

«UNE ZONE EURO FRAGMENTEE: RAISONS D'UNE CRISE ET PERSPECTIVES»

Effets attendus et inattendus de 5 années
de régulation financière

Jacques de Larosière

Paris
Centre d'Etudes Supérieures de Banque
(CESB)

- 26 Mars 2014 -

Sommaire

- 1) Raisons d'une crise: dix ans de divergences macroéconomiques et structurelles
 - 2) L'éclatement de la crise a favorisé un processus de re-convergence
 - 3) Cependant, les marchés de l'Eurozone sont encore fragmentés, tandis que l'austérité sévit
 - 4) La réglementation bancaire contribue à un de-leveraging massif
 - 5) L'Union Bancaire est un test majeur pour l'avenir
-

Sommaire

1) Raisons d'une crise: dix ans de divergences macroeconomiques et structurelles

2) L'éclatement de la crise a favorisé un processus de re-convergence

3) Cependant, les marchés de l'Eurozone sont encore fragmentés, tandis que l'austérité sévit

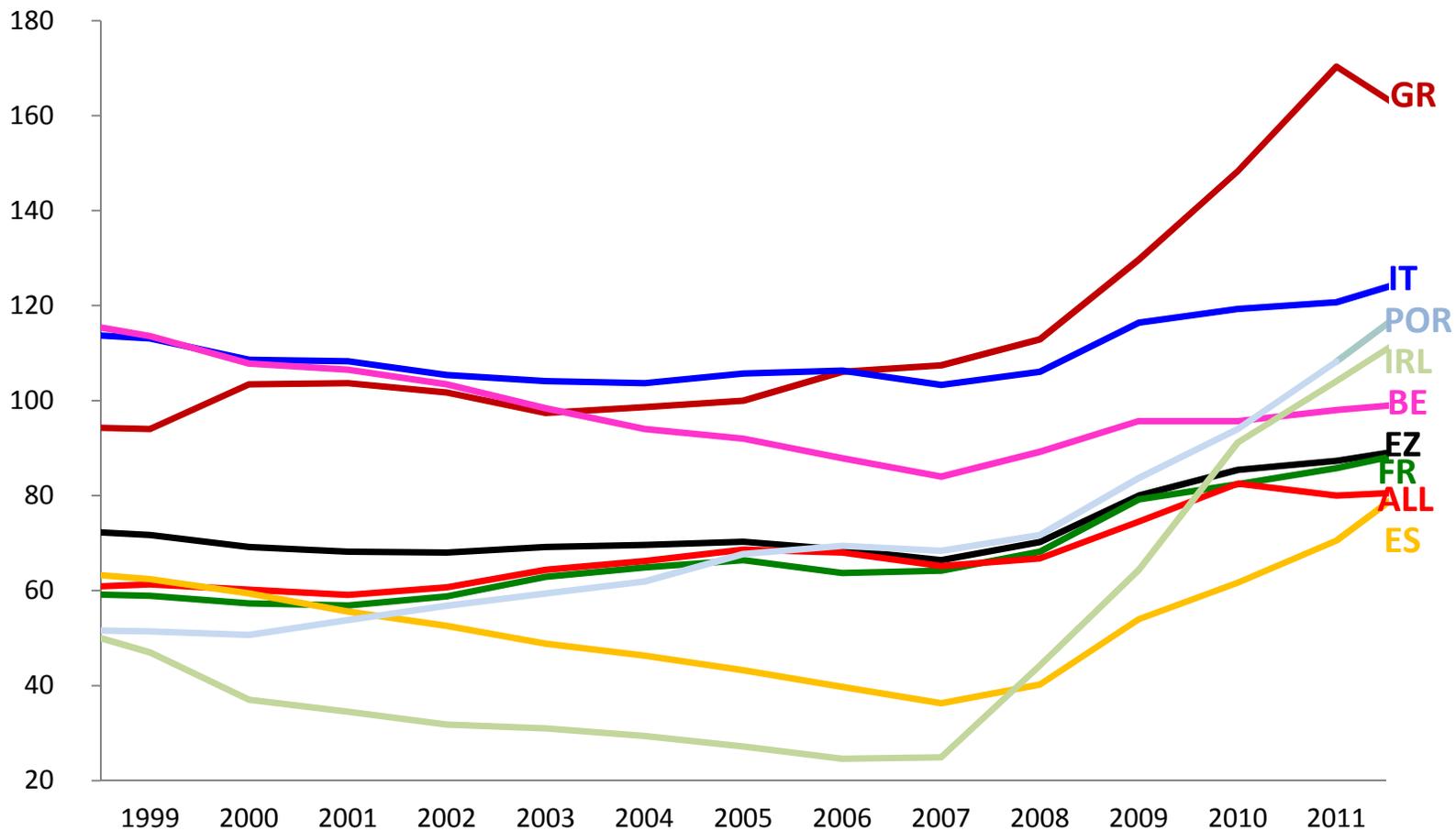
4) La réglementation bancaire contribue à un de-leveraging massif

5) L'Union Bancaire est un test majeur pour l'avenir

**A) Pendant 10 ans après la création de l'EURO, les
pays périphériques s'éloignent du noyau central...**

1) La dette publique a explosé ...

