0,00	0,31	0,00	0,00	0,16	0,41	54,45	0,02
Irlande	0,48	0,21	0,00	0,00	0,04	1,20	0,60	0,04	12,47
Italie	3,27	0,39	0,04	0,00	0,11	0,82	20,41	1,41	0,17
Luxembourg	0,11	0,16	0,01	0,00	0,01	0,03	0,00	0,08	0,00
Malte	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,02	0,01	0,01	0,01
Pays-Bas	2,39	12,25	0,03	0,00	1,03	23,60	26,39	1,17	0,44
Portugal	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,57	0,01	1,41	0,52
Slovaquie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Slovénie	0,18	0,25	0,00	0,00	0,03	0,32	0,11	0,02	0,02
Espagne	0,13	0,72	0,00	0,00	0,50	3,82	2,17	0,45	0,08
Zone euro	39,86	83,73	2,33	0,02	5,64	166,72	426,37	87,23	17,55

Sources : European Banking Authority

**Tableau 1 (suite)**

Dette de... Banques de...	Italie	Luxembourg	Malte	Pays-Bas	Portugal	Slovaquie	Slovénie	Espagne
Autriche	1,20	0,03	0,06	0,12	0,14	6,08	0,36	0,21
Belgique	21,40	0,18	0,00	0,36	2,09	2,52	0,29	2,87
Chypre	0,04	0,00	0,10	0,00	0,00	0,00	0,01	0,06
Estonie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Finlande	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
France	53,00	0,78	0,00	13,66	4,75	0,60	1,16	14,63
Allemagne	36,82	1,74	0,08	4,39	3,58	0,85	0,55	18,61
Grèce	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Irlande	0,85	0,00	0,00	0,52	0,24	0,00	0,00	0,33
Italie	164,01	0,51	0,00	0,17	0,37	3,83	0,32	3,23
Luxembourg	2,39	2,91	0,00	0,03	0,18	0,01	0,00	0,17
Malte	0,00	0,00	0,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pays-Bas	10,18	0,21	0,03	45,22	0,84	0,19	0,11	2,28
Portugal	1,02	0,00	0,00	0,01	19,57	0,07	0,00	0,25
Slovaquie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Slovénie	0,10	0,01	0,00	0,21	0,02	0,02	1,46	0,03
Espagne	7,20	0,00	0,00	0,34	4,85	0,00	0,00	222,82
Zone euro	298,31	6,37	1,00	65,03	36,62	14,18	4,27	265,50

Sources : European Banking Authority

### Encadré 2 Liquidity Coverage Ratio (LCR)

Ce ratio est clairement destiné à mesurer la capacité de résistance des banques à un choc de liquidité majeur, qu'il soit lié à des raisons spécifiques (abaissement fort et brutal du rating) ou dans le cas d'un scénario plus global (exemple d'une faillite à la Lehman). Le LCR mesure la capacité d'une banque à faire face à des sorties de cash sans recourir à des mesures de soutien étatique. Il se calcule de la façon suivante :

Liquidity Coverage Ratio = Total des actifs fortement liquides disponibles au bilan / Sorties nettes de cash sur une période de 30 jours.

Ce ratio doit être au moins égal à 100% et le Comité de Bâle se montre relativement conservateur dans la définition des actifs considérés comme fortement liquides. De façon très schématique, ces actifs sont composés du cash, des papiers émis par des souverains, des banques centrales et des entités publiques, et également d'une partie des obligations corporates et des covered bonds (après décote ou *haircut*). Ces actifs détenus par les institutions financières sont considérés comme potentiellement cessibles sur le marché, y compris dans des périodes de stress. Les sorties de cash sont relativement détaillées dans le document et l'on constate une différenciation par type de clients (les clients retail étant considérés comme moins volatils par le régulateur et les dépôts des institutions financières étant les plus volatils puisque pondérés à 100%).

