

Pas de recapitalisation sans entrée au capital et exercice du droit de vote !

Trois ans après la faillite de Lehmann Brothers et les aides massives accordées un peu partout dans le Monde au secteur bancaire, la question de la recapitalisation des banques se pose à nouveau en Europe. Entre 2008 et 2011 pourtant, ces banques renouaient avec les profits. Dès 2009, les banques françaises réalisaient ainsi 11 milliards d'euros de bénéfice¹. En 2010, la Société générale multipliait par sept ses profits tandis que ceux de la BNP augmentaient de 30%. Cela leur a permis de rembourser rapidement les prêts qui leur avaient été accordés par l'Etat. Mais depuis quelques semaines, ces mêmes banques sont à nouveau attaquées sur les marchés boursiers du fait de leur exposition aux dettes souveraines. Les marchés anticipant le défaut de la Grèce, les banques ayant achetées des obligations de ce pays sont fragilisées. Les banques françaises détiendraient ainsi 8,2 milliards d'euros de dette de ce pays². Toutefois, le vrai risque provient d'un défaut de l'Italie. Les banques françaises détiennent en effet plus de 47 milliards de la dette italienne, dont 22 milliards pour BNP-Paribas.

Dans ce contexte, les règles de prudence pour les banques sont claires. Pour éviter le risque de faillite, elles doivent reconstituer au plus vite leurs fonds propres, i.e. l'argent dont elles disposent pour faire face aux retraits de leurs clients. Mais cela peut avoir des conséquences extrêmement négatives sur l'économie. Le moyen le plus simple est en effet de couper le robinet du crédit ou de se débarrasser d'activités peu rentables. Concrètement, cela amènerait les banques à restreindre les conditions d'obtention de prêts. Cela aurait des conséquences négatives sur les ménages qui auraient davantage de difficultés à financer leurs investissements, notamment immobiliers. Mais cela serait surtout catastrophique pour les entreprises, et tout particulièrement les petites et moyennes entreprises (qui n'ont globalement que très peu d'autres options pour financer leurs investissements). En coupant les vannes de l'investissement dans un contexte économique déjà difficile, l'économie française serait certaine d'entrer à nouveau dans une phase de récession.

Pour tenter d'éviter cela, l'Etat n'a pas d'autre choix que d'aider les banques à reconstituer leurs fonds propres. On en revient donc à la situation de 2008 dans lequel l'Etat était massivement intervenu.

Les leçons du sauvetage des banques de 2008 : les erreurs à ne pas reproduire

L'intervention publique pour sauver les banques est le plus souvent inévitable. Et pour cause, selon le principe bien connu du « too big to fail », les banques, et notamment les plus grosses d'entre elles, ne peuvent faire faillite sauf à voir s'effondrer tout le système économique (les déposants perdant leurs dépôts et leur épargne, les entreprises perdant leur source de financement). Même si les

¹ Ces profits s'expliquaient principalement par le faible taux d'intérêt auquel ses banques pouvaient emprunter auprès de la Banque centrale européenne. En empruntant à 1% auprès de la Banque centrale européenne et en prêtant ensuite à 5% auprès des entreprises ou des particuliers, les banques ont pu rapidement améliorer leur situation financière. Voir Thomas Piketty, « profits records des banques, une affaire politique » (23/02/2011) dans le journal *Libération*.

² Etude de Fitch du 29 septembre cité dans Le nouvel observateur :

<http://tempsreel.nouvelobs.com/actualite/economie/20110930.OBS1482/les-banques-francaises-sont-elles-trop-fragiles.html>

banques sont responsables, par les risques qu'elles ont pris sur les marchés, l'Etat n'a pas d'autre choix que d'intervenir. Les banques le savent et cela crée une situation *d'aléa moral* qui les encourage à prendre des risques. Mais cela n'empêche pas de réfléchir à des mécanismes permettant de compenser ces aides. Ce n'est pas le choix qui a été fait en France. L'Etat a en effet prêté de l'argent aux banques (pour environ 19 milliards d'euros), se faisant rémunérer par un taux d'intérêt. Et cela alors que la valeur boursière des banques était fortement dégradée du fait du risque de faillite. Par le biais de cette opération, l'Etat a certes gagné de l'argent (entre 2,4 et 2,7 milliards d'euros en intérêts). Mais ces gains sont minimes au regard de ce qu'aurait rapporté une entrée au capital des banques aidées, suivie d'un désengagement progressif une fois leur valeur boursière revenue à un niveau plus conforme à leur valeur réelle. En d'autres termes, l'Etat a permis aux banques d'être sauvées, ce qui était nécessaire. Mais il a également permis à des investisseurs privés de profiter de l'ajustement du prix des actions de ces banques induit par le renforcement de leurs fonds propres. L'action de BNP-Paribas valait ainsi moins de 25€ fin 2008. A la mi-2009, on dépassait les 55€ alors que dans le même temps, l'Etat lui prêtait plus de 2,5 milliards d'euros. L'intervention de l'Etat a donc d'abord directement bénéficié à des investisseurs privés. Moins d'un an après la crise, les banques retrouvaient des niveaux de profits élevés, elles recommençaient à distribuer de bonus faramineux à leurs cadres dirigeants et traders, et leurs cours de bourses s'envolaient. Dans le même temps, il revenait à l'Etat d'assumer au travers de son budget les conséquences économiques et sociales de la crise financière. La crise de la dette que nous connaissons en Europe et aux Etats-Unis en est une conséquence directe. La dette a ainsi augmenté de l'ordre de 300 milliards d'euros entre 2008 et 2010. C'est cette dette publique qui pose aujourd'hui problème et fragilise trois ans après ces mêmes banques. Le choix de ne pas entrer au capital des banques a été fait pour des motifs idéologiques (la peur des nationalisations et la croyance forte mais fortement discutable selon laquelle les marchés sont *intrinsèquement* plus efficaces que l'Etat³) et le poids du lobby bancaire, et cela au mépris des intérêts de l'Etat et des contribuables.

