

## IV/ L'Union bancaire européenne

*Jean-Paul Pollin et Jean-Luc Gaffard*

L'objectif de l'Union bancaire européenne (UBE) est de réduire les écarts entre les conditions de financement des pays membres de l'Union (et tout spécialement de la zone euro). Il est, aussi, de permettre que les finances publiques ne soient plus affectées par la nécessité de soutenir des banques en difficulté et d'éviter que la dégradation des dettes publiques ne pèse sur les bilans bancaires.

### **Les mécanismes mis en place**

Un mécanisme unique de supervision bancaire (MSU) est confié à la Banque centrale européenne (BCE), cette supervision directe ne concernera que les banques les plus importantes, soit environ 130 établissements sur les 6 000 que compte l'Union.

La BCE a engagé un audit (*asset quality review*, AQR) portant sur la situation des établissements devant faire l'objet d'une supervision directe. Ce travail est censé déboucher sur des diagnostics qui devraient conduire dès 2015 à des décisions de recapitalisation, voire de fermeture ou de démantèlement d'établissements. Le mécanisme unique de résolution (MRU) qui doit être également mis en place pour compléter le MSU vise à unifier à la fois les procédures de décisions et les conditions de « résolution » des banques en difficulté dans l'UBE.

Les conditions de traitement des établissements en difficulté ont été établies avec la Directive de redressement et de résolution (DRRB), adoptée au niveau de l'ensemble de l'Union européenne, qui prévoit que les pertes subies seront absorbées

en priorité par les actionnaires et les créanciers. Seuls les titulaires de dépôts inférieurs à 100 000 € et les détenteurs de dettes garanties seront protégés. Si ce n'est pas suffisant, il sera fait recours à un fonds de résolution public pour un montant maximum de 5 % des actifs.

Pour les pays de l'UBE le fonds de secours doit prendre la forme d'un fonds de résolution unique (FRU) constitué par les cotisations de l'ensemble des banques de l'UBE. Cette mutualisation, par la solidarité qu'elle implique, est censée rompre le cercle vicieux entre les défaillances bancaires et les crises des dettes souveraines. Ce fonds ne sera constitué que très progressivement durant huit ans à partir de 2016 et n'atteindra la taille souhaitée (55 milliards d'euros, soit 1 % des dépôts ou 0,2 % des passifs bancaires de l'UBE) qu'en 2024. De plus, la mutualisation ne se fera elle-même que par étapes. De sorte qu'en 2018 un pays de l'UBE ne pourra recourir que pour 15 milliards d'euros environ au-delà des montants cotisés par ses propres banques. En 2020 les ressources mutualisées s'élèveront à 28 milliards à comparer aux 40 milliards que l'Espagne a empruntés au Mécanisme européen de stabilité (MES) pour recapitaliser certaines de ses banques. Il est certes prévu que le FRU puisse emprunter en cas de besoin, mais les partenaires n'ont pu s'entendre pour que ces emprunts bénéficient de la garantie conjointe des pays de l'UBE. Cette mutualisation minimale laisse présager une intervention directe des États en cas de sinistre significatif, engendrant vraisemblablement la spirale déstabilisante que l'on cherche à neutraliser. De surcroît, le fonds de résolution n'aura pas commencé à être constitué lorsqu'il faudra tirer les conséquences de l'AQR, recapitaliser ou « résoudre » un certain nombre de banques, et satisfaire des besoins en fonds propres évalués entre 50 et 300 milliards d'euros à partir du début 2015. En plus de la mise à contribution des actionnaires et créanciers il faudra alors solliciter une recapitalisation directe par le MES, et donc se plier aux conditions d'un programme d'assistance. Mais aussi recourir aux budgets nationaux, ce que l'on cherchait précisément à éviter.

### **L'organisation bancaire en question**

La question des banques trop grandes et trop complexes pour faire faillite n'a pas été réglée par les accords de Bâle III. La sur-

charge de fonds propres qui devrait être imposée aux établissements systémiques apparaît très insuffisante pour endiguer les conséquences d'une défaillance. Si on laisse subsister le système en l'état, le fonctionnement de l'UBE serait affecté de plusieurs façons. D'abord dans le cas d'une crise impliquant deux ou trois établissements systémiques, dont le bilan atteindrait 1 000 milliards d'euros (celui de la BNP atteint 2 000 milliards), le fonds ne pourrait guère intervenir, du fait de sa taille, que pour un maximum de 2 % des passifs des banques concernées (et non 5 % comme prévu). De plus, le « bail-in » programmé (8 % des passifs) serait difficile à mettre en œuvre sans provoquer un choc majeur. On peut d'autre part se demander s'il est possible et équitable de mutualiser des risques d'ampleurs et de natures très différentes. Toutes les banques vont cotiser au FRU selon des modalités qui devraient prendre en compte les profils de risques. Or ces profils seront très difficiles à définir. Ainsi, les établissements systémiques sont très généralement des banques universelles, davantage dépendantes des financements de marché à court terme et soumises à des risques de marché (de liquidité et de volatilité des prix d'actifs) qui présentent des valeurs extrêmes élevées. Dans leur cas, les dépôts ou les crédits (qui seront un des déterminants essentiels des cotisations) ne sont pas un indicateur pertinent de risque. Par ailleurs, la faisabilité et la crédibilité du processus de résolution dépendent de la possibilité de liquider par morceaux un établissement défaillant. Or, lorsque l'imbrication des activités est complexe et opaque, le découpage est difficilement praticable et sans doute trop coûteux pour être accepté. Aussi la séparation préconisée dans le rapport Barnier crédibiliserait-elle l'UBE en venant compléter ses trois autres piliers (MSU, MRU et garantie des dépôts) et en permettant de réduire la taille des entités régulées et de réduire les coûts de leur résolution.

