

Les banques européennes à l'épreuve de la crise du Covid-19

Jézabel Couppey-Soubeyran, Erica Perego & Fabien Tripier

Résumé

Les banques européennes sont plus solides aujourd'hui qu'elles ne l'étaient à la veille de la crise financière de 2007-2008, grâce aux réformes qui ont eu lieu depuis. Mais le seront-elles suffisamment face à une crise sanitaire plus proche de la Grande Dépression des années 1930 que des scénarios de stress envisagés par l'Autorité bancaire européenne pour 2020 ? L'accès à la liquidité de la banque centrale écarte vraisemblablement le risque d'illiquidité des banques, mais il n'est pas impensable qu'il faille gérer une crise d'insolvabilité bancaire. Le non-remboursement d'un crédit sur cinq suffirait à épuiser le niveau actuel des fonds propres. Il faudrait alors mobiliser le mécanisme de résolution, qui ne suffira probablement pas dans un contexte où, selon le Comité européen du risque systémique, le risque de défaut simultané est en train d'augmenter fortement. Resterait alors la mobilisation possible du mécanisme européen de stabilité. Mais, si ce complément se révélait insuffisant, le risque que ressurgisse une crise des dettes souveraines en zone euro s'en trouverait accru.



■ Introduction

La crise du Covid-19 n'est pas une crise d'origine financière. Mais, parce qu'elle paralyse l'économie et perturbe profondément les marchés financiers, elle fait peser un risque de crise bancaire. Cela redoublerait la crise économique et approfondirait la récession attendue. La résilience des banques, dans ce contexte économique sans précédent, dépend d'abord de leur accès aux liquidités de la banque centrale. La BCE a répondu présente, comme les autres banques centrales, et écarte, pour le moment, le risque que les banques se retrouvent à court de liquidités. Mais la résilience de ces dernières dépend aussi beaucoup de leur capacité à absorber des pertes et donc du niveau de leurs fonds propres.

Les exigences issues des accords de Bâle 3 ont incontestablement permis d'en accroître la part au passif de leur bilan. Mais les coussins de fonds propres disponibles suffiront-ils ? La BCE a pris la décision d'autoriser les banques à les utiliser

pleinement, ce qui signifie que les ratios de fonds propres pourraient le temps de la crise tomber en deçà du minimum réglementaire. Cet assouplissement permettra-t-il aux banques de mieux soutenir l'économie et ne risque-t-il pas de les rendre moins résilientes ?

Les banques, et pas seulement les banques publiques, sont appelées à jouer un rôle essentiel de soutien à l'économie. Par des rééchelonnements de prêts, des moratoires de remboursements, des facilités de trésorerie, des prêts à taux zéro ou négatifs, elles empêcheront l'économie de sombrer et réduiront ainsi aussi leurs propres pertes. Ce qui revient à dire que la résilience des banques va grandement dépendre du soutien qu'elles-mêmes seront capables d'apporter aux entreprises et aux ménages en souffrance. Les dispositifs de garantie publique de prêts les y aide (comme le dispositif "Prêt garanti par l'État – PGE – en France). Mais, vu l'ampleur de la récession qui s'annonce, si ce soutien devait durer longtemps et que des pertes s'accumulent en conséquence au bilan des banques, épuisant peu à peu la capacité d'absorption constituée par les fonds propres, alors inévitablement des difficultés se feront jour et des faillites bancaires menaceront. Saura-t-on les organiser au moyen du mécanisme de résolution de l'Union bancaire actée en 2012 ? La crise du Covid-19 est une sérieuse mise à l'épreuve des réformes entreprises à la suite de la crise financière de 2007-2008.

la crise du Covid-19 est une sérieuse mise à l'épreuve des réformes entreprises à la suite de la crise financière de 2007-2008

Ce Policy Brief présente les données du problème que pose la crise du Covid-19 aux banques, les propositions actuellement en débat pour élever la résilience du secteur bancaire européen et les décisions prises à ce jour par les autorités monétaires et prudentielles. Il souligne la fragilité du dispositif prudentiel actuel, qui n'a pas été conçu pour faire face à une crise d'une telle nature, et l'insuffisance du dispositif de résolution qui nécessitera des ressources complémentaires au cas où la crise bancaire ne pourrait être évitée.

■ 1. Des banques plus sûres depuis la crise financière de 2007-2008 ...

Le cadre réglementaire actuel des banques européennes est celui hérité des réformes conduites après la crise financière de 2007-2008 (tableau 1).

Suivant les recommandations des accords de Bâle 3 signés en 2010 et finalisés en 2017, les exigences de fonds propres ont été renforcées, des exigences de liquidité introduites et un nouveau ratio de fonds propres plus simple, ne dépendant pas des risques pondérés, ajouté. Deux instruments nouveaux, l'un consistant à ajuster l'exigence de fonds propres au cycle financier (coussin contracyclique), l'autre à la systémicité des établissements (surcharge systémique), sont en outre venus apporter une touche macroprudentielle au dispositif qui jusqu'alors était exclusivement microprudentiel, c'est-à-dire dédié à la prévention des risques individuels (risques de crédit, de marché et opérationnel) plutôt qu'à celle du risque systémique.

Les réformes n'ont pas seulement concerné les instruments prudentiels, elles ont aussi porté sur l'organisation des dispositifs de supervision. Pour les pays de la zone euro, les dispositifs nationaux sont venus se fondre au sein de l'Union bancaire. Plus exactement, la BCE est devenue le superviseur des banques dites d'importance (mécanisme de surveillance unique, MSU, volet 1 de l'Union bancaire), tandis que les banques de moindre importance sont restées sous la surveillance des superviseurs nationaux.

