

DEBAT

Alessandro Merli, correspondant à Francfort, // Sole 24 Ore

M. Von Oesterreich, êtes-vous convaincu par l'argument de M. Coeuré selon lequel il n'y aura pas de mutualisation des pertes ? J'ignore si beaucoup de gens le savent mais il convient de signaler que l'Allemagne a dépensé plus d'argent que l'Espagne pour aider ses banques après la crise, en termes de pourcentage du PIB. Selon le FMI, l'Allemagne a dépensé deux fois plus d'argent que l'Espagne pour venir en aide à ses banques. L'Allemagne dira que c'est son argent et qu'elle fait ce qu'elle veut avec.

Constantin von Oesterreich, président du directoire de HSH Nordbank

Bien évidemment, je me range à l'avis de la Banque centrale car l'industrie bancaire joue un rôle important dans notre avenir à tous, en particulier en Allemagne, nous sommes donc entièrement d'accord sur ce point. L'Allemagne a tout fait pour stabiliser son industrie bancaire et je suis heureux de vous informer que la dernière tranche d'aide a été remboursée la semaine dernière, les banques se sont en effet entièrement acquittées de leurs dettes envers l'État. Cela signifie que nous sommes sur la bonne voie.

Alessandro Merli, correspondant à Francfort, // Sole 24 Ore

Cet exercice devrait durer 12 mois environ. La BCE va prendre plusieurs mesures ; elle examinera le risque général des banques, évaluera leurs bilans dans le cadre de l'examen de la qualité des actifs, puis procédera aux tests de résistance. C'est très long douze mois pour les marchés et cela peut susciter beaucoup d'incertitude pour les banques quant au risque de désendettement (*deleveraging*) à court terme. La situation peut s'améliorer à long terme dans la mesure où nous aurons un système bancaire plus stable et mieux supervisé. Y a-t-il un risque de désendettement accéléré et de volatilité accrue dans les 12 prochains mois, susceptible de menacer la reprise ?

Benoit Coeuré, membre du directoire, Banque centrale européenne

Même s'il est vrai que 12 mois ça peut paraître long pour les marchés financiers, ceux-ci sont extrêmement prévoyants, par conséquent tout ce qui se va se passer au cours des 12 prochains mois est déjà pris en compte dans leurs prévisions. Ce que Philipp a décrit, à savoir les capitaux qui reviennent dans les pays périphériques et les investisseurs non européens qui achètent des obligations émises par les banques, y compris en Europe du Sud, tout ce à quoi nous assistons ces derniers mois, est en anticipation de l'union bancaire. Ils ne réagiront pas le 14 novembre 2014 ; ils prennent les décisions aujourd'hui, et à juste titre.

Nous observons déjà une tendance au désendettement dans l'économie européenne, et certainement dans le secteur bancaire, et cette tendance est accélérée dans une certaine mesure par l'union bancaire et l'examen de la qualité des actifs et les tests de résistance. Le plus tôt sera le mieux car, une fois le désendettement terminé, les banques disposeront de la marge de manœuvre nécessaire pour prêter à l'économie. Les banques doivent pouvoir restructurer leurs bilans afin de se débarrasser de certains portefeuilles de prêts non performants. Aujourd'hui, dans nombre d'endroits, on n'a aucune idée de la valeur des actifs car il y a trop d'incertitude, et c'est précisément l'objectif de l'examen de la qualité des actifs, créer de la confiance par rapport à la valeur des actifs. Après quoi, les banques pourront réorganiser leurs bilans et prêter de l'argent pour des projets rentables dans l'économie. L'objectif est de favoriser le redémarrage de la croissance.

Alessandro Merli, correspondant à Francfort, // Sole 24 Ore

M. von Oesterreich, quel est votre avis là-dessus ? Votre établissement va-t-il se désendetter, ou pensez-vous que le processus de désendettement dans les 12 prochains mois pourrait diminuer l'octroi de crédit ?

