

Imprudence

S'endetter plus pour gagner plus! Telle est la doctrine suivie par de nombreuses banques européennes. En empruntant à court terme sur les marchés financiers, celles-ci ont en effet la possibilité de financer à très faible coût leurs activités spéculatives. Une stratégie qui leur assure des profits conséquents quand le crédit bon marché coule à flot, mais qui les fragilise fortement lorsque celui-ci se tarit subitement.

Une vie à crédit

Nombre de banques ne se contentent pas de leurs dépôts d'épargne pour financer leurs opérations de prêts et de marché. Elles n'hésitent pas également à s'endetter massivement auprès d'autres banques (via le marché interbancaire*) ou d'investisseurs (via le marché monétaire* ou obligataire*) pour pouvoir octroyer plus de prêts aux particuliers et aux entreprises, ou faire de plus gros paris spéculatifs. Une large part de cet endettement est de très court terme : les sommes empruntées doivent être remboursées dans un délai qui ne dépasse parfois pas les 24 heures ! D'où la nécessité pour les banques de refinancer constamment leurs dettes arrivant à échéance par de nouveaux emprunts.

En recourant à l'endettement, les banques cherchent à dégager des profits très élevés à partir d'un capital de départ (fonds propres*) limité. Autrement dit, elles tentent de créer ce qu'on appelle en économie un « effet de levier* ». Pour y parvenir, elles se lancent dans des opérations financières à la rentabilité bien supérieure au taux d'intérêt à verser pour la somme empruntée³³. Ce fut, par exemple, la stratégie financière suivie par le groupe Dexia avant son démantèlement en 2011. La banque franco-belge dégageait l'essentiel de ses profits en empruntant sur les marchés à court terme à des taux d'intérêt très bas, pour ensuite prêter à long terme au secteur public à des taux plus élevés. A tel point qu'en 2008 (année de son premier sauvetage par les gouvernements belges, français et luxembourgeois), Dexia affichait un ratio de levier* de 40. Autrement dit, pour un euro de fonds propres*, la banque franco-belge empruntait près de 40 euros! Le recours abusif des banques à l'emprunt génère donc des risques importants.

Aveuglement au désastre

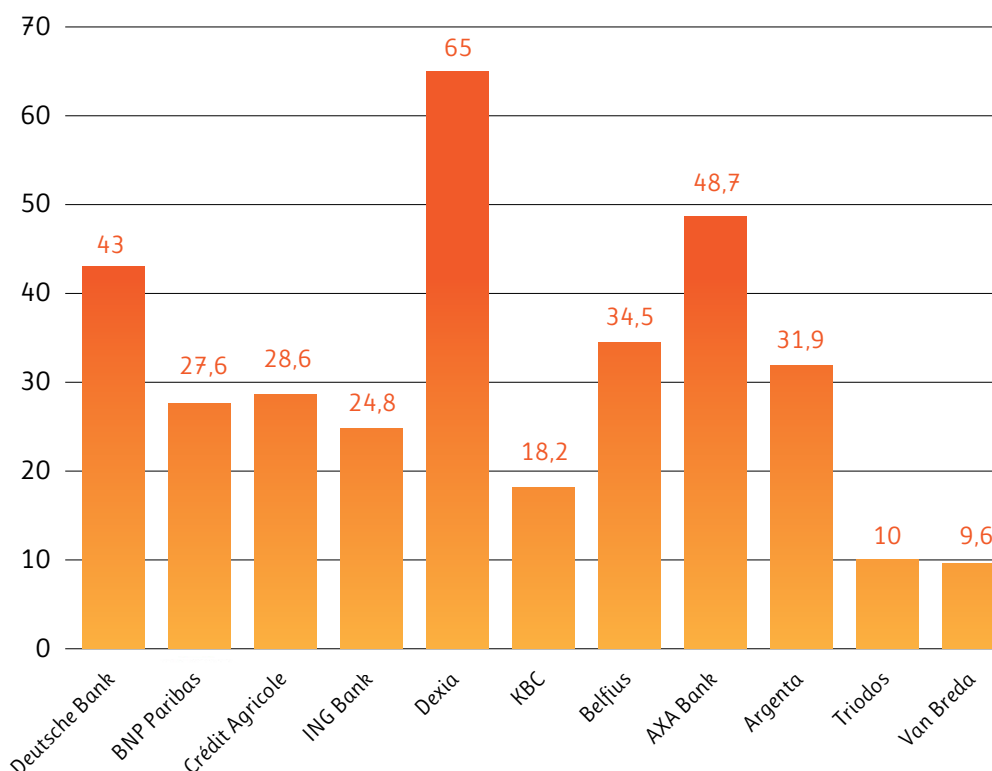
En période d'expansion économique, les banques bénéficient de financement bon marché et quasi illimité, ce qui incite nombre d'entre elles à accorder des prêts plus hasardeux et à prendre des positions* plus risquées. Elles contribuent par ce biais à la formation de bulles* spéculatives, comme ce fut le cas dans le secteur immobilier américain, irlandais et espagnol durant les années 2000. Néanmoins, lorsque ces bulles* éclatent, les banques les plus dépendantes au financement de court terme se retrouvent rapidement en difficulté. Leur capacité de remboursement étant subitement mise en doute, elles voient leurs conditions d'emprunt se détériorer sur les marchés financiers. Tandis que les autres banques rechignent à leur prêter de l'argent, les investisseurs (fonds de pension, sociétés d'assurance, fonds communs de placement, etc.) n'hésitent pas, quant à eux, à stopper net le refinancement* de leurs dettes.