Au-delà du prudentiel, des mécanismes de résolution ont également été mis en place. Le mécanisme de résolution unique (MRU, volet 2 de l'Union bancaire) vise ainsi à responsabiliser les créanciers seniors des banques (détenteurs de dettes de marché entrant dans le MREL¹) et à permettre une résolution ordonnée des établissements défailants. Lorsque les fonds propres

(1) Le « Minimum requirement for own funds and eligible liabilities » est un coussin élargi d'absorption de pertes faisant entrer des dettes mobilisables dans le cadre du renflouement par les créanciers (bail-in), adopté en 2016 et transposant le TLAC « Total Loss Absorbing Capacity » recommandé en 2015 par le FSB, dans le but précisément de rendre opérationnels les dispositifs de résolution.

Tableau 1 – Réformes bancaires

Réformes	Dispositions	Entrée en application (calendrier bâlois)
Bâle 3 (2010)	<p>Conditions sur les fonds propres :</p> <ul style="list-style-type: none"> Fonds propres / actifs pondérés par les risques > 10,5 % (dont 2,5 points de % de coussin de conservation) Les actifs pondérés par les risques (<i>risk weighted assets</i>) sont mesurés selon deux approches : une mesure standard fournie par le superviseur ; une mesure interne à partir d'un modèle interne validé <i>Output floor</i> (2017) concernant les actifs pondérés par les risques : mesure interne / mesure standard > 72,5 % Ratio de levier : fonds propres / total des expositions > 3 % <p>Conditions sur la liquidité</p> <ul style="list-style-type: none"> LCR : actifs liquides de haute qualité / sorties nettes mensuelles de trésorerie > 100 % <i>visé à ce que les banques soient capables de résister à une crise de liquidité sévère sur environ 30 jours</i> NSFR : financements stables disponibles / financements stables exigés > 100 % <i>visé à réduire les écarts de maturité entre actifs et passifs et à accroître la stabilité des ressources</i> <p>Instruments macroprudentiels:</p> <ul style="list-style-type: none"> Coussin contracyclique : [de 0 à + 2,5 %] Surcharges systémiques : [de + 1 à + 3,5 %] 	<ul style="list-style-type: none"> Fonds propres : 2019 <i>Output floor</i> : 50 % en 2022, 70 % en 2026, 72,5 % en 2027 (application décalée d'un an en raison de la crise sanitaire) Ratio de levier : 2018, définition révisée des expositions (2023) Liquidité : 2019 Macroprudentiel (politiques nationales) <i>Règles transposées en Europe par la directive CRD4 et le règlement CRR adoptés par le Parlement européen en avril 2013. Entrée en application depuis 2014 (sauf output floor pas encore transposé)</i>
Union bancaire (2010)	<ul style="list-style-type: none"> Mécanisme de supervision unique (MSU) : la BCE supervise les banques d'importance de la zone euro Mécanisme de résolution unique (MRU) : bail-in, fonds de résolution unique (FRU), plan de résolution, conseil de résolution unique (CRU) Garantie unique des dépôts (non réalisée) 	<ul style="list-style-type: none"> MSU : accord signé en mars 2013, opérationnel depuis novembre 2014 MRU : accord signé en mars 2014 CRU opérationnel depuis 2016 Contributions au FRU étalées sur 8 ans à partir de 2016 pour atteindre 55 milliards d'euros en 2024
Mécanisme européen de stabilité (2012)	<ul style="list-style-type: none"> Recapitalisation bancaire indirecte <i>via</i> des prêts aux États Recapitalisation directe des institutions Aides indirectes au secteur bancaire <i>via</i> des prêts aux États 	

Source : auteurs.

ne suffisent plus à éponger les pertes, le renflouement doit d'abord venir des créanciers seniors (renflouement interne ou « bail-in »). Ces derniers doivent avoir pris au moins 8 % des pertes de leur établissement défaillant pour que le Fonds de résolution unique (FRU) puisse être appelé à compléter le renflouement. Ce fonds, alimenté par les contributions des banques proportionnellement à leur passif (hors fonds propres et dépôts couverts), n'est pas encore totalement abondé. Il ne le sera qu'en 2024 et disposera alors de 55 milliards d'euros. Sa dotation actuellement mobilisable est d'environ 80 % de ce montant. Les décisions de renflouement sont prises par un conseil de résolution.

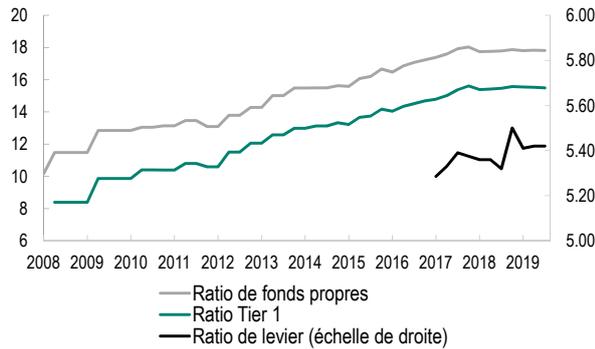
En cas de crise bancaire, et après avoir exploité toutes les disponibilités du mécanisme de résolution, les États membres de la zone euro peuvent aussi, *a priori*, compter sur le mécanisme européen de stabilité (MES), prévu pour aider les États en difficulté et incluant aussi, dans ce cadre, des possibilités de recapitalisation bancaire directe et indirecte, ainsi que des aides indirectes *via* celles fournies aux États. La capacité de prêt totale du MES s'élève à 500 milliards d'euros, celle mobilisable dans ce total pour le secteur

bancaire n'est pas précisée, mais fait partie des motifs pour lesquels les États peuvent faire appel au MES.

La mise en œuvre progressive de ces réformes a permis une augmentation très significative des ratios de fonds propres en moyenne dans la zone euro (graphique 1) et par pays (graphiques 2 et 3). Le ratio de fonds propres pondérés (rapportant les fonds propres Tier 1² aux actifs pondérés par les risques) est passé pour la zone euro de 8,8 % en 2008 à 14,7 % en 2016, avec les valeurs les plus basses autour de 12 % dans les pays d'Europe du Sud et des valeurs beaucoup plus hautes dans les pays d'Europe du Nord (autour de 16-17 % en Belgique, en Allemagne et aux Pays-Bas et un ratio maximal de plus de 24 % au Luxembourg). Les écarts entre pays sont toutefois beaucoup moins marqués en matière de ratios non pondérés (qui rapportent les mêmes fonds propres à l'actif total sans pondérations de risque) : l'ensemble des pays se situent autour de la moyenne de 5,8 % de la zone euro. Le ratio non pondéré fournit par construction une évaluation plus faible de la capacité d'absorption des pertes à l'actif des banques.