Constantin von Oesterreich, président du directoire de HSH Nordbank

Les plus grandes banques sont particulièrement concernées, elles sont conscientes du problème depuis longtemps et y travaillent beaucoup. Il n'y a rien à craindre de ce côté-là et d'autres établissements financiers s'engagent également sur cette voie, comme le système bancaire parallèle ou les compagnies d'assurance. Par conséquent, d'après ce que je peux voir, il n'y pas de pénurie du crédit en ce qui concerne l'industrie bancaire, bien évidemment je parle pour l'Allemagne, pas pour les autres pays.

Alessandro Merli, correspondant à Francfort, // Sole 24 Ore

Philipp, vous avez fait allusion tout à l'heure à l'expérience des États-Unis. Les États-Unis ont fait l'inverse de ce que font les Européens aujourd'hui ; ils se sont d'abord procuré l'argent et, comme l'a dit une fois Mario Draghi, comme par magie les besoins correspondaient exactement à l'argent mis en place, donc tout a parfaitement bien fonctionné. La zone euro ne s'est pas prononcée clairement concernant le filet de sécurité (*backstop*). Quelques propositions ont été soumises quant à l'organisation du fonds, sur le plan fiscal. Comment cela va-t-il se terminer selon vous ? La zone euro, même si elle a suivi le processus inverse, va-t-elle finir comme les États-Unis ou le Japon ?

Philipp Hildebrand, vice-président, BlackRock, ancien président de la Banque nationale suisse (BNS)

Je dirai simplement ceci ; il nous a fallu beaucoup de temps pour arriver là où nous en sommes aujourd'hui. Je ne cesse de rappeler aux gens que nous allons entrer dans la sixième année après la crise, ce qui est assez extraordinaire quand on y pense. Rien ne justifie qu'il ait fallu attendre aussi longtemps, mais c'est ainsi. L'Europe est une construction unique, et nos amis américains ont souvent du mal à comprendre sa complexité. Franchement, si nous nous retrouvions finalement dans la situation du Japon, ce serait une erreur impardonnable sachant où nous en sommes aujourd'hui. Il n'y a aucune raison pour que nous finissions dans ce type de situation, sauf accident de parcours si je puis dire. Je pense que l'union bancaire qui sera mise en place l'an prochain est absolument cruciale car elle va jeter les fondations pour un retour de la croissance.

Si nous nous engageons clairement à mettre en place un filet de sécurité européen, cela améliorerait la confiance dans le processus. Je dirais juste que je ne suis pas certain que l'argent était réellement disponible aux États-Unis au moment voulu.

Alessandro Merli, correspondant à Francfort, // Sole 24 Ore

Ça a été annoncé.

Philipp Hildebrand, vice-président, BlackRock, ancien président de la Banque nationale suisse (BNS)

Ça été annoncé, et nous pourrions discuter longuement pour voir si l'argent était réellement disponible à ce moment-là. Lorsqu'on écoute les débats actuels sur le filet de sécurité (*backstop*) dans le contexte européen, on oublie que d'importantes sommes d'argent ont été engagées, votées dans le budget national et mises à la disposition des divers fonds de stabilisation. Par exemple, la Grèce a 11 milliards d'euros dans son fonds de stabilisation et l'Espagne plus encore ; un certain nombre de pays disposent encore de fonds suffisants, et les gros pays comme l'Allemagne ont manifestement des capacités budgétaires si cela devenait nécessaire. Il y a donc de l'argent en Europe ; la situation n'est pas aussi claire et nette que si nous avions un filet de sécurité européen, mais il reste de l'argent.