Tableau 2  
Définition du Liquidity Coverage Ratio

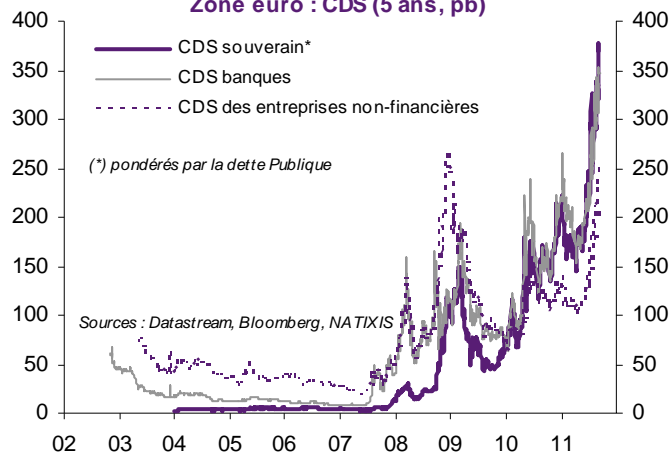
Catégories	Pondération	Catégories	Pondération
Cash	100%	Dépôts de particuliers stables	7,50%
Titres émis par des souverains, des banques centrales...	100%	Dépôts de particuliers moins stables	15%
Corporate bonds	100%	Dépôts de PME stables	7,50%
Covered Bonds	100%	Dépôts de PME moins stables	15%
		Dépôts Corporates	75%
		Autres entités	100%

Source : Comité de Bâle

En revanche, une des conséquences immédiates sera une proportion plus importante d'actifs liquides et moins rentables, pesant ainsi sur les retours sur actifs (ROA) du secteur bancaire ; aussi une incitation à détenir davantage de dettes souveraines.

Cette détention de titres publics par les banques de la zone euro conduit à la **corrélation entre le risque souverain, le risque bancaire et le risque d'entreprise** (en raison du risque de rationnement du crédit s'il y a crise bancaire, graphique 4).

Graphique 4  
Zone euro : CDS (5 ans, pb)



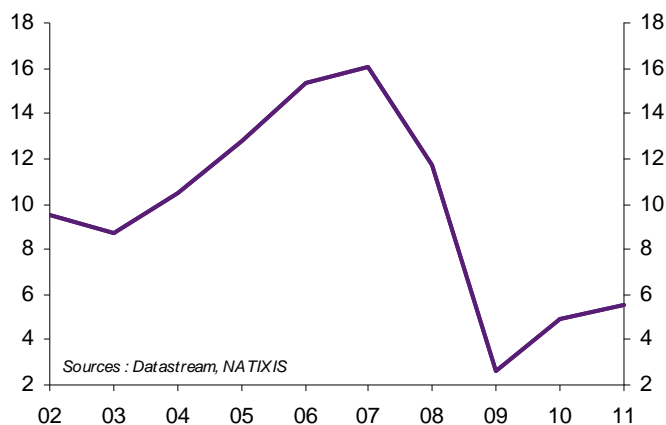
Les banques européennes sont donc sous la menace d'un défaut (d'un haircut) sur les dettes publiques des pays de la zone euro, et cette menace va persister avec l'échange de dettes prévu pour la Grèce. Le risque bancaire risque donc de durer dans la zone euro tant qu'une solution institutionnelle finale évitant les défauts souverains n'est pas mise en place.

Troisième défi pour les banques de la zone euro : maintenir une rentabilité acceptable

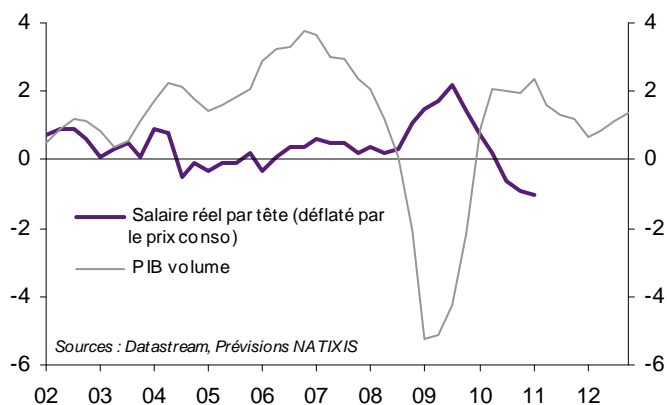
La rentabilité du capital des banques de la zone euro est encore faible (graphique 5) et elle est menacée :

- par la hausse du coût de financement des banques plus forte que celle des marges de taux d'intérêt sur les crédits, ce qu'on a vu plus haut (graphiques 1a-1b-2a) ;
- par la perspective d'une croissance durablement faible dans la zone euro (graphique 6a), avec la baisse du salaire réel par tête (graphique 6a), le désendettement du secteur privé et la baisse des prix des actifs (graphique 6b), la réduction des déficits publics (graphique 6c) ;
- par l'aplatissement (l'inversion jusqu'aux 5 ans) des courbes des taux d'intérêt, avec la forte baisse des taux d'intérêt à long terme (graphique 7), qui réduit les marges d'intermédiation, dues à la transformation, des banques ;
- si on regarde non les profits des banques (tableau 2) mais le rendement du capital des banques (graphique 5 plus haut), celui-ci est affaibli par la hausse des exigences de fonds propres (tableau 3).

