

Europe bancaire : l'Union fait-elle la force ?¹

Céline Antonin et Vincent Touzé

L'Union bancaire, qui va être progressivement mise en place à partir de novembre 2014, s'inscrit dans un lent processus européen d'intégration financière.

Les prémisses de l'Europe bancaire et financière figuraient déjà dans le traité de Rome (1957). Outre la libre circulation des marchandises, ce dernier prévoyait les libertés d'établissement, de prestation de service ainsi que de circulation des personnes et des capitaux (article 67). Ces libertés fondamentales ont constitué un terreau favorable à l'émergence d'un marché bancaire et financier européen. Il faudra toutefois attendre l'Acte unique européen de 1986, suivi de la directive de 1988, pour que l'article 67 entre en vigueur le 1^{er} juillet 1990.

Parallèlement, à partir de 1974, le Comité de Bâle a défini la base d'une réglementation bancaire prudentielle internationale, progressivement adoptée au niveau européen avec les normes Bâle I de 1988 (quelques pays), Bâle II de 2004 (norme adoptée sous la forme d'une directive européenne) et désormais Bâle III de 2010 (adoption d'une directive européenne et d'un règlement européen pour une mise en place à partir du 1^{er} janvier 2014).

Née de la crise, l'Union bancaire s'organise autour de trois piliers. Elle modifie l'architecture bancaire en zone euro et consacre la logique de renflouement interne (*bail in*) des banques. En ce sens, elle offre des solutions nouvelles. Toutefois, elle laisse des zones d'ombre et la solidarité européenne née de l'Union bancaire pourrait être insuffisante pour répondre à des chocs majeurs.

Une crise financière qui a fragilisé les banques européennes

La crise financière de 2008 a fortement mis à mal le système bancaire européen (Shambaugh, 2012 ; Antonin et Touzé, 2013a). Elle en a révélé plusieurs fragilités.

1. Cette note a été réalisée dans le cadre de l'étude spéciale intitulée « Comment lutter contre la fragmentation du système bancaire de la zone euro ? », à paraître dans la *Revue de l'OFCE*, n° 136, sous la direction de Xavier Timbeau.

Tableau 1. L'Europe bancaire

	Actifs total des banques (en milliards d'euros)		Concentration (Indice d'Herfindahl)	
	2013	Taux de variation depuis 2006	2012	Variation relative depuis 2006
Belgique	1062	-5 %	1 061	-50 %
Bulgarie	46	109 %	738	6 %
République Tchèque	190	65 %	999	-14 %
Danemark	1 041	27 %	1 130	1 %
Allemagne	7 827	10 %	307	76 %
Estonie	19	27 %	2 493	-38 %
Irlande	1 021	-28 %	1 000	67 %
Grèce	418	32 %	1 487	36%
Espagne	3 393	34 %	654	34 %
France	8 073	40 %	545	-25 %
Italie	4 161	49 %	410	78 %
Chypre	101	31 %	996	-3 %
Lettonie	29	26 %	1 027	-13 %
Lituanie	24	41 %	1 749	-5 %
Luxembourg	889	-4 %	345	-8 %
Hongrie	106	13 %	872	10 %
Malte	53	77 %	1 314	-1 %
Pays-Bas	2 397	30 %	2 026	13 %
Autriche	942	20 %	395	-29 %
Pologne	345	82 %	568	-13 %
Portugal	531	34 %	1 191	3 %
Roumanie	89	71 %	852	-24 %
Slovénie	50	43 %	1 115	-19 %
Slovaquie	60	25 %	1 221	13 %
Finlande	525	104 %	3 010	10 %
Suède	1 203	55 %	853	1 %
Royaume-Uni	9 266	-5 %	436	9 %
Zone Euro	31 522	25 %	689	5 %
Hors Zone Euro	12 337	2 %	557	2 %
Union Européenne	43 859	17 %	650	4 %

Note : L'indice d'Herfindahl est mesuré en additionnant les parts de marché au carré. Un indice inférieur à 1000 signifie un secteur peu concentré. Du point de vue de la concurrence, un indice supérieur à 2000 est problématique.
Source : Schoenmaker et Peek (2014).

Tout d'abord, l'Europe bancaire apparaît comme la juxtaposition de systèmes aux caractéristiques éminemment nationales avec des dépôts principalement possédés par des résidents et des crédits bancaires classiques essentiellement accordés aux résidents. L'Allemagne (7 827 milliards d'euros d'actifs en 2013), la France (8 073 milliards d'euros) et le Royaume-Uni (9 266 milliards d'euros) sont aujourd'hui les trois poids lourds de l'Europe bancaire (tableau 1). Au nom

du principe de subsidiarité (Aglietta, 2012), ces marchés sont restés organisés sous la surveillance d'un superviseur national. Cette segmentation des marchés bancaires ne facilite pas l'émergence d'un consensus européen pour aider les banques en difficulté au niveau communautaire ; en effet, soutenir une banque implique d'aider un pays, et d'aucuns considèrent que cela s'apparente à du fédéralisme budgétaire. La décentralisation de la supervision, décriée par certains dès l'adoption de l'euro (Couppey-Soubeyran et Sessin, 2000), a révélé des failles. Par exemple, elle a conduit à des différences de pratique dans la surveillance prudentielle². En outre, les autorités nationales ont une action qui s'arrête aux frontières.