Deuxièmement, il ne faut pas dramatiser le problème. La pire estimation que j'ai pu voir en termes de manque de fonds propres est 200 milliards d'euros, donc la fourchette va de 30 à 200 milliards d'euros. Prenons le chiffre le plus dramatiquement pessimiste qui a été avancé par l'une des quatre grandes agences d'audit ; ce chiffre représente



1,3 % du bilan bancaire collectif européen, ne dramatisons donc pas et ne brodons pas sur une insolvabilité du système bancaire européen. 200 milliards d'euros serait un chiffre très élevé et franchement je doute que ce chiffre soit exact, mais même s'il l'était, il ne dépasserait pas la capacité fiscale de la zone euro, si on considère les pays qui disposent de capacités et l'argent qui a déjà été affecté aux divers fonds de stabilisation.

Les éléments d'un filet de sécurité européen sont déjà en place à ce jour ; vous avez le MES et, d'après ce que j'ai lu, des avancées considérables ont été faites sur le fonds de résolution des banques. Le marché n'en a pas encore tenu compte, et si les dirigeants peuvent annoncer cette nouvelle le week-end prochain, ce serait une étape très importante vers ce qu'on appelle la mutualisation du système bancaire, vers une intégration renforcée de la zone euro.

Serait-il intéressant d'avoir un gros filet de sécurité européen ? Oui, bien sûr, mais je ne pense pas que le fait de ne pas avoir un filet de sécurité formellement établi soit un problème insurmontable.

Alessandro Merli, correspondant à Francfort, // Sole 24 Ore

Vous avez mentionné le cercle vicieux entre souverains et banques, d'ailleurs des discussions ont eu lieu récemment sur le traitement des obligations souveraines dans les bilans, pas tant dans l'examen de la qualité des actifs mais plutôt dans les tests de résistance, et on a besoin d'une certaine clarté dans ce domaine.

Benoit Coeuré, membre du directoire, Banque centrale européenne

Je suis heureux de pouvoir apporter quelques éclaircissements sur ce sujet. Concernant le manque de fonds propres, je ne vais pas commenter les chiffres car je ne les connais pas encore, mais le marché a tendance à penser que tout manque de fonds propres décelé par un examen de la qualité des actifs et des tests de résistance devrait être couvert par les gouvernements. Ce n'est plus le cas ; le monde a changé. Nous allons assister à un tournant important en matière de couverture. Les banques devront d'abord lever des capitaux sur le marché, et la vaste majorité des banques européennes peuvent lever des capitaux sur le marché, certes les actionnaires ne seront pas contents – c'est la vie – mais elles lèveront des capitaux sur le marché. Ensuite, si de l'argent public est nécessaire, il y aura un bail-in de certaines catégories d'investisseurs conformément aux nouvelles lignes directrices de l'autorité de la concurrence émises en juillet par la Commission européenne ; là encore, l'argent ne viendra pas du contribuable. Par conséquent, le contribuable est vraiment le contributeur en dernier ressort et, comme l'a dit Philipp, il existe un filet de sécurité européen qui est le MES. Nous l'avons fait en Espagne et ça a très bien marché, cela pourrait donc être fait dans d'autres pays en cas de besoin. Cependant, le filet de sécurité arrive vraiment en dernier ressort.

Alessandro Merli, correspondant à Francfort, // Sole 24 Ore

En fait, les Espagnols avaient besoin de beaucoup moins d'argent.

Benoit Coeuré, membre du directoire, Banque centrale européenne

Oui, ils ont utilisé beaucoup moins d'argent qu'initialement prévu, moins de la moitié du montant accordé par l'Eurogroupe. En ce qui concerne l'exposition aux dettes souveraines, il y a parfois confusion entre examen de la qualité des actifs et test de résistance. L'examen de la qualité des actifs est réellement un exercice comptable ; c'est un audit qui doit être réalisé autrement aujourd'hui, mais c'est une photo instantanée des bilans et des niveaux de fonds propres réglementaires. Il doit être fait conformément aux règlements en vigueur, et le règlement européen est CRD4. Bâle III n'impose pas nécessairement une exposition zéro aux dettes souveraines, mais c'est ce que l'UE a choisi de faire dans CRD4 et, en tant que superviseur européen, la BCE n'a d'autre choix que de faire appliquer la législation européenne. Il s'agit d'un exercice de supervision, et non d'un processus législatif.