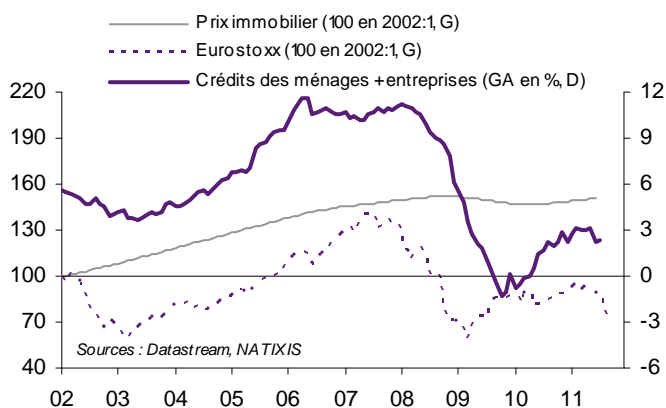
Graphique 5  
Zone euro : ROE des banques (%)



Graphique 6a  
Zone euro : croissance du PIB en volume et du salaire réel par tête (GA en %)



Graphique 6b  
Zone euro : crédits, prix immobilier et indice boursier



Graphique 6c  
Zone euro : déficit public (en % du PIB)



Graphique 7  
 Allemagne : taux d'intérêt sur les emprunts  
 d'Etat

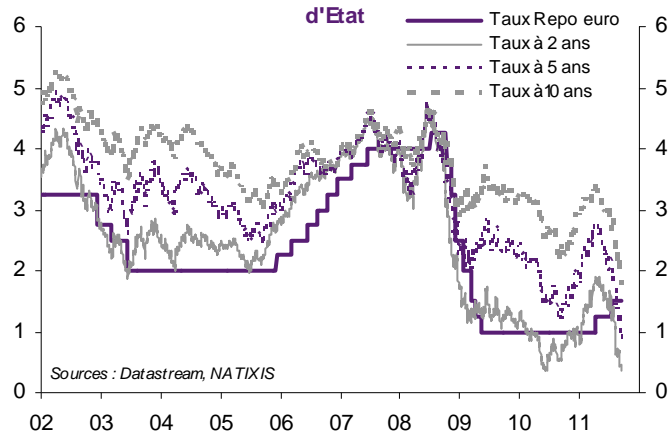


Tableau 2  
 Profits des banques (Mds d'euros)

Pays	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (H1) 1 <sup>er</sup> semestre
Allemagne	14,30	22,35	26,06	-5,06	9,13	13,24	6,49
Autriche	1,23	2,28	2,22	1,44	1,28	2,30	1,29
Belgique	4,78	6,61	6,35	-5,08	-0,80	2,79	1,51
Espagne	1,38	1,56	2,00	1,84	1,70	1,66	1,51
Finlande	0,11	0,18	0,21	0,09	0,19	0,23	0,13
France	15,99	20,15	15,90	3,58	6,61	15,54	8,10
Grèce	2,48	2,66	4,47	2,71	0,88	-1,06	-0,42
Irlande	2,39	3,37	3,60	2,47	-3,77	-10,62	-0,31
Italie	9,42	13,05	14,71	9,32	5,99	6,65	4,93
Pays-Bas	14,68	14,51	16,19	-6,80	-1,35	6,31	3,63
Portugal	1,35	1,59	1,63	0,81	0,98	0,98	0,44
Slovénie	0,05	0,07	0,09	0,04	0,03	0,01	0,00
Zone euro	68,16	88,39	93,43	5,36	20,88	38,03	27,30

Sources : Datastream (Worldscope), Natixis

Tableau 3  
 Zone euro ratio de capital Tier 1 (Bâle 2)

Tier 1 - Bâle II	déc-06	déc-07	déc-08	déc-09	déc-10	mars-11
Santander	7,4%	7,7%	8,8%	10,1%	10,0%	10,9%
BBVA	7,8%	7,3%	7,9%	9,4%	10,5%	9,8%
BNPP	7,4%	7,3%	7,8%	10,1%	11,4%	11,7%
Société Générale	7,8%	6,6%	8,8%	10,7%	10,6%	10,8%
Unicredit	7,0%	6,5%	6,8%	8,6%	9,5%	10,0%
Intesa Sanpaolo	8,8%	6,5%	7,1%	8,4%	9,4%	9,7%
Deutsche Bank	8,9%	8,6%	10,1%	12,6%	12,3%	13,4%
Commerzbank	6,7%	6,9%	10,1%	10,5%	11,9%	12,7%
Moyenne	7,7%	7,2%	8,4%	10,1%	10,7%	11,1%