Pourtant, les systèmes bancaires nationaux sont aussi très interconnectés *via* les crédits accordés par les filiales étrangères, la mondialisation des marchés financiers (notamment celui du crédit interbancaire), la gestion spéculative d'une partie des fonds propres des banques, les activités d'achat et vente de produits financiers complexes ainsi que les activités de banques d'affaires.

Schoenmaker et Peek (2014) proposent une classification intéressante des 30 premières banques européennes en quatre catégories (voir tableau 2) :

— les banques globales : au nombre de six, ces banques ont la particularité d'être fortement ouvertes tant au niveau européen (22 % de leurs actifs) qu'en dehors de l'Europe (46 % de leurs actifs). Parmi ces banques, on dénombre trois banques anglaises, deux banques suisses (hors Union européenne) et seulement une banque de la zone euro, la Deutsche Bank (Allemagne).

— les banques régionales : au nombre de sept, ces banques sont caractérisées par une ouverture principalement européenne avec 46 % d'actifs investis contre 16 % en dehors de l'Europe.

— les banques semi-internationales : au nombre de huit, elles ont un degré plus faible d'ouverture avec 35 % d'actifs investis en dehors du territoire national.

— les banques domestiques : au nombre de neuf, leurs activités bancaires sont essentiellement tournées vers l'économie locale avec 83 % d'actifs investis au niveau national.

Globalement, les 30 premières banques européennes détiennent des actifs investis à 53 % au niveau national, à 23 % dans les autres pays européens et à 24 % en dehors de l'Europe.

La crise financière née aux États-Unis a rapidement et facilement contaminé les marchés bancaires nationaux européens et engendré des mécanismes de propagation assez complexes, révélant la forte interdépendance des économies européennes. Avant et pendant la crise, les superviseurs nationaux n'ont pas été en mesure d'intégrer correctement les interconnexions internationales des institutions financières (Barbu et Boitan, 2013). En pratique, ils font face à des limites de juridictions qui leur interdisent « *de collecter par-delà les frontières nationales les informations et données indispensables pour effectuer une évaluation exhaustive des risques pesant sur une banque ou un groupe d'établissements* » (Fahrenschon,

2. Ces différences se constatent notamment dans les différences de définition des prêts non performants entre pays européens, rendant toute comparaison difficile (Barisitz, 2013).

2013). Ce constat conduira à la création en 2011 d'une première autorité bancaire européenne : l'Autorité bancaire européenne (ABE).

Dans ce contexte, le marché interbancaire européen s'est révélé très fragile et a vu son activité se réduire considérablement dès lors que la confiance mutuelle entre banques a été rompue. Afin d'éviter une crise de liquidité et un *credit crunch*, la BCE a joué son rôle de prêteur en dernier ressort en se substituant au marché interbancaire et en offrant un accès plus aisé aux liquidités (Touzé, 2012 ; Reichlin, 2014). En retour, les banques privées en ont profité pour accroître leurs réserves non-obligatoires auprès de la BCE.

Tableau 2. Expositions extérieures des 30 premières banques européennes en 2011

	Actif total (en milliards d'euros)	Ventilation			Banques
		Economie nationale	Reste de l'Europe	Reste du monde	
Banques globales	2 164	34 %	32 %	34 %	HSBC (Royaume-Uni), Barclays (Royaume-Uni), Deutsche Bank (Allemagne), UBS (Suisse), Credit Suisse Group (Suisse), Standard Chartered (Royaume-Uni)
Banques régionales	6 491	3 8%	4 6 %	16 %	BNP Paribas (France), Banco Santander (Espagne), UniCredit (Italie), ING Bank (Pays-Bas), Nordea Group (Suède), Danske Bank (Danemark), Erste Group (Autriche)
Banques semi- internationales	4 061	66 %	17 %	18 %	Royal Bank of Scotland (Royaume-Uni), Banque Populaire CdE (France), Rabobank Group (Pays-Bas), BBVA (Espagne), Commerzbank (Allemagne), KBC Group (Belgique), DNB Group (Norvège), Landesbank Baden-Württ (Allemagne).
Banques domestiques	5 439	82 %	11 %	7 %	Crédit Agricole (France), Lloyds Banking Group (Royaume-Uni), Société Générale (France), Intesa Sanpaolo (Italie), Credit Mutuel (France), CaixaBank (Espagne), ABN Amro Group (Pays-Bas), Allied Irish Banks (Irlande), Bayerische Landesbank (Allemagne).
Ensemble	18 155	57 %	27 %	16 %	

Source : Calculs des auteurs d'après Schoenmaker et Peek (2014).