Ensuite, il y aura bien entendu un test de résistance, et le test de résistance consiste en des scénarios qui doivent être appliqués à tous les éléments du bilan, y compris l'exposition aux dettes souveraines. Le test de résistance est le cadre idéal pour avoir cette discussion.

Alessandro Merli, correspondant à Francfort, *Il Sole 24 Ore*

Je croyais avoir compris quelque chose à la crise des banques européennes, et des banques espagnoles en particulier. Un jour, en ouvrant *El Pais*, j'ai vu une photo d'un président de l'une des banques qui avait fait faillite, et il s'agissait de l'évêque local. J'ai cru qu'il y avait une erreur ; si l'évêque dirigeait la banque, pas étonnant qu'elle ait fait faillite. Je dis ça parce que nous avons cette interaction entre banque et politique dans de nombreux pays européens. L'un de ces cas les plus évidents de mauvaise gestion concerne une banque de mon pays, Monte dei Paschi di Siena, qui s'avère également être la plus vieille banque au monde ; les interférences de la classe politique locale étaient telles qu'elle était très mal gérée. On trouve des exemples en Allemagne aussi, où de nombreuses nominations ne se faisaient pas sur la base des compétences.

Pensez-vous que la supervision européenne mettra un terme à ce mélange des genres entre banque et politique ?

Constantin von Oesterreich, président du directoire de HSH Nordbank

Il est très difficile de répondre à cette question. Nous devons trouver un équilibre entre supervision, conseil externe et gestion efficace. Actuellement, à la veille de l'évaluation des bilans et des tests de résistance, les différentes parties sont confrontées à une surcharge de travail administratif, qu'il s'agisse des régulateurs locaux ou des régulateurs européens, et si vous êtes une banque publique, votre gouvernement s'intéresse forcément de très près à la façon dont les choses se passent. Ce que nous voulons en fin de compte, c'est un régime clairement défini et très précis, et pouvoir travailler avec efficacité dans le cadre de ce régime, dès cette année.

Il est important de préciser, dans un forum de politique, que cela devra être fait de façon à satisfaire l'industrie, et bien sûr, cela l'aidera à se rétablir complètement et finalement à redevenir ce qu'elle était par le passé.

Alessandro Merli, correspondant à Francfort, *Il Sole 24 Ore*

Comment voyez-vous l'industrie bancaire européenne et sa fonction de supervision et de régulation d'ici disons cinq ans, quand les choses se seront calmées ?

Benoit Coeuré, membre du directoire, Banque centrale européenne

J'hésite même à répondre à cette question car il s'agit en fait d'un processus de marché, nous ne devrions donc pas préjuger des forces de marché qui façonneront l'industrie. Il ne s'agit pas seulement de supervision mais de technologie aussi, laquelle jouera un rôle très important dans l'industrie bancaire, notamment dans les cinq prochaines années, avec l'e-banque, les concurrents non bancaires, etc. Je me garderai donc de toute affirmation péremptoire car ce n'est pas mon rôle ici ; je pense que le financement de l'économie européenne devrait évoluer et passer du modèle européen continental traditionnel au modèle anglo-saxon, américain en particulier, pas en tous points bien sûr, car ce n'est pas nécessaire ; cela ne se justifie pas dans le contexte européen. Je m'attends cependant à un peu moins de financement par les banques et à un peu plus de financement autonome via les marchés de capitaux, notamment la titrisation, et aller plus loin dans cette direction rendrait le système plus résistant aux chocs que nous en avons connu durant la crise actuelle et qui ont très fortement affecté les banques.