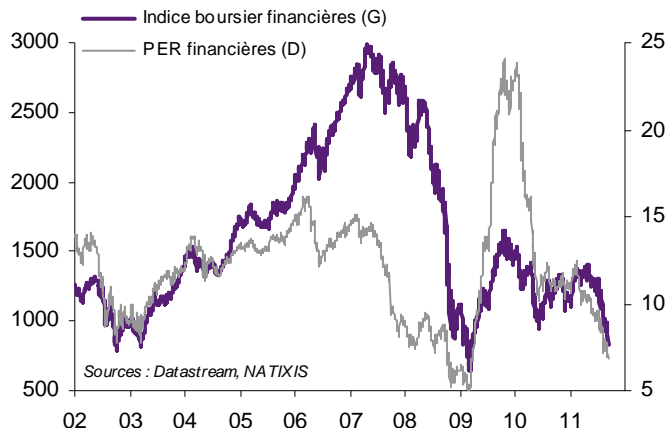
Sources : Natixis, rapport trimestriel de chaque banque

### De faibles profits des banques ont des inconvénients sérieux :

- faible incitation à prêter, si les marges d'intermédiation sont faibles ;
- difficulté à accumuler des profits pour accroître les fonds propres ;
- faiblesse des cours boursiers des banques (**graphique 8a**), rendant difficile l'émission d'actions (**graphique 8b**).

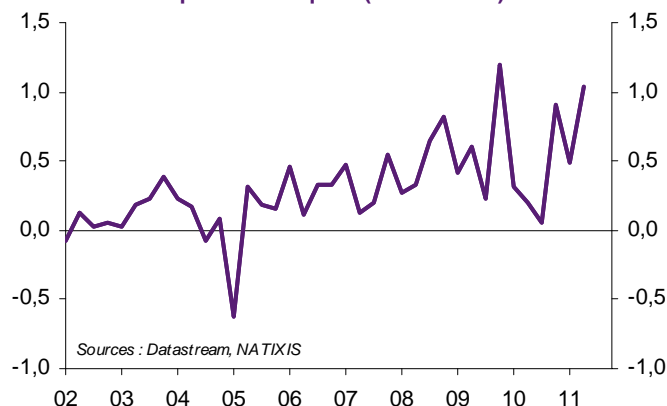
Graphique 8a

## Eurostoxx : indice boursier et PER financières



Graphique 8b

## Zone euro : émissions nettes d'actions par les banques (en % du PIB)



**Quatrième défi pour les banques de la zone euro : accroître leurs fonds propres**

Ce quatrième défi résulte directement de ce qui vient d'être dit : **les banques, avec les nouvelles règles de Bâle 3, doivent accroître leurs fonds propres "durs" (equity capital). Et ceci va être rendu difficile :**

- si la rentabilité des banques reste faible ;
- si les banques ne peuvent pas émettre d'actions.

**Synthèse : comment faire face à ces défis ?**

**Les banques de la zone euro sont confrontées à quatre défis :**

1. maintenir l'offre de crédit à long terme malgré la hausse du coût des ressources à long terme ;
2. résister à la crise des dettes souveraines malgré la forte taille de leurs portefeuilles de ces dettes ;
3. maintenir une rentabilité acceptable, malgré la hausse du coût des ressources, l'aplatissement des courbes des taux, la croissance faible ;
4. accroître leurs fonds propres, malgré le risque de rentabilité faible et la difficulté d'émettre des actions.

**Quelles sont les solutions ?**

- **une solution institutionnelle à la crise de la zone euro qui éviterait les défauts de pays** (EFSF de grande taille, soutien durable annoncé de la BCE, à long terme Eurobonds...);
- **une discipline des banques visant à ne pas prêter avec des marges de taux d'intérêt trop faibles ;**
- **la révision des objectifs de ROE des banques vers des niveaux réalisables (10-12% ?) ;**
- **l'utilisation d'instruments conditionnels et non directement d'actions pour accroître les fonds propres ou pour avoir des réserves de liquidité.**