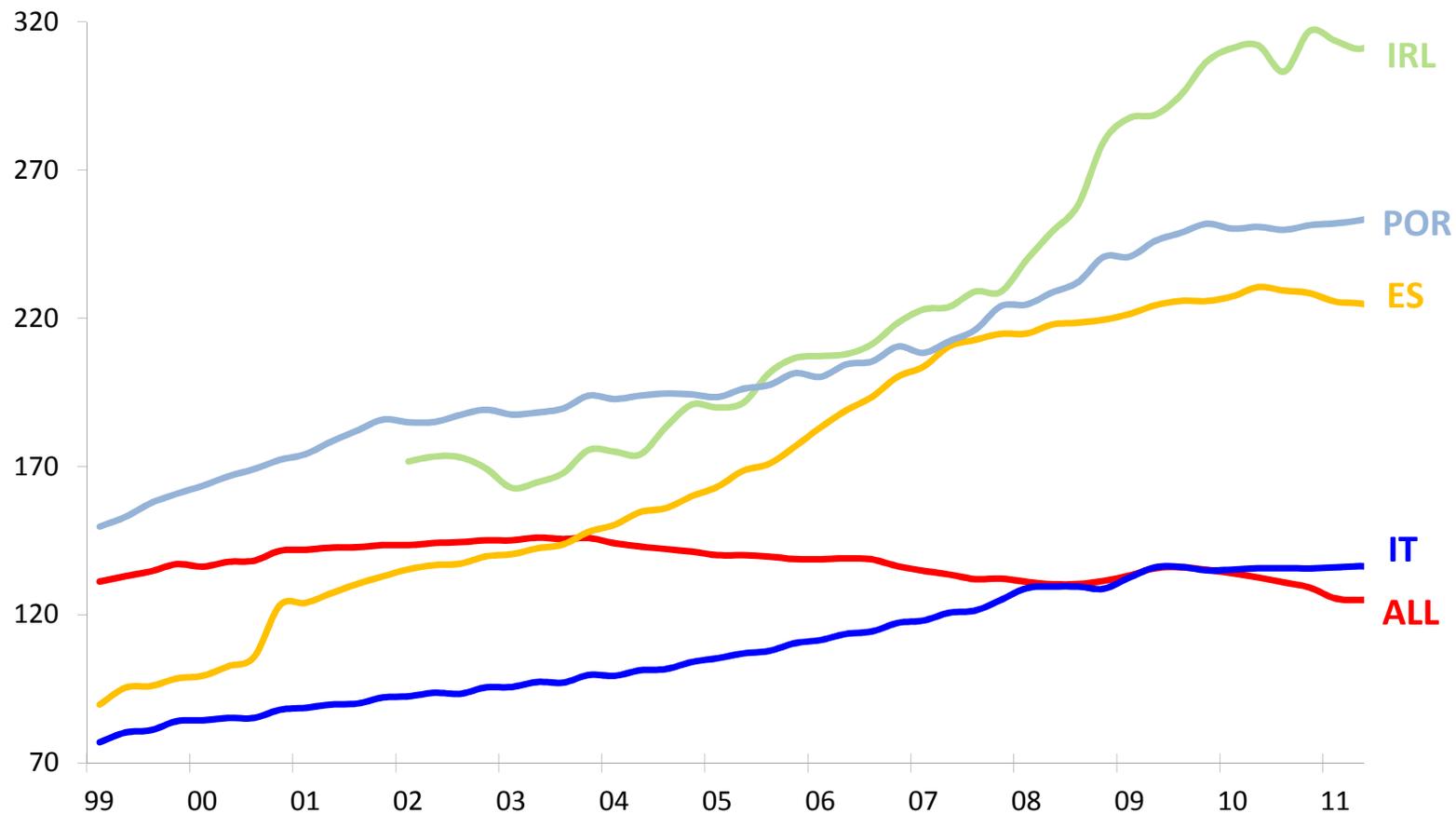
> Dette publique en% du Produit National Brut (1999-2011)