Europe bancaire : l'Union fait-elle la force ?

La crise a contribué à renforcer le cloisonnement des marchés intra-européens du crédit avec, d'un côté, les pays à faibles risques souverains et bancaires et, d'un autre côté, les pays à risques élevés. Ce cloisonnement est particulièrement visible au niveau du système de paiement de la zone euro (TARGET2) qui gère une plateforme unique partagée entre les différentes banques centrales participantes. Depuis la crise, on observe une claire dichotomie entre deux groupes de pays (Cour-Thimann, 2013 ; Reichlin, 2014) : les pays ayant une position créditrice (notamment l'Allemagne, la Finlande, le Luxembourg et les Pays-Bas) et les pays ayant une position débitrice (notamment la Grèce, l'Irlande, l'Italie, le Portugal et l'Espagne). Cette défiance généralisée s'illustre également par la baisse des financements des banques européennes vers les économies à risque (Antonin et Touzé, 2013).

Par ailleurs, en réponse à la crise bancaire majeure de 2009, les réponses européennes ont été peu coordonnées, alors que l'origine de la crise était commune (effondrement des crédits *subprime*) et les interconnexions nombreuses. Les réponses nationales se sont appuyées sur quatre types d'instruments (tableau 3) :

Tableau 3. Poids des engagements des gouvernements en faveur des banques en pourcentage du PIB européen

En %

	2008	2009	2010	2011	2012
Garantie sur les passifs	3,20	7,08	6,52	4,66	3,82
Recapitalisation	1,55	0,74	0,74	0,25	0,70
Mesures de sauvetage des actifs	0,08	0,67	0,44	0	0,27
Soutien direct de la liquidité	0,18	0,59	0,51	0,48	0,33
Total	5,00	9,10	8,20	5,40	5,10

Source : Commission européenne, DG concurrence.

(i) *Garantie sur les passifs* : elle consiste pour les États à apporter une garantie publique sur certains actifs. Après un pic de 835,8 milliards d'euros en 2009 (7,1 % du PIB 2012 de l'UE), l'encours des garanties s'est réduit à 492,3 milliards d'euros en 2009 (3,8 % du PIB 2012 de l'UE). Particulièrement exposé à la crise bancaire, l'État irlandais a garanti des passifs bancaires jusqu'à 173,8 % de son PIB en 2009.

(ii) *Recapitalisation* : l'État renforce les fonds propres des banques en achetant des actions ou des obligations bancaires. Le Royaume-Uni (82 Mds €), l'Allemagne (64 Mds €), l'Irlande (63 Mds €) et l'Espagne (60 Mds €) ont eu un important recours à la recapitalisation.

(iii) *Mesures de sauvetage des actifs* : l'État rachète des actifs toxiques.

(iv) *Soutien direct de la liquidité* : les gouvernements ont eu peu recours à cet instrument qui est dévolu à la Banque centrale.

Plusieurs pays n'ont pas été en capacité de faire simultanément face à une crise bancaire et à une crise de la dette souveraine. En Grèce et au Portugal, la dérive des finances publiques s'est répercutée sur le système bancaire. En Irlande,

en Espagne ou à Chypre, c'est la crise bancaire qui s'est répercutée sur les finances publiques. Au niveau national, l'une des réponses a été la création de structures de défaisance (NAMA en Irlande, Sareb en Espagne, scission de la banque Laïki à Chypre) pour purger les banques des actifs non performants. Au niveau de la zone euro, la réponse communautaire a été de mettre en place un fonds de financement, le mécanisme européen de stabilité (MES). Ce dernier a succédé à deux programmes temporaires (FESF et MESF). Six pays européens y ont eu recours : Chypre, la Grèce, l'Espagne, l'Irlande, le Portugal et la Roumanie.

À la suite du sommet européen de juin 2012 est né le projet d'Union bancaire. L'idée de l'Union bancaire est née d'une triple nécessité : briser le lien entre crise bancaire et dette souveraine en permettant une recapitalisation directe des banques en difficulté par le mécanisme européen de stabilité ; prévenir les paniques bancaires ; éviter la fragmentation des marchés bancaires en zone euro.