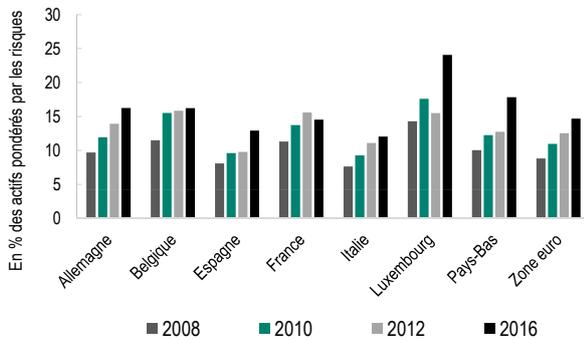
(2) Le Tier 1 désigne les fonds propres de base, constitués des actions ordinaires et des bénéfices mis en réserves.

Graphique 1 – Une amélioration des ratios de fonds propres des banques de la zone euro



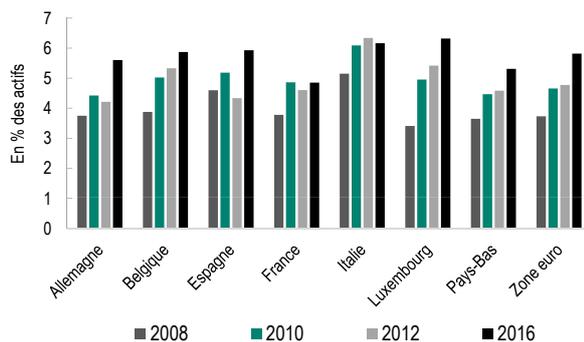
Source : BCE.

Graphique 2 – Une tendance à la hausse du ratio de fonds propres pondéré des banques de la zone euro, différenciée selon les pays



Source : Banque des règlements internationaux (table 1.20).

Graphique 3 – Une autre perception de la solvabilité des banques de la zone euro à partir du ratio de levier



Source : Banque des règlements internationaux (table 1.23).

L'ensemble de ces dispositions ont incontestablement rendu les banques européennes plus solides qu'à la veille de la crise financière de 2007-2008. Mais les seront-elles suffisamment face à une crise aussi profonde que la Grande Dépression des années 1930 ? Si l'Autorité bancaire européenne (ABE) semble

Graphique 4 – La chute de l'indice boursier du secteur bancaire européen



Source : Euro Stoxx bank Index.

optimiste³ les investisseurs du marché boursier le sont apparemment moins : l'indice boursier du secteur bancaire européen (Euro Stoxx bank), qui ne s'est jamais véritablement relevé de la crise financière de 2008, a chuté de plus de 45 % entre décembre 2019 et mars 2020 (graphique 4).

2. ... mais pas au point d'affronter un risque de désastre économique

Le cadre qui vient d'être décrit visait, au mieux, à ce que les banques puissent résister à une réédition de la crise financière de 2008. Cette capacité est périodiquement évaluée dans le cadre des travaux de tests de résistance (« stress tests ») menés conjointement par l'ABE et la BCE en coopération avec le Comité européen du risque systémique (CERS), qui participent à l'évaluation et la prévention du risque systémique dans le système financier de l'UE.

Le pire des scénarios que l'ABE avait retenu en matière de croissance économique pour l'année 2020 est bien loin du choc que constitue la crise sanitaire, qui pour le moment se situe entre la Grande Dépression des années 1930 et la Grande Récession de 2008 (tableau 2). Les chutes des cours boursiers sont jusqu'ici en deçà de ces deux grands épisodes historiques, qui étaient au départ des crises financières. Si la crise venait à durer, les cours boursiers pourraient chuter davantage, au-delà des 50 % de baisse observés pendant la Grande Dépression. La croissance économique, quant à elle, devrait être, selon les prévisions du FMI, encore plus faible en 2020 que durant la Grande Récession, sans atteindre pour autant les taux de croissance négatifs à deux chiffres observés durant la Grande Dépression. L'année 2021 sera déterminante. Le FMI reste optimiste, prévoyant une récession en V avec un

(3) L'ABE publiait le 14 avril 2020 un communiqué optimiste intitulé « Les banques de l'UE naviguent à travers la crise du Corona avec des ratios de fonds propres solides ».

Tableau 2 – Les hypothèses de stress test de l'ABE comparées aux évolutions observées pendant les crises passées et celle du Covid-19

Indicateur		ABE Scénario			Grande Dépression				Grande Récession		Covid-19
		2020	2021	2022	1929	1930	1931	1932	2008	2009	2020
Croissance économique, en %	États-Unis	-2,1	-2,7	-0,1	5,2	-10,2	-7,4	-14,6	-1,1	-3,5	-5,9
	Europe	-1,2	-2,2	-0,9	3,8	-5,7	-5,3	-3,2	0,3	-4,7	-7,5
Marché des actions, variation par rapport à l'année précédant la crise, en %	États-Unis	-25,0	-20,0	-4,0	-7,5	-33,0	-63,5	-70,5	-39,9	-20,1	-30,7
	Europe	-25,0	-20,0	-4,0	-11,2	-28,9	-51,8	-52,3	-45,1	-33,7	-34,0

Note : pour la Grande Dépression, la valeur « Europe » est une moyenne non pondérée des valeurs observées pour la France, l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne. Pour la période du Covid-19 figurent les prévisions de croissance économique du FMI pour 2020 (World Economic Outlook, April 2020) et les chutes du marché des actions observées au 23 mars 2020 par rapport au 31 décembre 2019 pour l'Euro Stoxx 50 et le SP&500.