Dans le même temps, les gouvernements déclaraient tous vouloir « moraliser le système financier ». Le président Sarkozy jurait vouloir changer le système et réformer durablement le système bancaire. Les prêts accordés aux banques étaient, nous disait-on, conditionnés à un changement profond des pratiques des banques. Elles s'engageaient à augmenter les prêts destinés à financer l'économie. L'adoption de nouvelles régulations devaient aussi éviter des comportements qui avaient encouragé des prises de risque excessives et précipité la crise (le débat s'était alors focalisé sur les bonus accordés aux traders qui les incitaient à prendre des positions inconsidérées sur les marchés). Mais la crise de liquidité s'est éloignée, les profits bancaires sont revenus et avec eux une intense activité de lobbying pour affaiblir le poids de la régulation. En interne, malgré leurs promesses, les banques ont peu changé leur comportement. Car le gouvernement a insuffisamment pris en compte les conséquences de l'asymétrie d'information. Lorsque l'Etat aide une banque conditionnellement à l'adoption d'un certain nombre de règles de bonne conduite, il s'établit une relation d'agence entre la banque et l'Etat. En l'absence de contrôle interne, la banque utilise le fait que l'Etat ne détient qu'une information imparfaite sur sa situation réelle, sur sa stratégie et sur son comportement sur les marchés et continue à agir selon son propre intérêt. En l'oubliant, les gouvernements se sont

³ Voir note Ecolinks « Marchés contre Etat : un match déjà joué, vraiment ? », <http://www.ecolinks.fr/apercu-des-notes/etat-marche>

montrés trop optimistes quant à l'utilisation qui allait être faite des aides accordées. Et ils se sont toujours refusés à entrer au conseil d'administration des banques. Même lorsque l'Etat entrait à leur capital (aux Etats-Unis et en Angleterre notamment), il a refusé de jouer son rôle d'actionnaire en n'exerçant pas son pouvoir de vote et de contrôle.

Pour faire face à cette asymétrie d'information, les autorités se sont accordées sur la nécessité de faire passer des « stress tests » aux banques, l'idée étant de tester leur fragilité aux aléas économiques pour définir leur besoin en recapitalisation. Ces tests avaient été largement concluants en Europe. Seules 9 banques étaient considérées à risque, dont aucune banque française. Dexia, aujourd'hui au bord de la faillite, avait brillamment passé ces tests...

Quelle recapitalisation ?

Il n'est donc pas question de reproduire ces erreurs. Si les banques ont besoin d'être recapitalisées (ce qui est encore une fois très difficile à savoir du fait de l'asymétrie d'information évoquée plus haut), l'Etat doit être clair. Cela devra se faire sous forme d'entrée au capital, au niveau jugé nécessaire par l'Etat, et au prix fixé par le marché (c'est-à-dire bien en deçà de la valeur réelle des banques : leur valeur boursière représente actuellement moins de la moitié de la valeur de leurs actifs). Et l'Etat ne doit sous aucun prétexte renoncer à son droit de vote. Ces conditions sont indispensables pour plusieurs raisons :

- A court-terme, l'Etat doit avoir un droit de regard sur l'activité des banques de manière à s'assurer qu'elles continuent effectivement à financer l'économie française, et notamment les petites et moyennes entreprises
- A moyen-terme, la participation à la gestion des banques permettra à l'Etat de s'assurer de la concordance de son activité avec une réelle régulation bancaire
- A moyen ou long-terme, la revente des actions, une fois le cours en bourse rétabli, procurera un revenu bien supérieur à ceux que pourrait tirer l'Etat d'un simple octroi de prêts. Cela est nécessaire à la consolidation budgétaire à laquelle les Etats sont soumis.

Les aides accordées aux banques ont été une occasion manquée de changer en profondeur les règles du jeu du système bancaire. Puisque les banques sont à nouveau en difficulté et devront vraisemblablement être à nouveau recapitalisées par les Etats, il serait scandaleux que ces derniers ne se saisissent pas l'opportunité d'assumer pleinement leur rôle.