Source : Bloomberg

... comme la dette privée

> Dette du secteur privé en % du Produit National Brut (1999-2011) *

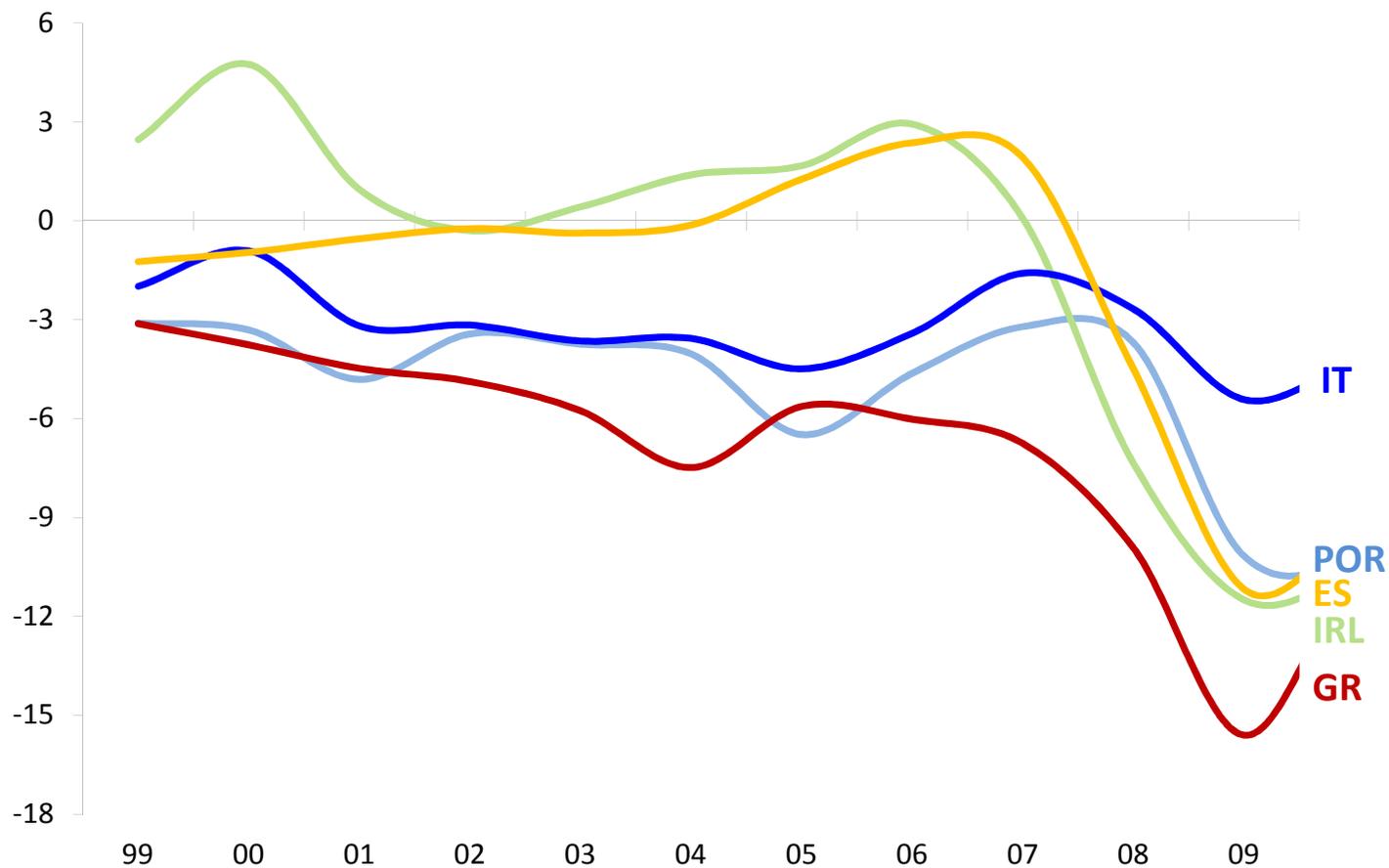


* Ménages & entreprises non-financières

2) Les situations budgétaires ont empiré de 1999 à 2009

Graph 3

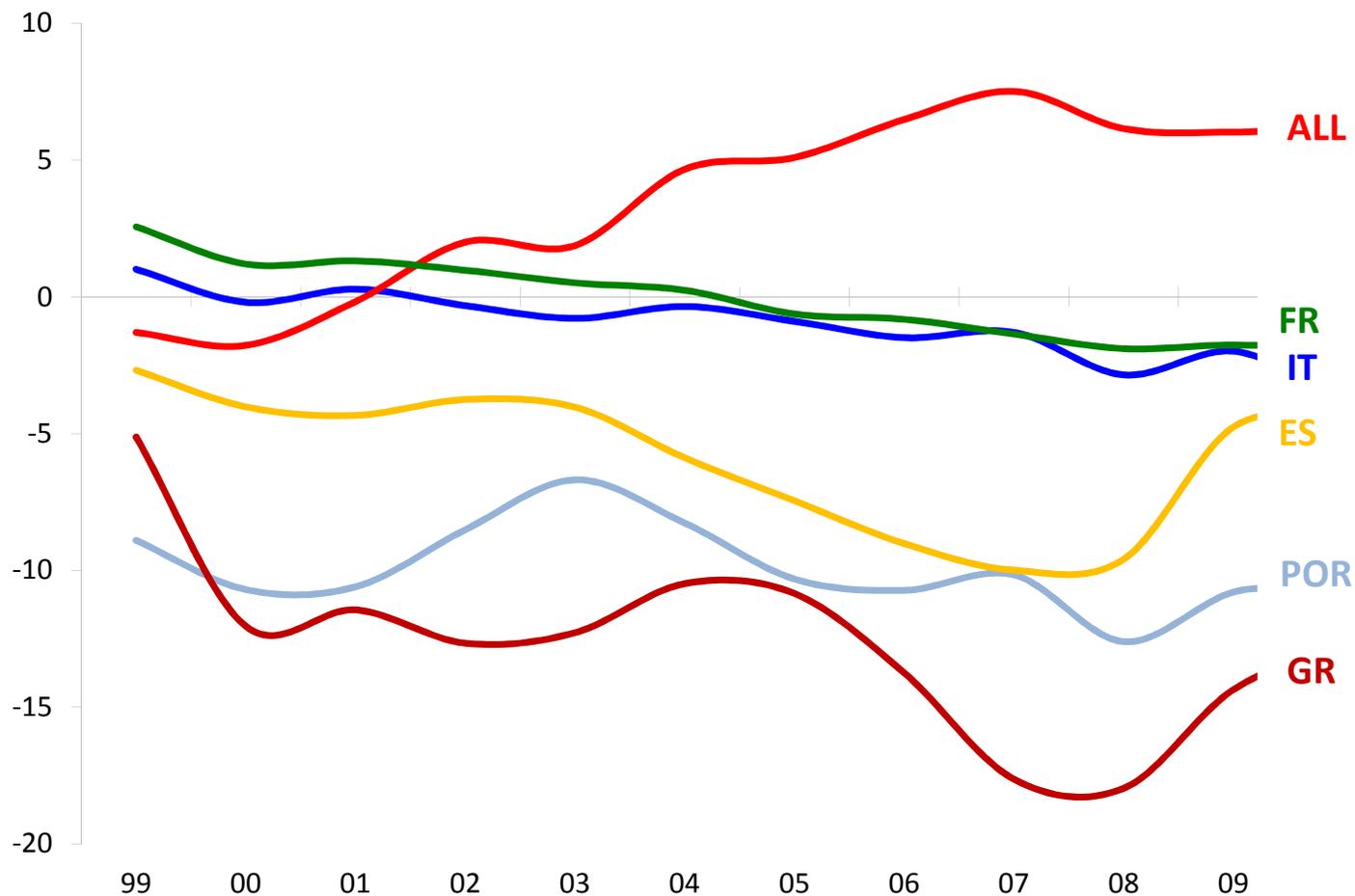
> Soldes budgétaires nominaux en % du Produit National Brut