Sources : ABE, Jordà-Schularick-Taylor Macrohistory Database, Datastream et Fred Data.

fort rebond des économies à cet horizon, mais l'incertitude reste majeure.

L'intention du superviseur européen, dans son scénario de croissance stressée, était de s'assurer que le secteur bancaire pourrait résister à la répétition d'une Grande Récession, assurément pas de se préparer à une catastrophe économique comme celle de la Grande Dépression, avec des taux de croissance négatifs à deux chiffres et une perte de plus de la moitié de la valeur des actions. Face à un tel stress, considéré jusqu'alors comme impensable, la question de la capacité de résistance du secteur bancaire européen se pose.

Alors qu'elles sont plutôt optimistes et qu'elles ne prennent pas encore toute la mesure des répercussions économiques et financières du choc sanitaire, les données relatives au Covid-19 dans le tableau 2 conduiraient déjà à une forte augmentation des défauts des emprunteurs. Et cela pourrait avoir des

répercussions rapidement négatives au bilan des banques. Un calcul simple permet de s'en faire une idée *a minima*. L'actif agrégé des banques de la zone euro (tableau 3) s'élève à 34 000 milliards d'euros, dont 11 700 milliards de prêts à l'économie et 5 000 milliards de titres. Les fonds propres (capital et réserve) s'élevant à 2 500 milliards, il suffirait que 21 % ($11,7 \times 21\% = 2,5$) des prêts ne soient pas remboursés pour les épuiser totalement, sans même évoquer les chutes de prix sur les marchés de titres qui dégradent mécaniquement

Tableau 3 – Bilan agrégé du secteur bancaire européen à fin février 2020

	Capital et réserves	Total actifs	Prêts (secteur privé non financier)	Titres de dette (secteur non financier)	Actions et participations
Milliards de milliards d'euros	2,5	34	11,7	3,8	1,2
Part, en %	7,4	100	34,5	11,1	3,5

Note : ne sont pas reportés dans ce tableau les opérations interbancaires, les actifs fixes et actifs extérieurs qui représentent l'autre moitié environ du bilan agrégé du secteur bancaire européen tel que le présente la BCE dans son bulletin statistique.

Source : BCE.

L'intention du superviseur européen, dans son scénario de croissance stressée, était de s'assurer que le secteur bancaire pourrait résister à la répétition d'une Grande Récession, assurément pas de se préparer à une catastrophe économique comme celle de la Grande Dépression

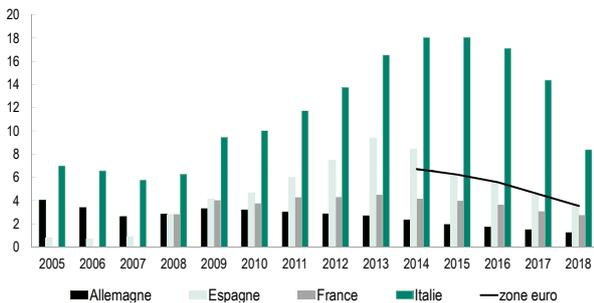
les bilans bancaires en raison des normes comptables⁴ qui font enregistrer à leur valeur de marché les titres ayant vocation à être échangés (portefeuille de transaction).

Ce taux de 21 % est-il invraisemblable ? Les données de prêts non performants⁵ fournissent des ordres de grandeurs intéressants, même si tous ne se traduisent pas par des défauts. Le taux des prêts non performants avait sensiblement diminué ces dernières années, passant d'une moyenne en zone euro de 7 % fin 2014 à 3 % fin 2019 (graphique 5). Mais les disparités entre pays sont grandes. L'Italie, par exemple, affichait un taux de prêts non performants de 18 % en 2015 et se situait

(4) Les normes comptables sont établies par des autorités comptables en référence à des normes internationales, respectivement l'International Accounting Standard Board (IASB) et l'Autorité des normes comptables, pour la France, et non des superviseurs même s'ils se concertent. En dépit du problème de procyclicité que l'enregistrement à la valeur de marché peut poser, il n'a pas été décidé de suspendre ces normes le temps de la crise. L'IASB a toutefois rappelé dans son communiqué du 27 mars 2020 que la norme IFRS 9, s'appliquant aux banques, « nécessite de faire preuve de jugement dans sa mise en œuvre ». Cela peut s'interpréter, dans une certaine mesure, comme un assouplissement des principes d'application de la norme.

(5) « Est considérée comme non performante toute exposition au risque de crédit présentant des impayés de plus de 90 jours ou qui ne pourra probablement pas être recouvrée sans recours à la réalisation de la garantie, qu'elle présente ou non des impayés » (ACPR, ABE).

Graphique 5 – Prêts non performants
(en % du montant total des prêts)



Sources : Banque mondiale et BCE pour la zone euro.

toujours nettement au-dessus la moyenne européenne en 2018 avec 8 %. Ajoutons que notre chiffre de 21 % est issu d'un raisonnement statique qui ne prend nullement en compte les effets de contagion et d'amplification qui pourraient accélérer l'augmentation des taux de défaut. De plus, les données agrégées dont nous partons masquent des situations individuelles par pays et par établissement nécessairement contrastées. Il n'est donc pas impensable que les fonds propres d'un certain nombre de banques européennes soient épuisés par les conséquences de la crise sanitaire et qu'il faille gérer une crise d'insolvabilité.

il n'est donc pas impensable que les fonds propres d'un certain nombre de banques européennes soient épuisés par les conséquences de la crise sanitaire et qu'il faille gérer une crise d'insolvabilité

3. Une crise bancaire difficile à prévenir ...

Une crise bancaire survient lorsque la faillite menace plusieurs banques en même temps, à la suite de problèmes d'insolvabilité (pertes à l'actif) ou d'illiquidité (incapacité à se procurer de quoi faire face aux sorties nettes de trésorerie), qui se propagent et s'amplifient via des phénomènes de ventes d'actifs précipitées et de retraits en masse effectués par les clients ou les créanciers des banques (schéma 1).