### **La nécessité d'une politique macroprudentielle**

L'objectif de stabilité financière vient s'ajouter aux objectifs traditionnels des banques centrales, impliquant de joindre à la régulation monétaire une politique macroprudentielle ayant pour mission de veiller à l'évolution du niveau et des conditions de financement et aux variations des prix d'actifs.

La tâche des banques centrales s'en trouve compliquée parce qu'elles auront à coordonner l'utilisation d'une plus large panoplie d'instruments, et à partager leur nouvelle mission avec le Conseil européen du risque systémique (ESRB). Or il se trouve que les instances qui reçoivent les avis de l'ESRB et ont la responsabilité des politiques macroprudentielles diffèrent dans leur statut et leur compétence d'un pays à l'autre. Il est ainsi paradoxal que le microprudentiel glisse aujourd'hui au plan supranational alors que le macroprudentiel reste de la compétence des États membres. D'autant que les déséquilibres macrofinanciers dans la zone euro sont nés de la croissance de l'endettement du secteur privé dans les pays de la périphérie qui ont pu se développer sans contraintes ou avis des autres États. À l'évidence, des politiques macroprudentielles différenciées et gérées au niveau européen auraient permis de moduler les effets divergents de la politique monétaire unique et des flux de capitaux incontrôlés. À tout le moins, il faudrait que ces politiques soient coordonnées entre elles, d'une part, et avec la banque centrale, d'autre part. Au total le dispositif institutionnel censé assurer en Europe (et particulièrement dans la zone euro) la stabilité financière conduit à des interdépendances entre la politique monétaire, le mécanisme unique de supervision (pour les plus grandes banques), l'ESRB et les autorités nationales de contrôle macroprudentiel, dont l'enchevêtrement laisse perplexe sur les possibilités de coordination. À l'évidence, les choses ne peuvent rester en l'état et il faut envisager soit de confier aussi à la BCE la totalité de la politique macroprudentielle, ce qui renforce, peut être à l'excès, son pouvoir, soit de réformer l'ESRB pour lui confier un réel pouvoir de décision.

### **Le mirage de la désintermédiation**

L'idée demeure que la désintermédiation des financements permettrait à la fois de minorer les effets néfastes des fragilités bancaires et d'unifier plus facilement l'espace financier européen. Cela pourrait prendre la forme d'une titrisation renouvelée (auquel cas il s'agirait plutôt d'une désintermédiation bancaire) et/ou d'un accès accru aux marchés financiers, qui toucheraient pour l'essentiel le financement des PME-ETI.

La volonté de donner un nouvel élan à la titrisation peut sembler une idée étonnante dans la mesure où le phénomène a été un des ingrédients essentiels de la crise. Il existe, certes, diverses possibilités pour sécuriser ce type de produits : réduire leur complexité, améliorer leur transparence, limiter l'aléa de moralité de leur sélection (en augmentant la détention des titres par les émetteurs), homogénéiser les portefeuilles. En outre, cette vente de crédits est susceptible d'améliorer la liquidité des banques émettrices de ces produits, peut-être aussi leurs ratios de fonds propres, réduisant ainsi les coûts de financement. Force est, cependant, de constater que, s'agissant de la titrisation des crédits aux PME-ETI, le montant des émissions a été en 2012 de seulement 45 milliards, pour un stock de crédits titrisés de 158 milliards, dont une grande proportion (de l'ordre de 60 à 70 %) a été conservée par les banques émettrices surtout pour leur refinancement auprès de la BCE.

En fait, l'idée d'une relance de la titrisation repose sur l'hypothèse selon laquelle les nouvelles réglementations rendraient à l'avenir plus difficile et plus coûteux le financement bancaire des PME. Or rien ne prouve qu'il en soit ainsi. Rien ne montre non plus que la rentabilité requise par les investisseurs sur les crédits titrisés soit inférieure au coût des ressources bancaires. Aujourd'hui les banques préfèrent refinancer ces crédits par recours aux liquidités de la BCE ou du marché interbancaire plutôt que par titrisation. Et, lorsque les taux d'intérêt remonteront, il est probable que l'inertie du coût de financement bancaire, du fait de l'importance des dépôts, accroîtra l'avantage comparatif de l'intermédiation. Rien ne prouve, enfin, que des ajustements réglementaires suffiraient pour substituer du financement de marché à du financement bancaire et faciliter un rebond des investissements des PME. Certes, le financement en fonds propres d'entreprises naissantes ou en développement reste un problème très sérieux. Mais il ne concerne ni la banque ni les marchés financiers et relève de formes spécifiques d'intermédiation. D'ailleurs, faut-il rappeler que les marchés d'actions ne sont que marginalement une source d'approvisionnement en capitaux et servent, avant tout, à l'évaluation des entreprises, à faciliter des opérations de fusions-absorptions et à assurer la liquidité des investissements effectués par les fonds de capital investissement.