3) Les déficits externes croissent de façon excessive dans la périphérie

Graph 4

> Soldes des balances courantes en % du Produit National Brut

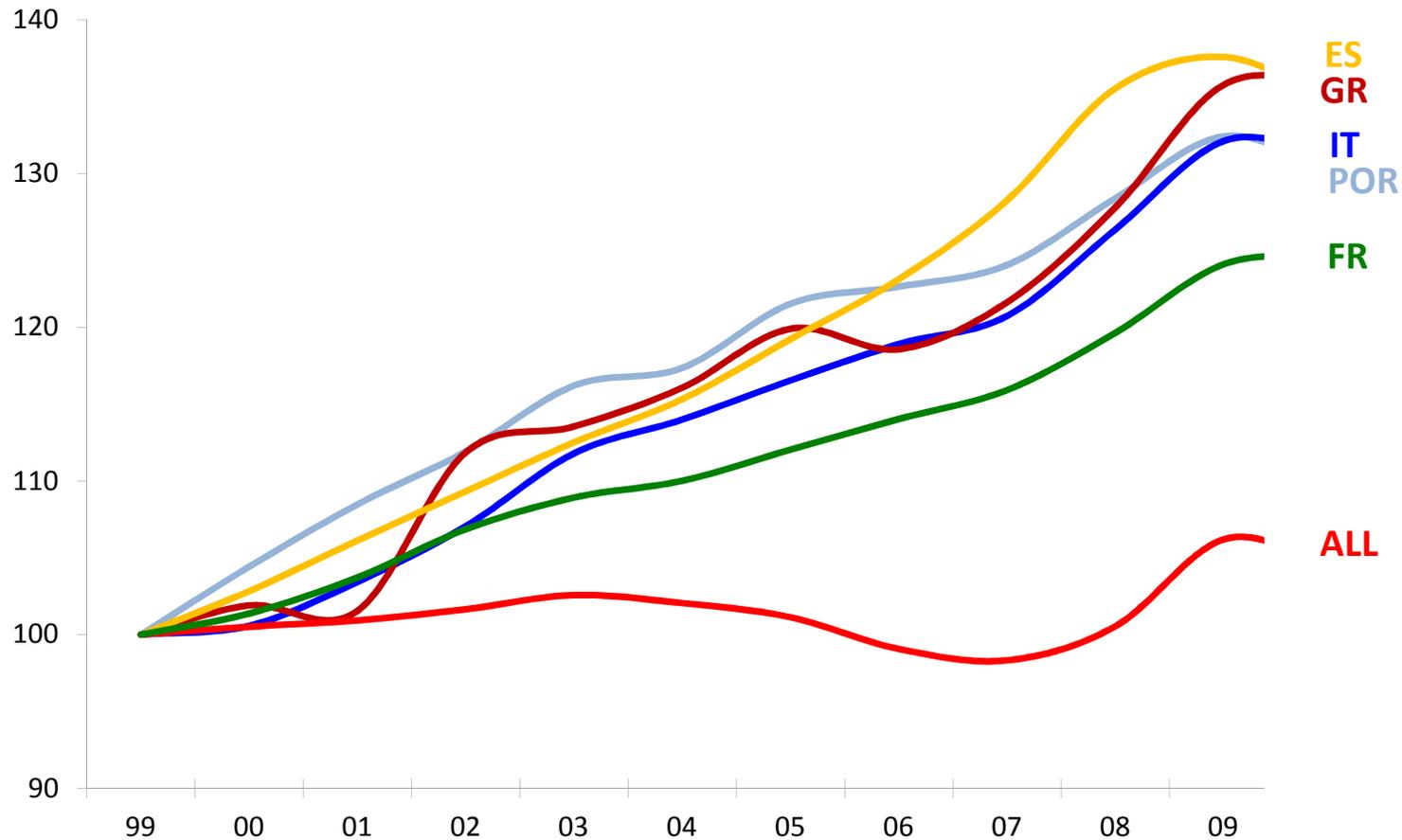


Source : 
EUROPEAN COMMISSION

4) Le coût du travail a détérioré la compétitivité des pays périphériques

Graph 5

> Coûts unitaires de main d'œuvre (base 1999=100)



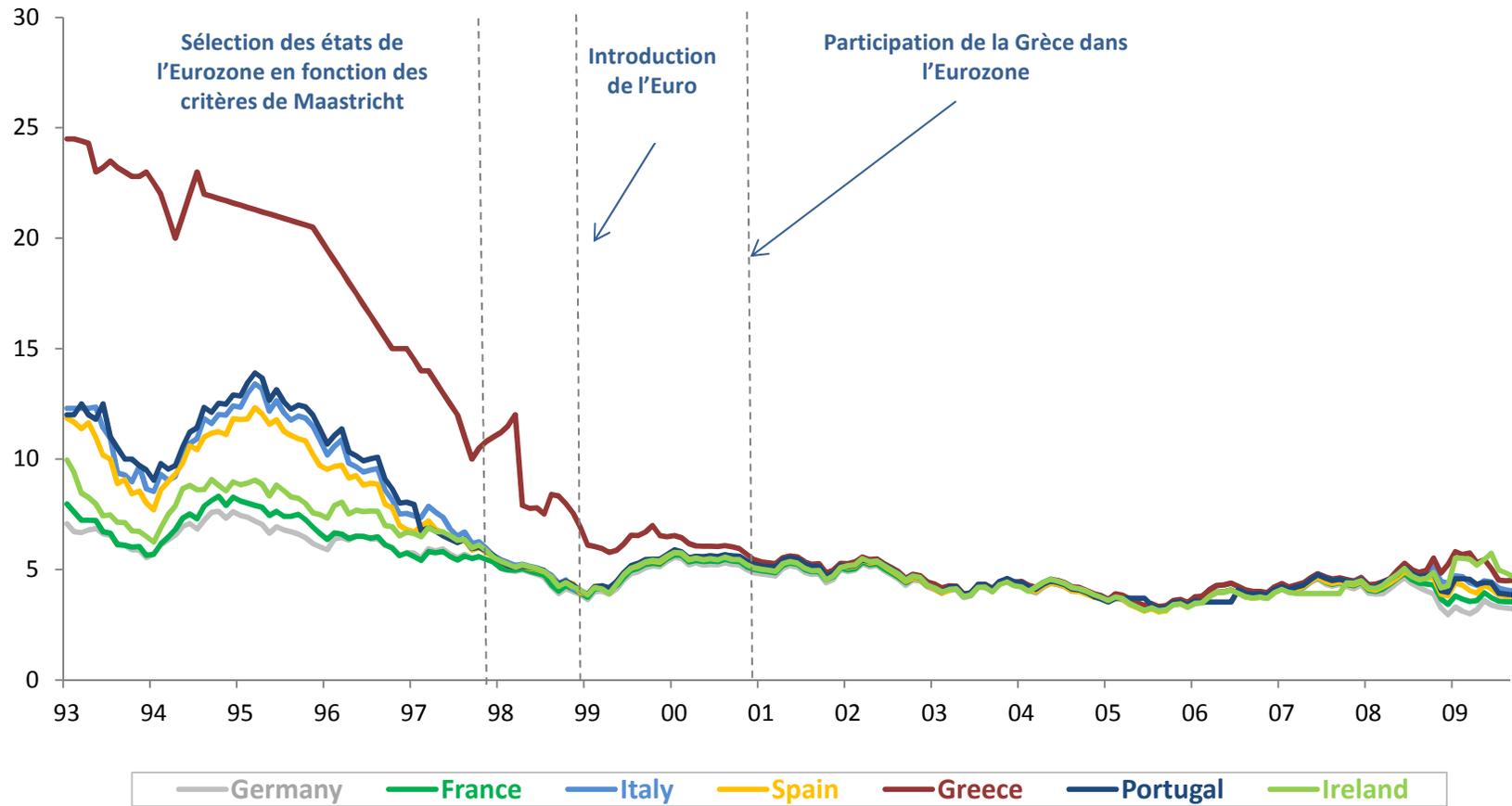
Source :



5) Mais les marchés financiers n'ont pas prêté attention à ces divergences jusqu'en 2009 !!