L'assèchement des liquidités sur les marchés de financement force dès lors les banques les plus fragilisées à vendre en catastrophe leurs actifs* à prix réduits, ce qui provoque des baisses subites et marquées du prix de ces actifs*, entraînant d'autres banques dans la tourmente financière. En résumé, l'endettement massif à court terme de nombreuses banques les expose à ce qu'on appelle en économie des risques de liquidité* et de refinancement* importants.

33 DUPRET, X., 22 août 2012, "Et si nous laissons les banques faire faillite?", <http://www.gresea.be>

LES CHIFFRES CLÉS

Ratio de levier calculé - Chiffres 2011 (Total actifs moins les actifs incorporels/Total capital Tier 1)



Sources: Elaboration propre sur base des rapports annuels 2011 de Deutsche Bank, BNP Paribas, Crédit Agricole Group, ING Bank, Belfius Bank, Dexia SA, KBC Group, Axa Bank Europe, Triodos Bank, Argenta Spaarbank, et Bank J. Van Breda.

Déchiffrage

Comment évaluer si une banque est peu ou fortement endettée? Un moyen d'y parvenir est de calculer son ratio de levier*. Plus ce ratio est élevé, plus la part de la dette dans le financement des actifs (prêts, actions, obligations, instruments dérivés, etc.) de la banque est importante. A l'inverse, plus il est bas, plus la part des fonds propres dans le financement des actifs de la banque est élevée.

Le graphique ci-dessus nous indique qu'à l'exception de Triodos et Bank J. Van Breda, les 9 autres banques analysées présentent un ratio de levier* élevé. Le cas le plus extrême est celui de la banque Dexia SA : son ratio de levier* de 65 indique que pour un euro de fonds propres, elle emprunte 65 euros !

Bien qu'il donne une indication sur le niveau d'endettement d'une banque, le ratio de levier n'apporte par contre aucun élément de réponse quant à la nature de l'endettement. Or, certaines sources de financement sont plus longues et plus stables que d'autres. C'est le cas, en particulier, des dépôts de clients ou des titres de dette à long terme. A l'inverse, les dettes à court terme* constituent des flux de financement très instables.

Afin d'illustrer notre propos, penchons-nous un instant sur le cas d'Argenta et du Crédit Agricole. Avec un ratio de levier* respectivement de 31,9 et 28,8, ces deux banques présentent à l'évidence un déficit de fonds propres. Néanmoins, la nature de leur endettement est très différente: si Argenta finance la totalité de ses prêts à l'aide de financements stables (à savoir, les dépôts de ses clients), le Crédit Agricole, quant à lui, finance une large part de ses prêts et de ses activités spéculatives en empruntant sur les marchés de capitaux à court-terme,

par nature très instables. Autrement dit, le Crédit Agricole court un risque de liquidité plus important qu'Argenta [voir - Imprudence]. En effet, si les marchés de capitaux à court terme se bloquent (crise de liquidité), la banque française se trouve en difficulté plus rapidement que les autres. Notons que le Crédit Agricole n'est pas un cas isolé. L'examen du passif* des 11 banques reprises ci-dessus révèle en effet que Deutsche Bank, BNP Paribas, Dexia SA, et Belfius Bank sont également exposées à un risque de liquidité important, en raison de leur dépendance aux sources de financement à court terme.



LA SOLUTION: DÉSENDETTER LES BANQUES

Le recours excessif des banques à l'emprunt, et en particulier à des sources de financement de court terme, tend à générer des risques systémiques importants. D'où la nécessité de limiter leur capacité d'endettement.

(1) Taxer les sources de financement instables

Une première mesure simple et efficace - proposée notamment par le Fonds Monétaire International³⁴ - consiste à taxer les sources de financement instables des banques (telles que les opérations de pension livrée*, les dettes à court terme*, etc.), afin de les inciter à privilégier des sources de financement de long terme telles que les dépôts d'épargne.

(2) Imposer un ratio de levier

Une deuxième mesure consiste à imposer aux banques un ratio de levier* contraignant. Fixé à un niveau adéquat, ce type d'instrument de régulation permet en effet de limiter la part des actifs* (actions, obligations, instruments dérivés*, prêts etc.) de la banque qui est financée par de la dette. Par exemple, en contraignant les plus grandes banques européennes (telles que Deutsche Bank, BNP Paribas, ING, ou Société Générale) à atteindre un ratio de levier* de 15, ces dernières - qui ont actuellement un ratio égal ou supérieur à 25 - seraient obligées de réduire au moins de 40% la proportion de leurs actifs* financés par de la dette. Pour y parvenir, ces dernières devraient soit augmenter substantiellement la part de leurs actifs* financés par les apporteurs de capitaux (c'est-à-dire les actionnaires), soit procéder à une réduction de la taille de leur bilan, en accélérant la cession de leurs titres financiers.

³⁴ IMF Interim Report for the G20, 4/16/2010, « A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector », <http://www.imf.org>