L'Union bancaire s'organise autour de trois piliers

1. Le premier pilier est le mécanisme de supervision unique (MSU), dont la mise en place repose sur trois textes³. Le règlement du 3 novembre 2013 confie la surveillance prudentielle du système bancaire à la Banque centrale européenne à compter du 4 novembre 2014. L'article 6 du règlement précise que la nature de cette supervision dépend de la taille de l'établissement bancaire, ainsi que de son importance pour l'économie de l'État participant, et de l'importance de ses activités transfrontalières. On distingue ainsi :

— Les établissements « importants », directement supervisés par la BCE

Sont considérés comme « importants » les établissements remplissant au moins l'une de ces 4 conditions : 1) détenir un total d'actifs supérieur à 30 milliards d'euros ; 2) détenir un total d'actifs supérieur à 20 % du PIB de l'État membre ; 3) être considéré comme important par l'autorité compétente nationale ; 4) avoir demandé ou reçu directement une aide financière au FESF ou du MES.

Nonobstant ce critère, le MSU couvrira au moins trois banques par pays. Environ 130 groupes bancaires dans l'ensemble de la zone euro seraient concernés, soit presque 85 % de l'ensemble des actifs bancaires de la zone euro, mais dans des proportions diverses selon les pays.

— Les établissements « moins importants », dont la supervision continue d'être assurée par les autorités nationales, mais sous le contrôle et dans le cadre défini par la BCE.

Les établissements ne remplissant pas les critères précédents restent placés sous la surveillance de leurs superviseurs nationaux respectifs ; ils peuvent être soumis à

3. Le MSU s'appuie sur trois textes : l'accord institutionnel du 6 novembre 2013, le règlement n° 1022/2013 instituant une autorité européenne de surveillance (l'Autorité bancaire européenne), et le règlement n° 1024/2013 du 15 octobre 2013 confiant à la BCE des missions spécifiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit.

la responsabilité directe de la BCE dès lors que la dégradation de leur situation et les risques qu'ils feraient peser sur la stabilité financière le justifieraient.

Danièle Nouy a été nommée pour diriger, à partir de 1^{er} janvier 2014 et avec un mandat de 5 ans, l'activité de supervision bancaire dans la zone euro. En pratique, la BCE s'est préparée à assumer cette nouvelle mission bien avant novembre 2014 et a procédé au recrutement de plusieurs centaines d'analystes. Par ailleurs, afin de disposer d'une bonne estimation de l'état de santé du système bancaire européen, elle a aussi lancé conjointement avec l'ABE, fin 2013, une évaluation de la résistance aux risques majeurs (*stress tests*) ainsi que de la qualité des actifs (*Asset Quality Review* ou AQR). Les résultats ont été publiés le 26 octobre 2014. Les *stress tests* ont pour objectif d'évaluer la résistance des établissements bancaires en cas de crise majeure (récession avec une chute du PIB européen de 1,7 %, hausse des taux d'intérêt, chute du prix de l'immobilier, baisse du prix des actifs, etc.). L'AQR vise à vérifier la qualité des valorisations internes des actifs risqués. Ces évaluations internes jouent un rôle-clé puisqu'elles servent à calculer l'actif pondéré des risques (*Risk-Weighted Assets* ou RWA). Le ratio fonds propres (au sens du *Common Equity Tier 1*⁴ nommé CET1) divisé par le RWA définit l'un des ratios de solvabilité utilisés dans la nouvelle réglementation prudentielle Bâle 3. Ce dernier doit être supérieur à 4,5 % à partir de 2015. Bâle 3 prévoit aussi d'ajouter un capital de conservation⁵ (*capital conservation buffer*). Ce capital devra représenter au minimum 2,5 % du RWA en 2019. Au total, le ratio devra ainsi être supérieur à 7 % en 2019. Pour son exercice d'évaluation, la BCE a retenu un seuil à satisfaire d'au moins 5,5 % dans le scénario stressé et de 8 % dans le scénario de référence. Seules 25 banques sur les 130 évaluées ont révélé une insuffisance de leurs fonds propres. Une recapitalisation globale de l'ordre de 25 milliards d'euros serait donc nécessaire. Les banques des pays périphériques sont les principales concernées : Chypre (Bank of Cyprus), Grèce (Hellenic Bank, National Bank of Greece, Eurobank), Italie (Banco Popolare, Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Vicenza, Monte dei Paschi di Siena, Banca Carrige, etc.) et Portugal (Banco Comercial Portugues). Dans les faits, douze banques ont déjà procédé à des augmentations de capital depuis le 1^{er} janvier 2014. Treize banques seulement auraient donc besoin d'accroître leurs fonds propres. Ce bilan de santé plutôt bon des banques européennes permet à la BCE d'entamer sereinement sa nouvelle mission de superviseur unique.