Par conséquent, les acteurs non bancaires joueront un rôle plus important et le modèle *originate-and-distribute* (octroi puis cession de crédit) pour les prêts bancaires gagnera un peu de terrain, ce qui bien sûr créera des problèmes car nous savons que le modèle *originate-and-distribute* a été un échec aux États-Unis à maints égards, nous devons donc surveiller cela de près. L'un des gros défis, pas vraiment pour la supervision bancaire en particulier mais pour la supervision financière et la gouvernance financière en général, si nous voulons aller dans cette direction, consistera à surveiller la capacité des acteurs non bancaires à évaluer et gérer le risque de crédit et à suivre les prêts tout au long de leur cycle de vie.

Philipp Hildebrand, vice-président, BlackRock, ancien président de la Banque nationale suisse (BNS)

Je pense que c'est tout-à-fait juste. Je voudrais juste peut-être ajouter un point, j'espère que nous allons assister à une consolidation ou à une consolidation plus poussée. Ce processus est en bonne voie en Grèce et je pense que l'Allemagne finira par s'engager dans ce processus de consolidation, mais cela pourrait prendre un peu plus de temps. L'année 2014 est cruciale car si ce jeu de confiance fonctionne, il doit fonctionner tout au long de l'année. Malheureusement, le cycle de resserrement du crédit va probablement se poursuivre pendant une grande partie de l'année ; il est à espérer que la dérivée seconde change et que le resserrement se relâche. Cependant, et c'est l'aspect négatif de l'ajustement, le processus de désendettement va se poursuivre, continuant à peser sur le crédit, et je m'attends donc à une croissance modérée en Europe. Ceci dit, nous avons un cycle mondial à la hausse.

L'autre point qui me rend optimiste pour l'année prochaine ou les deux prochaines années – et ce facteur n'est pas encore suffisamment pris en compte – c'est le fantastique *rerating* (*réévaluation*) de la périphérie en Europe qui va avoir lieu en 2014. Je ne pense pas que les investisseurs anglo-saxons aient bien compris la portée du changement structurel intervenu dans le sud de l'Europe, essentiellement en Espagne, mais aussi au Portugal et en Grèce. Ainsi, sur le plan de l'investissement, nous verrons espérons-le un flux de capitaux vers les banques de la région qui a été le plus touchée.

Et puis, j'ai aussi cet espoir peut-être un peu idéaliste que la France prenne conscience des bonnes performances actuelles du sud de l'Europe qui paraît soudain beaucoup plus compétitif. L'espoir que cela puisse être une motivation supplémentaire pour la France et l'inciter à mettre en œuvre les réformes qui seront nécessaires pour rendre la zone euro réellement pérenne et stable, la France doit redevenir un membre solide de la zone euro.

C'est une chose de perdre contre l'Allemagne ; de nombreuses équipes de foot nationales y sont habituées. Mais c'est une autre chose quand vous commencez à perdre contre l'Espagne, la Grèce ou le Portugal, et ce serait d'une certaine manière un processus salutaire pour la zone euro dans son ensemble.

Alessandro Merli, correspondant à Francfort, // Sole 24 Ore

En ce qui concerne le foot, nous sommes habitués à perdre contre l'Espagne depuis quelques années.

Constantin von Oesterreich, président du directoire de HSH Nordbank

Tout ce dont nous parlons maintenant sera entièrement assimilé d'ici cinq ans, et je suis absolument convaincu que l'industrie financière se sera totalement réinventée. Nous n'avons pas aujourd'hui la moindre idée de ce que nous serons d'ici là, mais je suis presque sûr que nous serons en très bonne santé.

Alessandro Merli, correspondant à Francfort, // Sole 24 Ore

La seule chose que je retiendrais, ce sont les termes que Philipp a employés au début, 'optimisme fragile'. 'Fragile' est également un mot favori de Mario Draghi ces derniers temps. J'ignore si vous préféreriez mettre l'accent sur la fragilité ou sur l'optimisme, mais peut être un petit peu plus sur l'optimisme compte tenu de la position des marchés.