Les programmes de refinancement de long terme des banques, annoncés par la BCE les 12 mars et 30 avril 2020 (LTRO, TLTRO⁶, PELTRO⁷), devraient a priori limiter le risque d'illiquidité des banques de

la zone euro. Les LTRO se feront à taux négatifs et sans limite de montants puisque les soumissions seront servies en totalité jusqu'en juin 2020. Des TLTRO (opérations de refinancement à plus long terme ciblées) suivront à partir de juin 2020 jusqu'en juin 2021, qui permettront aux banques maintenant leur octroi de crédit de se refinancer à taux négatifs (à 25 points de base en dessous du taux de facilité de dépôts actuellement à - 0,5 %).

Il est, en revanche, plus difficile de statuer sur le risque d'insolvabilité des banques, car celui-ci dépendra, à la fois, du niveau des pertes enregistrées par les banques à leur actif, et de leur capacité à les absorber, donc du niveau de leurs fonds propres.

Les autorités monétaires, budgétaires et prudentielles, en cherchant à limiter les conséquences récessives de la crise sanitaire, entendent plutôt, pour le moment, limiter les pertes et apporter des sources de financement additionnelles au moyen de garanties et de lignes de crédits. Les banques sont encouragées à soutenir l'économie par du crédit, des facilités de trésorerie, etc. et des canaux additionnels viennent compléter leur soutien à l'économie réelle au moyen de prêts garantis par les États⁸ ou de facilités de trésorerie supplémentaires via des reports de charges sociales ou d'échéances fiscales.

Bien sûr, les financements supplémentaires apportés pourraient aussi déboucher sur des pertes, mais il est plutôt attendu de

ce soutien à l'économie qu'il limite les défauts sur les créances passées en évitant les faillites en chaîne. C'est aussi pour faciliter leur soutien à l'économie que la BCE a décidé, le 12 mars, d'autoriser les banques à utiliser pleinement leurs coussins de fonds propres et de liquidité. La décision de l'ABE d'utiliser, le temps de la crise sanitaire, la flexibilité prévue dans le dispositif de supervision ainsi que le paquet bancaire adopté par la Commission européenne le 28 avril 2020 vont dans le même sens. Il s'agit de faciliter au mieux la capacité de réponse des banques aux besoins de trésorerie de leurs clients. L'accord de l'Eurogroupe du 9 avril mobilisant le MES, la Banque européenne d'investissement⁹ (BEI)

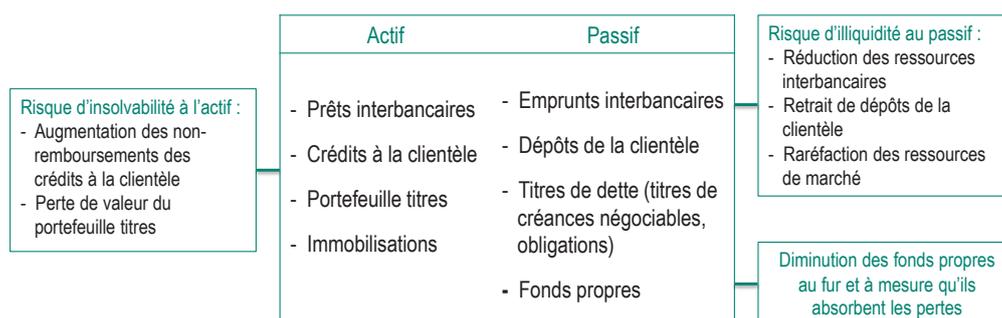
(8) De cette façon, le risque de crédit est en partie transféré sur l'État qui garantit les prêts dans la plupart des pays de la zone euro.

(9) La Banque européenne d'investissement est l'institution de financement de l'Union européenne. Elle se présente comme « le premier prêteur multilatéral et le principal bailleur de fonds de l'action en faveur du climat dans le monde ». Le groupe BEI est composé de deux entités : la Banque européenne d'investissement et le Fonds européen d'investissement, spécialisé dans les financements en faveur des PME et des ETI. Dans le cadre du plan de soutien de l'Eurogroupe acté le 9 avril 2020, la BEI a créé un fonds de garantie européen Covid-19, qui sera doté de 25 milliards d'euros (apportés par les 27 États membres et le budget de l'Union européenne) et lui permettra d'accroître son appui aux entreprises européennes jusqu'à 200 milliards d'euros supplémentaires, notamment en faveur des PME.

(6) « Targeted longer-term refinancing operations » (3^{ème} série d'opérations de ce type annoncée le 12 mars 2020 en même temps qu'un nouvel assouplissement des « Longer-term refinancing operations »).

(7) « Pandemic emergency longer-term refinancing operations » (programme annoncé le 30 avril).

Schéma 1 – Risque d’illiquidité et d’insolvabilité au bilan des banques



Source : auteurs.

et le plan SURE de la Commission européenne (lignes de crédits aux États pour aider à financer le chômage partiel et le secteur de la santé) va aussi plutôt dans ce sens. En augmentant de 200 milliards la capacité de crédit de la BEI, il vient soulager les banques et les aide indirectement à limiter leurs pertes. La mobilisation de la BEI rejoint la proposition de Brunnermeier *et al.* (2020) qui y voyaient la bonne manière d’aider les banques à répondre aux besoins urgents de liquidité des entreprises à l’échelle de l’Europe. La mobilisation du MES rejoint plutôt celle de Bénassy-Quéré *et al.* (2020) de créer une ligne de crédit spécial Covid-19, incluant des financements de long terme, allouée proportionnellement aux difficultés sanitaires de chaque État membre. On comprend donc, d’un côté, l’intérêt d’assouplir les contraintes prudentielles pour permettre aux banques de déployer au mieux leur capacité de réponse. Mais, d’un autre côté, ces assouplissements vont se traduire par un dégonflement des coussins de fonds propres, ce qui *in fine* réduira la capacité des banques à absorber les pertes. Les autorités prudentielles sont ainsi face à un dilemme, puisqu’il leur faut réduire l’impact procyclique, dépressif dans la situation actuelle, des contraintes prudentielles, sans trop réduire la capacité d’absorption des pertes des banques quand elles autorisent la réduction des coussins de fonds propres.