2. Le second pilier prévoit un mécanisme de résolution unique (MRU). Le MRU doit permettre la résolution des défaillances bancaires. Il s'appuie sur deux textes communautaires⁶ et un accord intergouvernemental du Conseil de l'Union européenne (du 21 mai 2014) couvrant certains aspects spécifiques de la consti-

4. Les fonds propres au sens du CET1 sont constitués d'actions ordinaires, de bénéfices mis en réserves et d'une partie des intérêts minoritaires des filiales bancaires.

5. Ce capital pourra être constitué de mise en réserve obligatoire des bénéfices lorsque le ratio de solvabilité sera insuffisant.

6. La directive 2014/59/UE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et le règlement n°806/2014 du 15 juillet 2014 sur le mécanisme de résolution unique, qui régit l'essentiel du fonctionnement du mécanisme.

tution du Fonds de résolution. Un Conseil de résolution unique sera créé et décidera, de façon centralisée, de recapitaliser un établissement ou de le liquider. Le règlement établissant le MRU (n° 806/2014) encadre la création du fonds de résolution unique et de ses compartiments nationaux, ainsi que les modalités de la prise de décision concernant son utilisation, tandis que l'accord intergouvernemental porte sur le transfert des fonds nationaux vers le Fonds de résolution unique et sur l'activation de la mutualisation des compartiments. Seuls les établissements participant au MSU voient le MRU s'appliquer.

Premièrement, le principe de renflouement interne (*bail-in*) est acté : à partir de janvier 2015 devrait entrer en vigueur la directive « Redressement et résolution des banques », qui prévoit, en cas de difficultés d'une banque, le renflouement interne (*bail-in*) de la banque, et non plus le renflouement externe (*bail-out*) par les pouvoirs publics. Les premiers à payer seraient les actionnaires puis les créanciers par ordre de séniorité — détenteurs d'obligations, puis déposants, dont les dépôts sont supérieurs à 100 000 euros. Le renflouement interne s'appliquerait au moins jusqu'à 8 % du passif de la banque. Au-delà, le fonds de résolution pourrait être mis à contribution, à hauteur de 5 % de son passif.

Deuxième changement, un Fonds de résolution unique est institué. Contrairement au reste du mécanisme de résolution qui est communautaire, la constitution du fonds de résolution reposera sur l'accord intergouvernemental. Le Fonds, abondé par les banques sera, au bout d'une période de 8 ans (2016-2023), mutualisé et doté de 55 milliards d'euros⁷. La mutualisation de ces fonds se fera progressivement, 40 % des fonds devant être mutualisés pendant la première année, 60 % la deuxième année, le reste de façon régulière pendant les six années suivantes.

3. Le troisième pilier instaure un système unique de garantie des dépôts. La directive 2014/59/UE⁸ sur le renforcement des mécanismes de garantie des dépôts réaffirme la protection des dépôts garantis jusqu'à 100 000 euros. Elle prévoit également, au terme d'une période de transition de 10 ans, un remboursement plus rapide en cas de faillite bancaire et un financement plus solide des mécanismes nationaux de garantie (0,8 % des dépôts couverts), *via* un prélèvement fiscal sur les banques.

De nombreuses zones d'ombre

Si beaucoup d'experts s'accordent à dire que l'Union bancaire est une grande avancée dans l'approfondissement de l'Europe, il n'en demeure pas moins que plusieurs zones d'ombre subsistent.

7. L'accord prévoit que, sur décision plénière du Conseil de résolution, le Fonds puisse emprunter sur les marchés financiers afin de renforcer sa capacité d'intervention. Le montant-cible est par ailleurs porté à 1 % au moins de tous les dépôts bancaires couverts, à l'issue de la période transitoire (2016-2023).

8. La directive 2014/49/UE relative au système de garantie des dépôts a été publiée au JOUE (Journal officiel de l'UE) le 12 juin 2014, elle devra être transposée par les États membres avant le 31 mai 2016.

Tout d'abord, le processus d'unification des systèmes bancaires sera lent. Le poids du passé pourrait peser lourdement pendant toute la période de transition. La mutualisation contenue dans les deuxième et troisième piliers interviendra tardivement. Si les banques d'un État devaient être renflouées pendant la période de transition, alors c'est l'État en question qui continuera à emprunter sous sa propre signature auprès du MES. En outre, les modalités de transfert et la mutualisation des contributions au fonds de résolution unique (deuxième pilier) reposent sur un traité intergouvernemental, ce qui confère potentiellement un droit de veto aux pays. Des désaccords apparaissent déjà. La Fédération bancaire française par l'intermédiaire de sa présidente, Marie-Anne Barbat-Layani⁹, a critiqué la méthode de calcul qui fait que les banques françaises devront contribuer à hauteur de 30 % du montant global du futur fonds, contre 20 à 25 % pour les banques allemandes alors que la France représenterait seulement « 21,5 % des risques pondérés des banques de la zone euro ». En octobre 2014, la Commission des Finances du Sénat français a apporté son soutien et a également contesté ce calcul désavantageux pour le secteur bancaire national. Finalement, la France a obtenu gain de cause début novembre 2014. Un accord a été trouvé entre les deux pays : la contribution allemande sera du même montant que la contribution française, à savoir 15 milliards d'euros.