Graph 6

> Rendements des dettes d'Etats à 10 ans (%)



Le schéma indique les rendements des obligations d'Etat à 10 ans pour chaque pays (jusqu'au 30/09/2009)

Source : Bloomberg

Sommaire

1) Raisons d'une crise: dix ans de divergences macroéconomiques et structurelles

2) L'éclatement de la crise a favorisé un processus de re-convergence

3) Cependant, les marchés de l'Eurozone sont encore fragmentés, tandis que l'austérité sévit

4) La réglementation bancaire contribue à un de-leveraging massif

5) L'Union Bancaire est un test majeur pour l'avenir

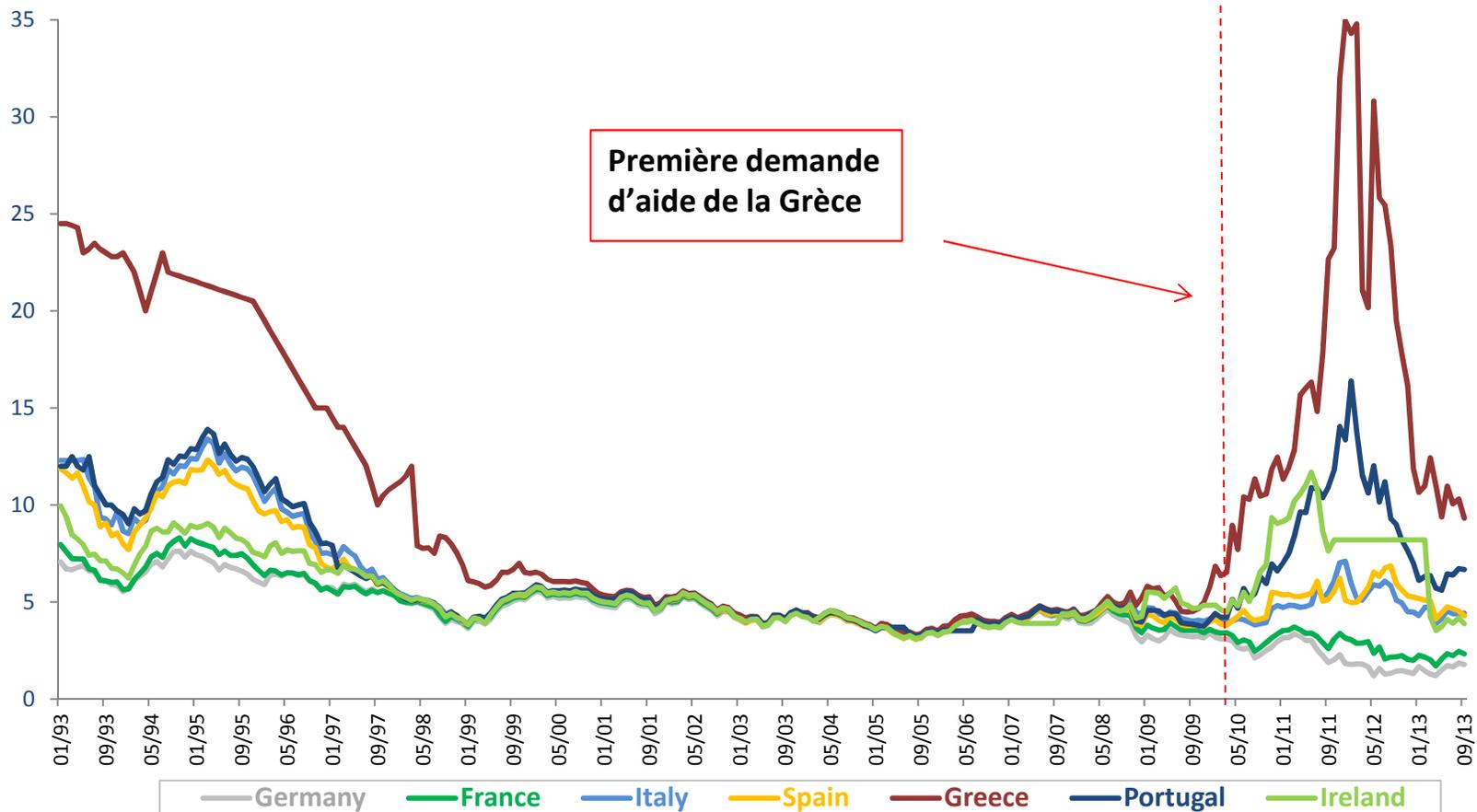
B) ... mais, suite aux pressions accrues du marché, les pays périphériques convergent depuis 2010 et la plupart des déséquilibres se réduisent



Suite au premier défaut grec (mai 2010), les marchés commencent à différencier les risques souverains

Graph 7

> Rendement des dettes d'Etat à 10 ans (%)