Les coussins de conservation et contracycliques issus des accords de Bâle 3 (tableau 1) sont censés atténuer ce dilemme, dans la mesure où ils peuvent être dégonflés quand la situation économique et financière le justifie, ce qui est bien entendu le cas, en préservant le coussin de base. Le coussin de conservation (2,5 % des 10,5 % du ratio réglementaire de fonds propres) concerne toutes les banques, puisqu’il fait partie du

standard de fonds propres qui s’est imposé depuis Bâle 3. Notons toutefois que, s’il se dégonflait, comme l’autorisent les autorités prudentielles le temps de la crise, les ratios de fonds propres (pondérés par les risques) retomberaient à des niveaux proches ou en dessous de ceux d’avant 2008, autour de 8 %, et ceux non pondérés (ratio de levier) potentiellement en dessous de 3 %.

Quant au coussin contracyclique, il ne concerne pas toutes les banques, puisque son activation, du ressort des autorités nationales, n’avait pas été décidée partout¹⁰. Face à la pandémie du Covid-19 et à la nécessité de contrer une phase dépressive pour l’activité bancaire, les autorités compétentes ont d’ores et déjà annoncé pour la plupart, comme l’a fait le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) en France le 1^{er} avril dernier, qu’elles abaissent à 0% le taux du coussin contracyclique. Étant donné cependant que les coussins étaient faiblement activés et que, même s’ils l’avaient été au maximum, leur taux n’aurait pas

dépassé 2,5 %, la marge obtenue en les abaissant sera très limitée pour contrer la phase descendante du cycle. D’où la diminution, tolérée le temps de la crise, des coussins de fonds propres, en deçà du sur-coussin macroprudentiel, et potentiellement en dessous du minimum réglementaire de 10,5 %. Le 16 avril 2020, la BCE annonçait clairement une diminution des exigences de fonds propres relatives aux risques de marché¹¹.

(10) Sur l’ensemble des pays de l’Union européenne (y compris le Royaume-Uni), avant la crise sanitaire, 11 seulement avaient activé le coussin contracyclique de fonds propres (et l’Italie n’en faisait pas partie), pour la plupart assez faiblement (en dessous de 1 % dans 8 des 11 pays), hormis en Irlande (2 %).

(11) Le 1^{er} avril 2020, la Fed a également annoncé un changement temporaire, visant à assouplir le ratio de levier des banques américaines. Voir Nicolas Véron (2020).

Un autre aspect important dans la prévention des faillites bancaires concerne la stratégie à suivre en matière de communication. Les autorités de surveillance doivent-elles se montrer transparentes et communiquer

un autre aspect important dans la prévention des faillites bancaires concerne la stratégie à suivre en matière de communication

régulièrement la situation des bilans bancaires au fur et à mesure de la crise sanitaire, au risque de faire paniquer les clients des banques et leurs investisseurs ? Ou, au contraire, doivent-elles faire le choix de l'opacité, le temps de la crise, pour réduire le risque de panique, quitte cependant à accroître l'incertitude et paralyser les

décisions économiques des clients des banques ?

Les chercheurs sont partagés sur la stratégie à suivre en la matière. Adrian et Narain (2020) plaident pour la transparence sur les pertes qui selon eux permet à toutes les parties prenantes de se tenir prêtes, et le renforcement de la communication entre les banques et leurs superviseurs. Beck (2020) défend aussi la transparence, comme Cecchetti et Schoenholtz (2020), ces derniers préconisant même un mécanisme extraordinaire de communication d'informations aux superviseurs (« extraordinary disclosure mechanism »). Au contraire, Anderson et Copeland (2020) mettent en avant que la communication d'informations précises peut se révéler contreproductive et conduire à des phénomènes de fuite des créanciers, ce qui les amène à recommander de ne pas produire d'information sur les bilans bancaires. La tension est telle entre d'un côté le risque de panique associé à la transparence et de l'autre le risque d'incertitude et de mauvaise surprise associé à l'opacité, qu'il est bien difficile en la matière de se faire un avis tranché. Certes, on peut avoir en tête la transparence des stress tests américains dès 2009 et les débats suscités par ceux menés en Europe par l'ABE (en juillet 2010 et juillet 2011) au début de

la crise des dettes souveraines auxquels il avait été reproché un grand manque de crédibilité. La gestion de la crise bancaire s'en est peut-être trouvée facilitée aux États-Unis, mais l'épreuve constituée par la crise des dettes souveraines, en tant que telle, explique peut-être davantage que la crise bancaire ait été plus difficile en Europe. Quant à la confiance, facteur essentiel au fonctionnement du secteur bancaire, est-elle davantage préservée dans l'ignorance des difficultés (opacité) ou dans leur révélation (transparence) ? Les deux options se défendent.

selon le Comité européen du risque systémique (CERS), le risque de faillite des banques a fortement augmenté depuis le début de la crise du Covid-19

Les autorités prudentielles ont plutôt fait le choix de l'opacité. L'ABE reporte à 2021 les travaux de stress test. On ne connaîtra donc pas au moment de la crise l'état de résistance des bilans bancaires. Mais l'autorité prévoit toutefois au cours de l'année 2020 un exercice de transparence visant à fournir aux acteurs du marché des informations actualisées sur les expositions des banques et la qualité des actifs. Le relâchement, le temps de la crise sanitaire, des exigences de transmission d'informations aux superviseurs (*reporting*) qui figure parmi les recommandations de l'ABE, ne facilitera peut-être pas cet exercice.

Dans leur ensemble, ces mesures de prévention permettront-elles d'éviter une nouvelle crise bancaire ? Et si au final une crise bancaire survenait, les dispositifs en place (MRU, MES) suffiraient-ils à la gérer ?