La fragmentation bancaire entre pays risque de s'amplifier, pour deux raisons. Premièrement, en raison de la montée en puissance de la réforme Bâle 3, les banques, en particulier dans les pays fragiles, soumises à des exigences plus fortes, devront encore restreindre leur distribution de crédit et renforcer leurs liquidités auprès de la BCE (Couppey-Soubeyran *et al.*, 2012). Deuxièmement, alors que d'autres pays, et notamment la France, souhaitent que l'ensemble des 6 000 banques de la zone euro soient soumises aux nouvelles règles de supervision de la BCE, l'Allemagne a réussi à soustraire ses caisses régionales (*Landesbanken*) de la supervision unique de la BCE en imposant une distinction entre banques importantes et banques moins importantes. L'argument mis en avant serait qu'un superviseur central n'a pas d'avantage informationnel pour des petites banques régionales par rapport à un superviseur local (Quignon, 2013). Entre 25 et 35 % du système bancaire allemand reste ainsi directement supervisé par les autorités nationales. Pourtant, les petites banques régionales peuvent également présenter un risque systémique (Speyer, 2012 ; Quignon, 2013). Au total, 130 groupes bancaires en zone euro, concentrant environ 80 % des actifs, auront un superviseur unique. Le degré de concentration bancaire est fortement différencié en Europe (voir tableau 1). Il y a un risque de fragmentation entre un conglomérat bien capitalisé de grandes banques et une périphérie affaiblie de petites banques sous-capitalisées.

Le fait de passer d'une logique de *bail-out* à une logique de *bail-in* s'assimile à un retour vers une discipline de marché où les investisseurs, connaissant la réduction du soutien implicite de l'État, exigeront des rémunérations d'autant plus élevées que le profil de la banque émettrice apparaîtra risqué. Cette réévaluation

9. Interview, *L'AGEFI*, 29 septembre 2014.

du risque bancaire peut peser sur le coût de refinancement des banques et sur l'attribution de crédit auprès des entreprises.

Les nouveaux produits financiers détenus et émis par les institutions financières favorisent l'émergence d'un système de crédit parallèle au système bancaire classique. Ce système parallèle, qui échappe à la régulation prudentielle, facilite l'accès à la liquidité, mais est aussi propice à la mise en place d'effets de levier et favorise les dérives spéculatives. Ce système parallèle, aussi appelé *shadow banking*, est ignoré par le projet d'Union bancaire. Dans une note de l'ACPR, Nouy (2013) évoque plusieurs pistes : un élargissement du rôle du superviseur ou la séparation. Toutefois, elle met en garde contre le risque de réglementations qui conduiraient à un moindre accès à la liquidité.

Plus précisément, sur la question de la séparation, l'Union bancaire pourrait nécessiter une harmonisation élargie des réglementations nationales. En effet, à la suite des recommandations Volker (2010), Vickers (2011), et Liikanen (2012), plusieurs pays ont adopté des mesures nationales de séparation des activités bancaires visant à sécuriser les dépôts : le Royaume-Uni, la France (Antonin et Touzé, 2013b ; Pollin et Gaffard, 2013), l'Allemagne, et la Belgique. Ces choix nationaux non-coordonnés sont discutables et constituent une source nouvelle de divergence. L'adoption d'une réglementation commune des activités financières des banques pourrait constituer un quatrième pilier important de l'Union bancaire (Antonin *et al.*, 2014). La séparation préconisée par le projet Barnier, si adoptée par l'ensemble des pays de la zone euro, pourrait crédibiliser l'Union bancaire et ses trois piliers (MSU, MRU et garantie des dépôts). En effet, la mise en place d'un cadre homogène simplifie le contrôle du superviseur européen dans le cadre du MSU (la BCE devra contrôler les activités normales des banques et veiller à ce que les activités spéculatives ne les perturbent pas) et réduit les distorsions de concurrence. La séparation préconisée par le projet Barnier crédibilise le MRU dès lors qu'il devient plus difficile aux banques d'être trop grosses. En cas de séparation, les pertes des banques de marché ne se répercutent pas (directement) sur les activités de crédit des banques de dépôt. En réduisant les risques de faillite des banques de dépôt, la séparation diminue le risque de mise en œuvre d'un plan de sauvetage coûteux pour les épargnants (*bail-in*) comme celui de l'activation de la garantie des dépôts.

L'attribution à la BCE de la mission de superviseur unique est soumise à de nombreuses critiques.