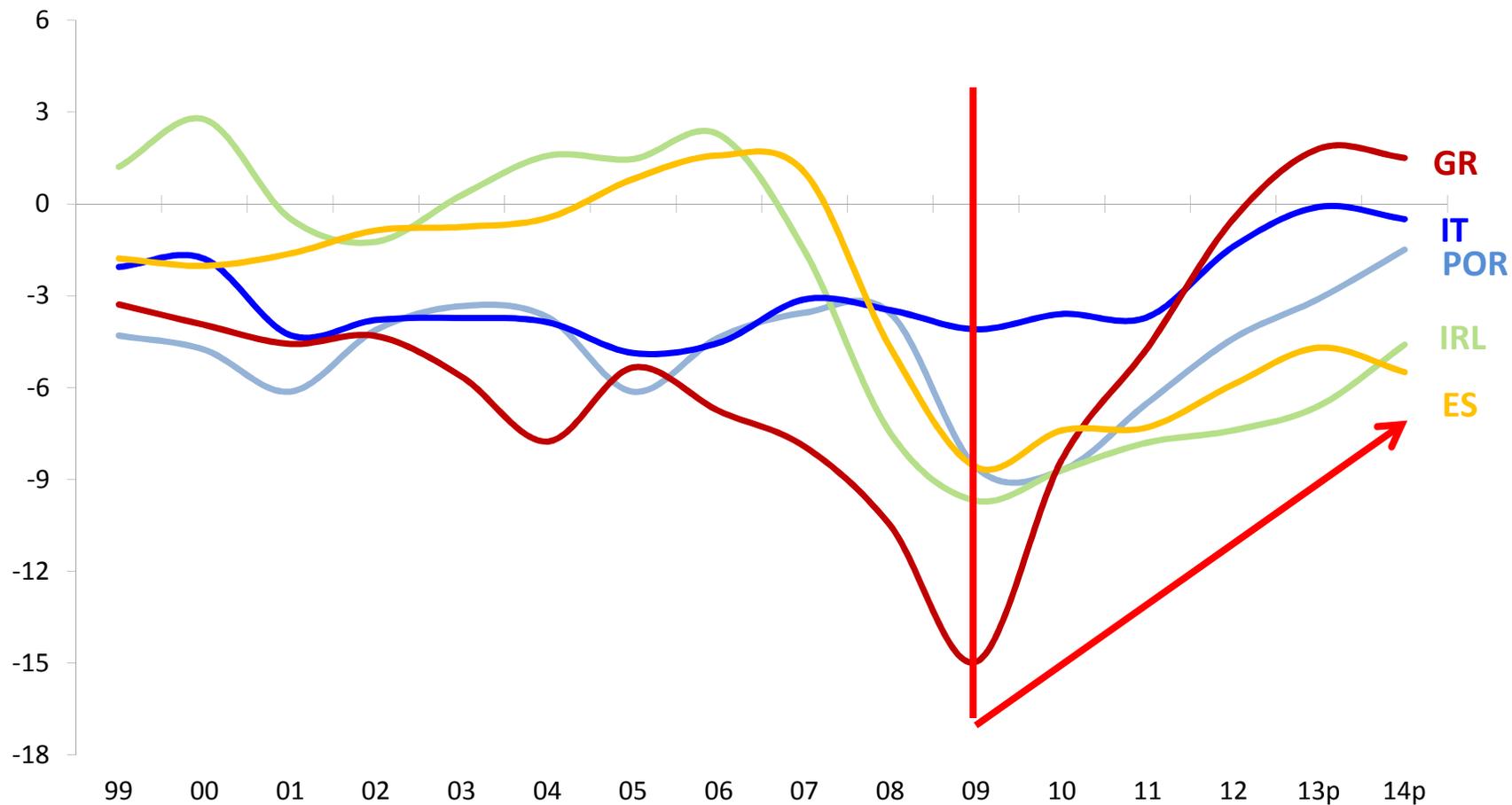


Le schéma indique les rendements des obligations d'Etat à 10 ans pour chaque pays (jusqu'au 30/09/2013)

Source : **Bloomberg**

1) Les déficits budgétaires s'améliorent de façon significative

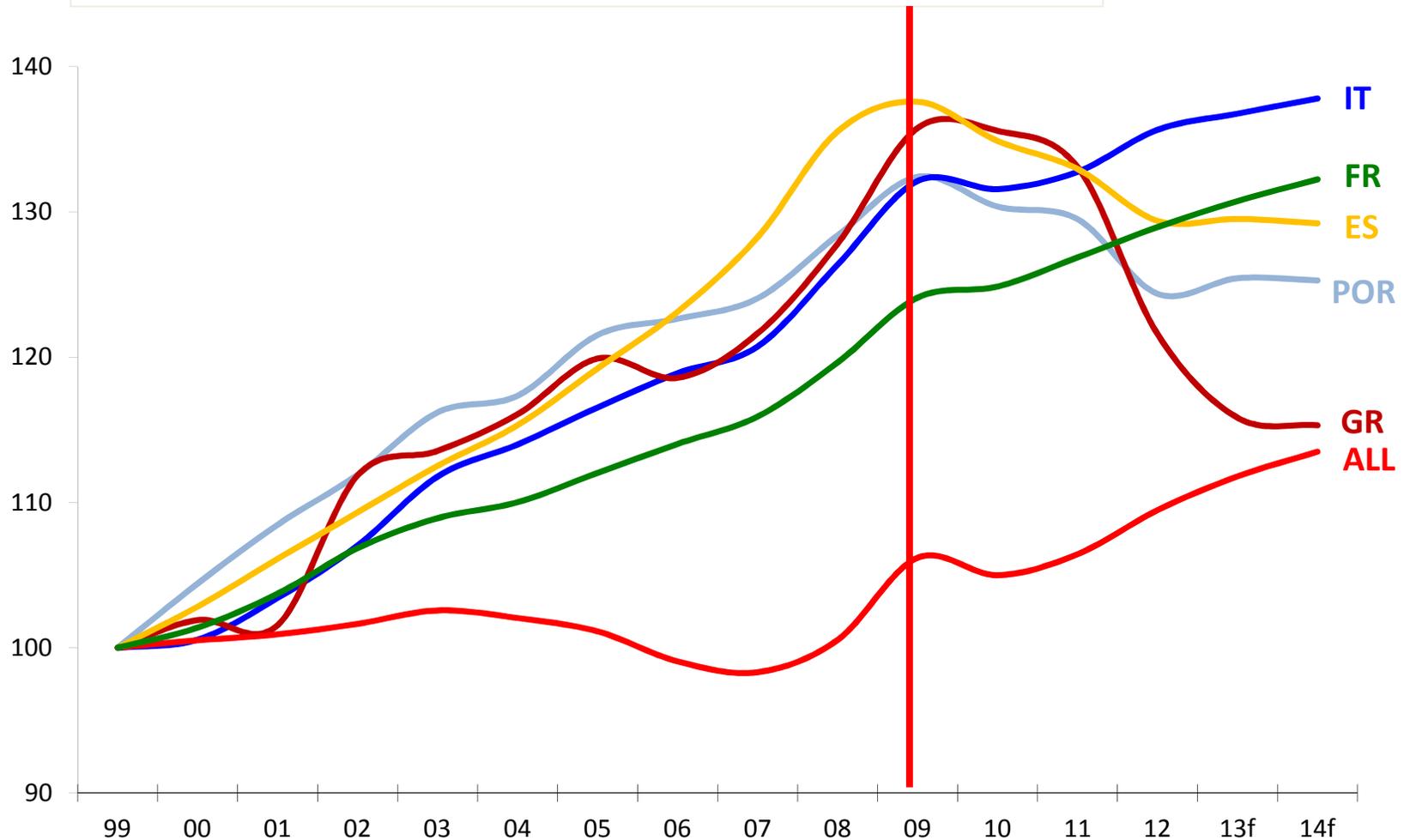
> Soldes budgétaires structurels en % du Produit National Brut