■ 4. ... et encore plus difficile à gérer au cas où elle surviendrait

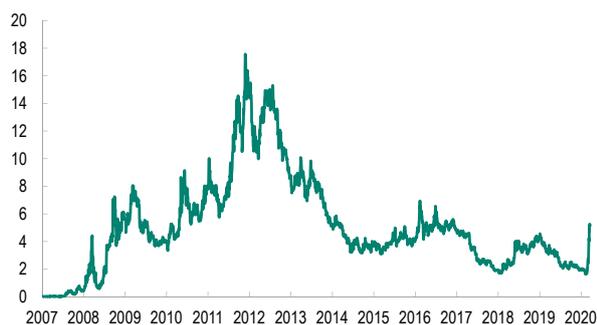
Si les pertes s'accumulent dans l'économie et sur les marchés financiers, l'érosion des fonds propres des banques fera augmenter leur risque d'insolvabilité. Il faudra alors enclencher le mécanisme de résolution (MRU). Après mobilisation des créanciers des groupes bancaires concernés pour au moins 8 % des pertes, le FRU pourrait alors être mobilisé à hauteur de 40 milliards environ (sa dotation actuelle égale à 80 % de 55 milliards), ce qui ne représente cependant qu'à peine 2% des fonds propres des banques de la zone euro. Un montant bien insuffisant s'il fallait procéder à une recapitalisation de plusieurs groupes bancaires en même temps.

Or, selon le Comité européen du risque systémique (CERS), le risque de faillite des banques a fortement augmenté depuis le début de la crise du Covid-19. La probabilité qu'au moins deux grandes banques européennes fassent défaut a dépassé la barre des 5 % au cours du mois de mars 2020 (graphique 6).

Si nous sommes encore loin des niveaux record, supérieurs à 15 %, observés lors de la crise des dettes souveraines, la rapidité avec laquelle cet indicateur progresse et les perspectives économiques sombres pour l'année à venir suggèrent un risque substantiel de contagion de la crise actuelle au secteur bancaire.

En situation de crise bancaire, il deviendrait encore plus difficile de demander aux banques d'augmenter leur financement à l'économie, d'autant qu'il n'existe pas de procédures pour les forcer à le faire. Brunnermeier et Krishnamurthy (2020) recommandent que les autorités

Graphique 6 – Probabilité de défaut simultané d'au moins deux grandes banques



Source : Comité européen du risque systémique (CERS).

monétaires fassent jouer leur système d'incitations (en abaissant le coût du refinancement pour celles qui maintiennent leur activité de crédit) et de sanctions (en classifiant plus strictement les prêts non performants afin de pousser les banques à renouveler les prêts avant que leurs clients ne soient dans l'incapacité de payer les intérêts). Dans le cas de la zone euro, les incitations sont en place avec des refinancements à taux négatifs pour les banques qui maintiennent le crédit (TLTRO), mais les conditionnalités et sanctions sont faibles : dans le cas notamment des prêts non performants, la BCE et l'ABE ont assoupli leur traitement prudentiel (classification plus souple, moindres provisionnements) pour permettre aux banques de bénéficier pleinement des garanties publiques de prêts.

Au cas où le mécanisme de résolution ne suffirait pas, le MES pourrait contribuer au sauvetage des banques *via* des recapitalisations directes et indirectes (tableau 1). Mais le pourrait-il suffisamment et quelles seraient les contreparties de sa mobilisation ? L'instrument de recapitalisation du MES se limite à 60 milliards d'euros. Schularick et Steffen (2020) proposent de l'étendre à 200 milliards d'euros, ce qui correspondrait à environ 10 % de leur niveau actuel de fonds propres (tableau 3) et à environ 50 % de la capitalisation boursière actuelle des banques de la zone euro. Les aides du MES aux États en difficulté sont, en outre, généralement soumises à des contreparties, qui ont été au cœur des discussions de l'Eurogroupe pour parvenir dans l'accord du 9 avril à ce que les lignes de crédit du MES (ECCL precautionary lines), utilisables à hauteur de 2 % du PIB de chaque membre maximum, soient exemptées de conditionnalité pour ce qui concerne des dépenses directes liées à la crise sanitaire. Quelles seraient alors ces contreparties vis-à-vis des banques, en seraient-elles également exemptées ?

si la combinaison du MRU et du MES se révélait insuffisante, alors le cercle vicieux entre risque bancaire et risque souverain, que l'Union bancaire entendait casser, pourrait réapparaître étant donné que la charge retomberait sur chaque État

De manière générale, les contreparties exigées vis-à-vis des banques en échange du soutien dont elles bénéficient auprès de la BCE et des autorités de surveillance sont faibles, voire inexistantes. Pour le moment, la BCE et l'ABE ont seulement respectivement « enjoint » et « exhorté » les banques à suspendre la distribution de dividendes à leurs actionnaires, de façon à ce que la mise en réserve des bénéfices correspondants vienne augmenter les fonds propres plutôt que la rémunération des actionnaires.

Si la combinaison du MRU et du MES se révélait insuffisante, alors le cercle vicieux entre risque bancaire et risque souverain, que l'Union bancaire entendait casser, pourrait réapparaître étant donné que la charge retomberait sur chaque État. Il faut se souvenir que deux ans après la crise financière de 2007-2008, alors que l'Union bancaire n'existait pas encore, la dégradation des finances publiques résultant du sauvetage du secteur bancaire et financier avait contribué à la crise des dettes souveraines dans la zone euro touchant tout particulièrement l'Espagne et l'Irlande. La situation actuelle est certes un peu plus favorable. Par rapport à 2010, les titres souverains

sont en plus grande partie détenus par les banques centrales de la zone euro, ce qui réduit *a priori* la transmission du risque souverain aux banques. De plus, lors de l'annonce du programme d'achats d'urgence (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP), le 18 mars, la BCE de Christine Lagarde a renoué avec la célèbre formule de son prédécesseur (« Whatever it takes ») en déclarant « The Governing Council will do everything necessary within its mandate », et ajouté que les achats effectués dans le cadre de ce programme le seraient « in a flexible manner », ce qui

signifie que la BCE pourra s'écarter transitoirement de la clé de répartition (fonction de la part de chaque pays dans le capital de la BCE) prévalant normalement pour ses achats de dettes publiques, ce qu'elle faisait déjà en avril 2020. Il lui faudra néanmoins faire la preuve de la nécessité et de la proportionnalité de son action, de façon à ne pas se heurter à des décisions de justice adverses comme celle de la cour constitutionnelle allemande de Karlsruhe du 5 mai 2020.