Un premier argument met en avant que le niveau de supervision doit être le plus large possible au niveau européen et idéalement inclure toutes les économies de l'Union européenne (Pisani-Ferry *et al.*, 2012 ; Barbu et Boitan, 2013). Or, en l'état, la supervision unique *via* la BCE n'est obligatoire que pour la zone euro. Un élargissement des pouvoirs de l'ABE aurait donc pu paraître plus judicieux. Cependant, la crédibilité de l'ABE a pu être entachée dans la mesure où les *stress tests* qu'elle a publiés en juillet 2011 ont été des prédicteurs imparfaits de la véritable résistance des banques à la crise des dettes souveraines de fin 2011 (Acharya *et al.*, 2014 ; Groen et Lannoo, 2014)

Speyer (2012) énonce six autres raisons qui jouent en défaveur d'une supervision administrée par la BCE :

- (1) Les conflits d'objectif : la BCE va cumuler des pouvoirs de politique monétaire et de supervision financière. Il peut y avoir des conflits d'objectif dans les mandats, par exemple un arbitrage entre la stabilité des prix et la résistance du système bancaire.
- (2) Le risque de crédibilité : si la BCE échoue dans son rôle de superviseur unique, cela peut porter atteinte à sa réputation.
- (3) La BCE est indépendante, et son mandat doit être clair afin que le Parlement puisse la rendre facilement responsable de ses actes. Cette nouvelle mission de superviseur pourrait nuire à la clarté de sa mission.
- (4) Un mandat trop large et plus politique augmente le risque d'interférence politique, et nuit à l'indépendance.
- (5) Le pouvoir délégué à l'ABE a été plus facilement accepté parce qu'il passait par un contrôle parlementaire. L'indépendance de la banque centrale pourrait être un frein à l'exercice des nouveaux pouvoirs.
- (6) D'un point de vue juridique, les décisions prises par un superviseur doivent être contestables devant une autre juridiction. Le concept d'indépendance de la BCE s'accommode mal de la possibilité de faire appel auprès d'une autre instance.

Toutefois, la crise a montré que les « coûts pour l'économie réelle des crises financières sont en effet trop importants pour que les banques centrales ne s'impliquent pas davantage dans leur prévention » (Betbèze *et al.*, 2011). Avec la montée en puissance de la réglementation prudentielle dans la lutte contre l'instabilité financière, la double compétence « politique monétaire »/« politique macroprudentielle » de la BCE est le gage d'une meilleure coordination dans ce domaine. De fait, la « conduite de la politique monétaire doit tenir compte des conséquences, dans son propre domaine, de la politique macro-prudentielle — par exemple, de ses effets sur l'offre de crédit et, plus généralement, sur l'ensemble des mécanismes de transmission — et vice versa » (Bordes, 2011).

Vers une meilleure mutualisation des risques

L'Union bancaire constitue une avancée indéniable car elle devrait permettre de rompre le cercle vicieux entre crise bancaire et crise de la dette publique.

La transmission de la politique monétaire devient plus homogène : si les banques sont mieux intégrées, leurs caractéristiques devraient converger, ce qui leur permettra d'appliquer des taux sur les nouveaux prêts plus homogènes, et donc de mieux transmettre la politique de taux directeurs vers les taux de marché (*pass through*).

La réussite de l'Union bancaire réside dans le développement de l'activité de chaque banque au-delà de son marché national. Un achèvement réussi de l'Union bancaire devrait se caractériser par des banques dont l'implantation terri-

toriale serait suffisamment large pour amortir des chocs conjoncturels asymétriques. En ce sens, la diversification géographique des bilans bancaires pourrait contribuer à une mutualisation des chocs asymétriques de conjoncture. Le superviseur unique, en simplifiant la relation banque-régulateur, devrait faciliter le développement des banques au-delà de leurs marchés nationaux, ce qui contribue aussi à une meilleure intégration.

Le fonds de résolution des crises et le fonds de garantie des dépôts constituent également deux protections complémentaires du système bancaire. Dans une certaine mesure, ils apportent une mutualisation des chocs asymétriques au niveau de la zone euro, ce qui peut contribuer à une meilleure optimalité de la zone monétaire au sens de Mundell (Quignon, 2013). En 2009, au plus fort de la crise bancaire, les gouvernements ont dû engager des montants élevés de fonds publics (9,1 % du PIB). Certaines questions restent en suspens. Qu'arriverait-il si ces deux fonds se révélaient insuffisants dans le futur ? Chaque État devrait-il reprendre en main le soutien de son secteur bancaire ? Si certains en étaient incapables, un tel défaut pourrait nécessiter, pour éviter l'éclatement de la zone euro, une plus grande union budgétaire, *via* le MES, ou conduire la BCE à dépasser son rôle implicite de prêteur en dernier ressort, théoriquement limité aux crises de liquidité, pour devenir le véritable sauveur de l'euro en monétisant les pertes.