2) Le coût du travail dans les pays périphériques se réduit depuis 2009, sauf en Italie

Graph 9

> Coûts unitaires de main d'œuvre (base 1999=100)



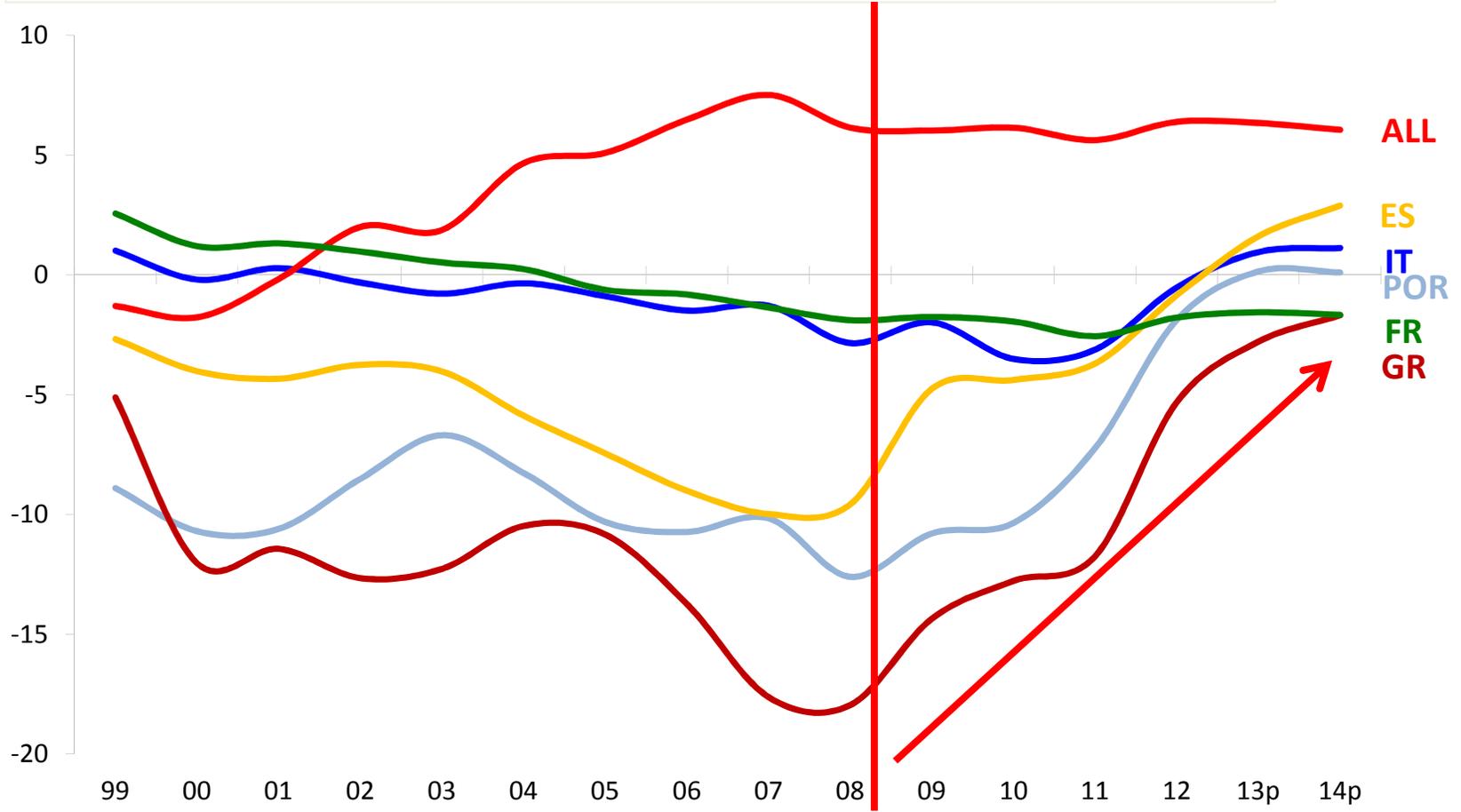
Source :



3) Les comptes extérieurs des pays périphériques sont proches de l'équilibre...

