

Nationalisons d'urgence les banques françaises !

Philippe Brossard, économiste, président du cabinet de prévisions Macrorama

Le Monde, 15 septembre 2011

La banque est une affaire trop sérieuse pour être confiée à des banquiers. Il s'agit ici non pas d'une question de dogme politique, mais d'urgente nécessité financière et économique, pour trois raisons.

En premier lieu, les banques françaises s'effondrent en Bourse sur le soupçon que leur capital serait insuffisant pour éponger les pertes que provoquerait le défaut de paiement d'un ou de plusieurs pays européen – ou si l'on évaluait à leur valeur de marché actuelle les prêts faits aux Gipsi (Grèce, Irlande, Portugal, Espagne, Italie), plutôt qu'à leur valeur d'avant la crise. En théorie, le remède à ce mal est simple: il suffit que les banques émettent de nouvelles actions au prix actuel pour lever de l'argent frais et ainsi se "*recapitaliser*".

Les anciens actionnaires se voient alors évincés du contrôle de l'entreprise, sauf s'ils participent à l'apport de cet argent frais, et la confiance est rétablie. En pratique, il n'y a plus d'investisseurs privés qui souscriraient à une telle recapitalisation. Il paraît donc inévitable que la souscription vienne de l'Etat. Une formule alambiquée de recapitalisation consisterait à émettre des titres hybrides: ils ont la couleur des actions (pour les calculs officiels de solvabilité des banques), mais ont le prix (modique) des obligations pour les actionnaires existants, qui conservent leurs droits de vote anciens et tous leurs droits sur les dividendes futurs.

Il va sans dire que ces titres hybrides trouvent encore moins d'acquéreurs privés en temps de crise que les actions simples et véritables. Il peut se trouver un actionnaire public complaisant pour acheter ces titres hybrides à un prix de faveur, comme le fit le gouvernement en 2009. Mais l'Etat n'a plus les moyens de cette complaisance.

La seconde raison de cette nationalisation est que l'Etat doit avoir une politique de gestion de son patrimoine très avisée, consistant à gérer sa dette au mieux, mais surtout à faire fructifier ses actifs. Dans les circonstances actuelles, il semble de bonne stratégie d'émettre des obligations (à 2,5% sur les échéances de dixans) et d'acheter des actions des banques qui présentent un taux de dividende de 9%. Par ailleurs, les banques ont une valeur de marché (leur capitalisation boursière) représentant à peine 30% de leurs actifs. L'Etat devrait donc sur le moyen terme réaliser une belle affaire patrimoniale; même s'il faut enregistrer une moins-value sur les actifs, elle n'atteindra sans doute pas 70%.

La troisième raison est la nécessité de restaurer la stabilité économique, ce qui n'a pas été fait en 2009. Il n'est plus possible d'accorder une garantie d'Etat aux banques tout en les laissant agir librement sur les marchés internationaux, prendre des risques et mener des politiques de rémunération extravagantes.

EVASION FISCALE

L'Etat, en nationalisant, doit pouvoir exercer ses responsabilités d'actionnaire majoritaire. Fini les déclarations sans suite sur l'évasion fiscale, la spéculation, les bonus indécents, la taille excessive des établissements. Place à l'action discrète et ferme de l'actionnaire public en conseil d'administration pour changer les équipes dirigeantes, les périmètres d'activités, les objectifs des entreprises, et les rémunérations.

Comment ? Une objection à la nationalisation serait que l'Etat n'en aurait plus les moyens. Nous avons déjà parlé des facilités d'emprunter à long terme qu'offrent les marchés financiers. C'est une occasion à saisir, comme le rappelait Martin Wolf dans le *Financial Times*. Evaluons le coût d'une telle opération: l'Etat devrait se concentrer sur les plus gros acteurs: BNP, Société générale, Axa (l'essentiel de l'activité d'Axa, l'assurance-vie, est un métier de type bancaire, assis sur une rente fiscale en France).

Leur valeur cumulée au prix de marché est de 62milliards d'euros. La prise de contrôle pourrait se faire à hauteur de 51%; et un bon nombre d'activités pourraient être rétrocédées: 1. les activités bancaires à l'étranger; 2.les activités non bancaires en France. Au total, sans doute, une bonne moitié de l'activité pourrait être revendue. L'opération pourrait ne coûter in fine qu'environ 15 à 20milliards d'euros.