Mais, à nouveau, cela suffira-t-il ? Pourra-t-on éviter non seulement la crise bancaire mais aussi la réactivation du cercle vicieux entre risque bancaire et risque souverain ? Nul ne peut l'affirmer, tant l'incertitude est grande sur l'issue de la crise sanitaire elle-même et, *a fortiori*, de ses conséquences économiques. En revanche, une nouvelle crise bancaire conduirait certainement à un réexamen des régulations actuelles. Celle de 2008 avait

débouché sur des réformes, qui devaient permettre de prévenir une crise financière systémique ou, à défaut, d'en atténuer les conséquences. La réalité du risque systémique a constitué l'un des enseignements majeurs de la crise financière. Nous sommes aujourd'hui confrontés à la réalité du risque sanitaire, jusqu'à sous-estimé. Outre que les réformes post 2008 n'auraient peut-être même pas été à la hauteur d'une simple réédition d'une crise financière systémique, elles n'ont assurément pas été dimensionnées pour faire face à un désastre économique comme celui que la crise sanitaire actuelle laisse entrevoir. Sur l'échelle des désastres, cette crise sanitaire est plus grave encore qu'une crise financière systémique par la façon dont elle frappe simultanément l'ensemble des activités économiques au niveau mondial.

En avril 2020, le FMI, péchant peut-être par excès d'optimisme comme pendant la crise financière de 2007-2008, prévoyait pour l'Europe une crise en V avec

une croissance négative de 7,5 % en 2020 suivie d'un rebond en 2021, avec une croissance de 4,7 % (WEO, avril 2020). Les difficultés financières concernent actuellement principalement des entreprises non financières, pour lesquelles des programmes de recapitalisation publique sont en cours comme pour Air France KLM, et pas encore des banques. Les éléments présentés dans ce *Policy Brief* suggèrent que les banques européennes pourraient tenir dans ce scénario très (trop) optimiste, dans la mesure où les réformes bancaires mises en place après la crise ont accru leur résilience. Mais, si la crise venait à se prolonger au-delà de 2020, il est fort probable que des grandes banques européennes seraient à leur tour frappées par la crise et que le cadre actuel de résolution bancaire révélerait alors son insuffisance.

Références

Adrian, T & Narain, A. (2020), *Maintaining Banking System Safety amid the Covid-19 Crisis*, IMFBlog, 31 mars.

Anderson, H. & Copeland A. (2020), *The Value of Opacity in a Banking Crisis*, Federal Reserve Bank of New York Liberty Street Economics, 2 avril.

Bénassy-Quéré A, Boot, A. Fatás, A., Fratzscher, M., Fuest, C., Giavazzi, F., Marimon, R, Martin, P., Pisani-Ferry, J., Reichlin, L., Schoenmaker, D., Teles, P. & Weder di Mauro B. (2020), *A proposal for a Covid Credit Line*, VoxEU.org, 21 mars.

Beck, T. (2020), *Finance in the times of coronavirus*, in Richard Baldwin, Beatrice Weder di Mauro "Economics in the Time of Covid-19", VoxEU.org eBook, CEPR Press.

Brunnermeier, M., Landau, J-P., Pagano M., & Reis R. (2020), *Throwing a Covid-19 Liquidity Life-Line*, 17 mars.

Brunnermeier, M. & Krishnamurthy, A. (2020), *Covid-19 SME Evergreening Proposal: Inverted Economics*, 22 mars.

Cecchetti, S G. & Schoenholtz K L. (2020), *Contagion: Bank runs and Covid-19*, in Richard Baldwin, Beatrice Weder di Mauro, "Economics in the Time of Covid-19", a VoxEU.org eBook, CEPR Press.

Schularick, M. & Steffen, S. (2020), *A Protective Shield for Europe's Banks*, Reinhard Selten Institute ECONtribute, 26 mars.

Véron, N. (2020), *Is the United States reneging on international financial standards?*, Peterson Institute for International Economics, 15 avril.

À propos des auteurs

Jézabel Couppey-Soubeyran est conseillère éditoriale au CEPPII et maîtresse de conférences à l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne

Erica Perego est économiste au CEPPII.

Fabien Tripier est conseiller scientifique au CEPPII et professeur à l'Université d'Evry - Université Paris-Saclay, EPEE.

Contact : couppey@univ-paris1.fr

Policy Brief

RECHERCHE ET EXPERTISE
SUR L'ÉCONOMIE MONDIALE

© CEPPII, PARIS, 2020

RÉDACTION :
Centre d'études prospectives
et d'informations internationales
20, avenue de Ségur
TSA 10726
75334 Paris Cedex 07

Tél. : 01 53 68 55 00
www.cepii.fr – @CEPII_Paris

RÉDACTEUR EN CHEF :
Christophe Destais

RÉALISATION :
Laure Boivin

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION :
Sébastien Jean

RESPONSABLE DES PUBLICATIONS :
Isabelle Bensedoun

Le *Policy Brief*
est disponible en version électronique
à l'adresse :
[http://www.cepii.fr/CEPII/fr/publications/
pb.asp](http://www.cepii.fr/CEPII/fr/publications/pb.asp)

Pour être informé de chaque nouvelle parution,
s'inscrire à l'adresse :
<http://www.cepii.fr/Resterinforme>

ISSN 2270-258X

Publié le 15.05.20

Ce Policy Brief est publié sous la
responsabilité de la direction du CEPPII.
Les opinions qui y sont exprimées sont
celles des auteurs.

RECHERCHE ET EXPERTISE
SUR L'ÉCONOMIE MONDIALE