Bibliographie

- Acharya V., R. Engle et D. Pierret, (2014), « Testing macroprudential stress tests: The risk of regulatory risk weights », *Journal of Monetary Economics*, 20.
- Aglietta M., (2012), « Une union bancaire pour réunifier le système financier », *Confrontations Europe*, 11-12.
- Antonin C. et V. Touzé, (2013a), « Banques européennes : un retour de la confiance à pérenniser ? », *Notes de l'OFCE*, 37, 11 décembre 2013.
- Antonin C. et V. Touzé, (2013b), « Loi de séparation bancaire : symbole politique ou nouveau paradigme économique ? », *Blog de l'OFCE*, 22 février 2013.
- Antonin C., H. Sterdyniak et V. Touzé, (2014), « Réglementation des activités financières des banques européennes : un quatrième pilier pour l'Union bancaire », *Blog de l'OFCE*, 30 janvier 2014.
- Avaro M. et H. Sterdyniak, (2013), « Banking Union: A Solution To the Euro Zone Crisis? », *Working paper de l'OFCE*, septembre, 20.
- Barbat-Layani M. A., (2014), « Le calcul des contributions au fonds de résolution européen est inacceptable », Interview, L'Agefi, 29 septembre 2014.
- Barbu T. C. et I. A. Boitan, (2013), « Implications of the Single Supervisory Mechanism on ECB's Functions and on Credit Institutions' Activity », *Theoretical and Applied Economics*, 20 (3) : 103-120.
- Barisitz S., (2013), « Nonperforming Loans in Western Europe - A Selective Comparison of Countries and National Definitions », *Focus on European Economic Integration*, Q1.
- Betbèze J.-P., C. Bordes, J. Couppey-Soubeyran et D. Plihon, (2011), *Banques centrales et stabilité financière*, Rapport du CAE n° 96, Documentation Française.

Europe bancaire : l'Union fait-elle la force ?

- Betbèze J.-P., J. Couppey-Soubeyran et D. Plihon, (2011), « Pour un changement de central banking : la nécessaire coordination de la politique monétaire et de la politique macro-prudentielle au sein de la Banque centrale »,
- Bordes C., (2011), « Pour un aménagement du central banking : à la recherche de l'affectation optimale des instruments des politiques monétaire et macro-prudentielle », in *Banques centrales et stabilité financière*, Rapport du CAE n° 96, Documentation Française. J. Couppey-Soubeyran et T. Sessin, 2000, « Pour une autorité de supervision financière européenne », *Revue d'économie financière*, 60 : 143-160.
- Couppey-Soubeyran J., O. Garnier et J.-P. Pollin, (2012), *Le financement de l'économie dans le nouveau contexte réglementaire*, Rapport CAE, 104.
- Cour-Thimann P., (2013), « Target Balances and the Crisis in the Euro Area », *CES Ifo Forum*, Vol. 14, Special Issue, April 2013.
- De Groen W.P. et K. Lannoo (2014), *The ECB AQR and the EBA Stress Test : What will the numbers tell ?*, CEPS Commentary. 23 october 2014.
- Fahrenschon G., « Union bancaire. La position des caisses d'épargne allemandes », *Regards sur l'économie allemande – Bulletin économique du CIRAC*, 109 : 5-14.
- Nouy D., (2013), « Les risques du *Shadow banking* en Europe : le point de vue du superviseur bancaire », *Débats économiques et financiers* n° 3, Autorité de Contrôle Prudentiel, Banque de France.
- Pisani-Ferry J., A. Sapir, N. Véron et G.B. Wolff (2012), « What Kind of European Banking Union? », *Bruegel Policy Contribution*, issue 12, Juin.
- Pollin J.-P. et J.-L. Gaffard, (2013), « Pourquoi faut-il séparer les activités bancaires ? », *Notes de l'OFCE*, 36, 19 novembre 2013.
- Quignon L., (2013), « Les enjeux de l'Union bancaire », *Conjoncture*, BNP Paribas, février.
- Reichlin L., (2014), "Monetary policy and banks in the euro area: the tale of two crises", *Journal of Macroeconomics*, 39B: 387–400.
- Shambaugh J., (2012), « The Euro's three crises », *Brookings Paper on Economic Activity*, Spring, p.157-231.
- Schoenmaker D. et T. Peek, (2014), "The State of the Banking Sector in Europe", *OECD Economics Department*, Working Papers, 1102.
- Speyer B., (2012), « EU Banking Union: Do it right, not Hastily! », *Deutsche Bank Research*, 17.
- Touzé V., (2012), « Banques européennes : vers une sortie de la zone de turbulences ? », *Blog de l'OFCE*, 16 avril 2012.