Graph 10

> Soldes des balances courantes en % du Produit National Brut

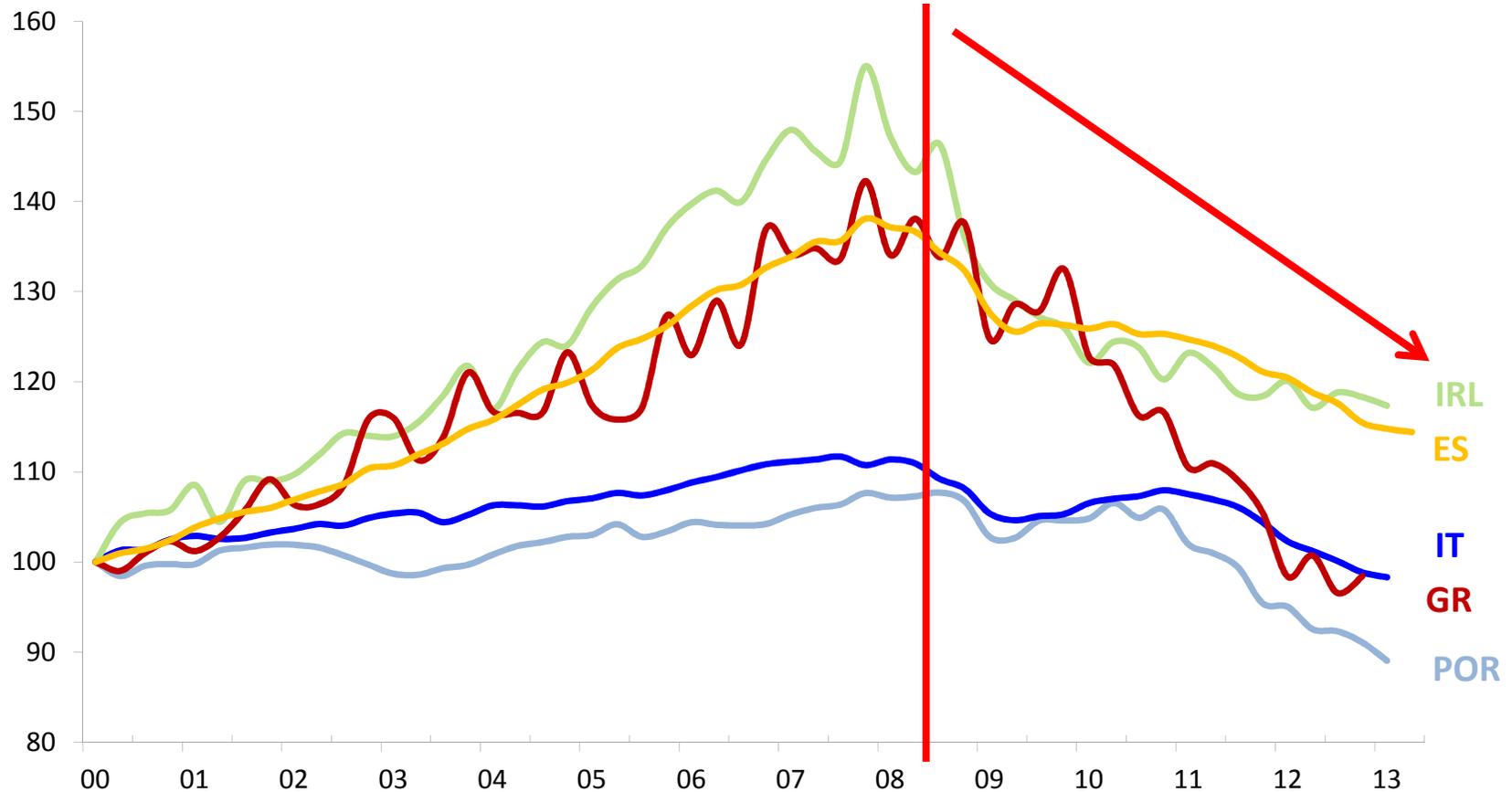


Source : 
EUROPEAN COMMISSION

4) Ces ajustements ont été coûteux en termes de demande domestique dans les pays périphériques...

Graph 11

> Domestic Demand, volume (Base T1-2000=100)

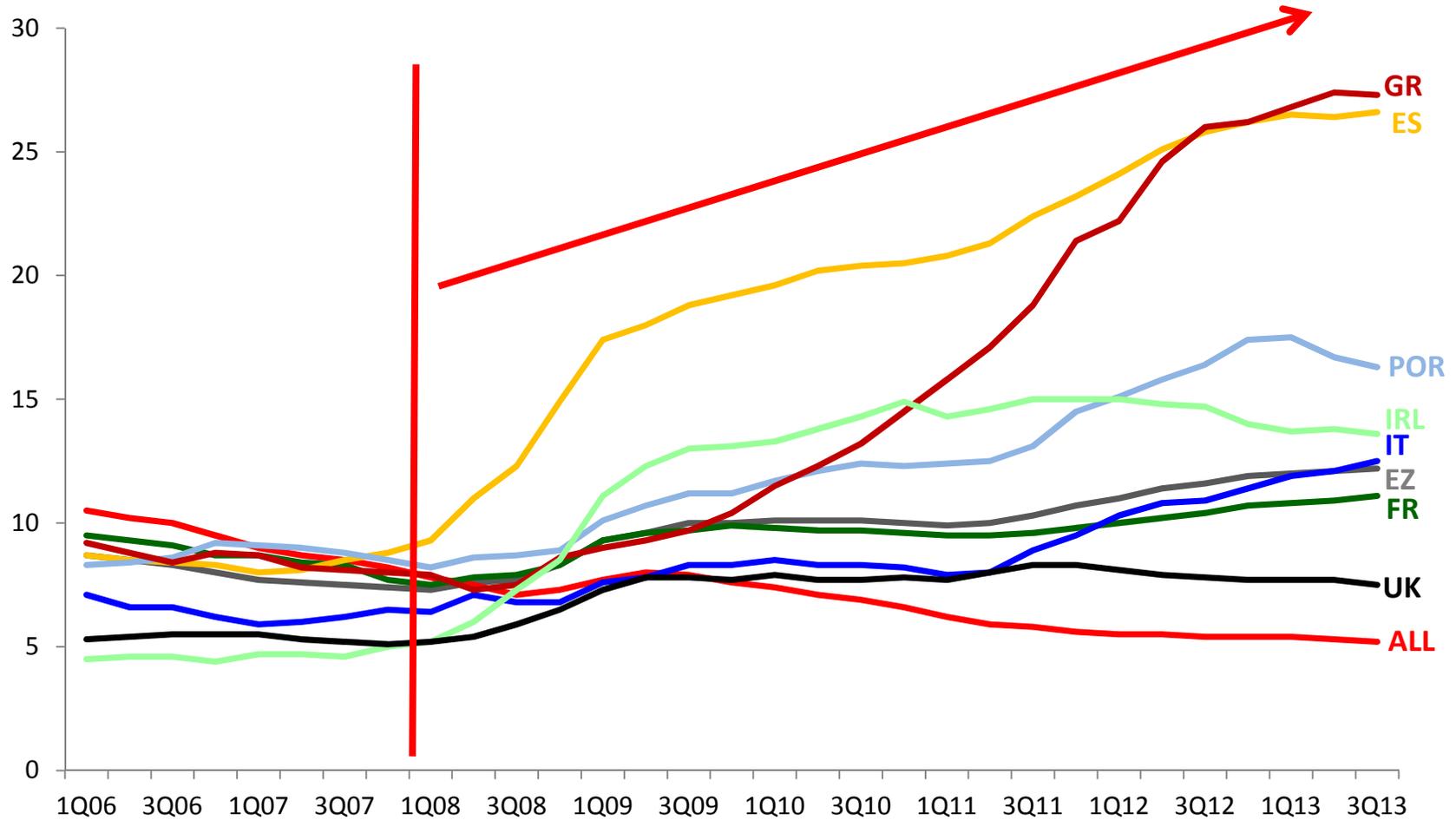


Source : 

... tandis que le chômage s'accroît,
sauf en Allemagne et en Angleterre ...

Graph 12

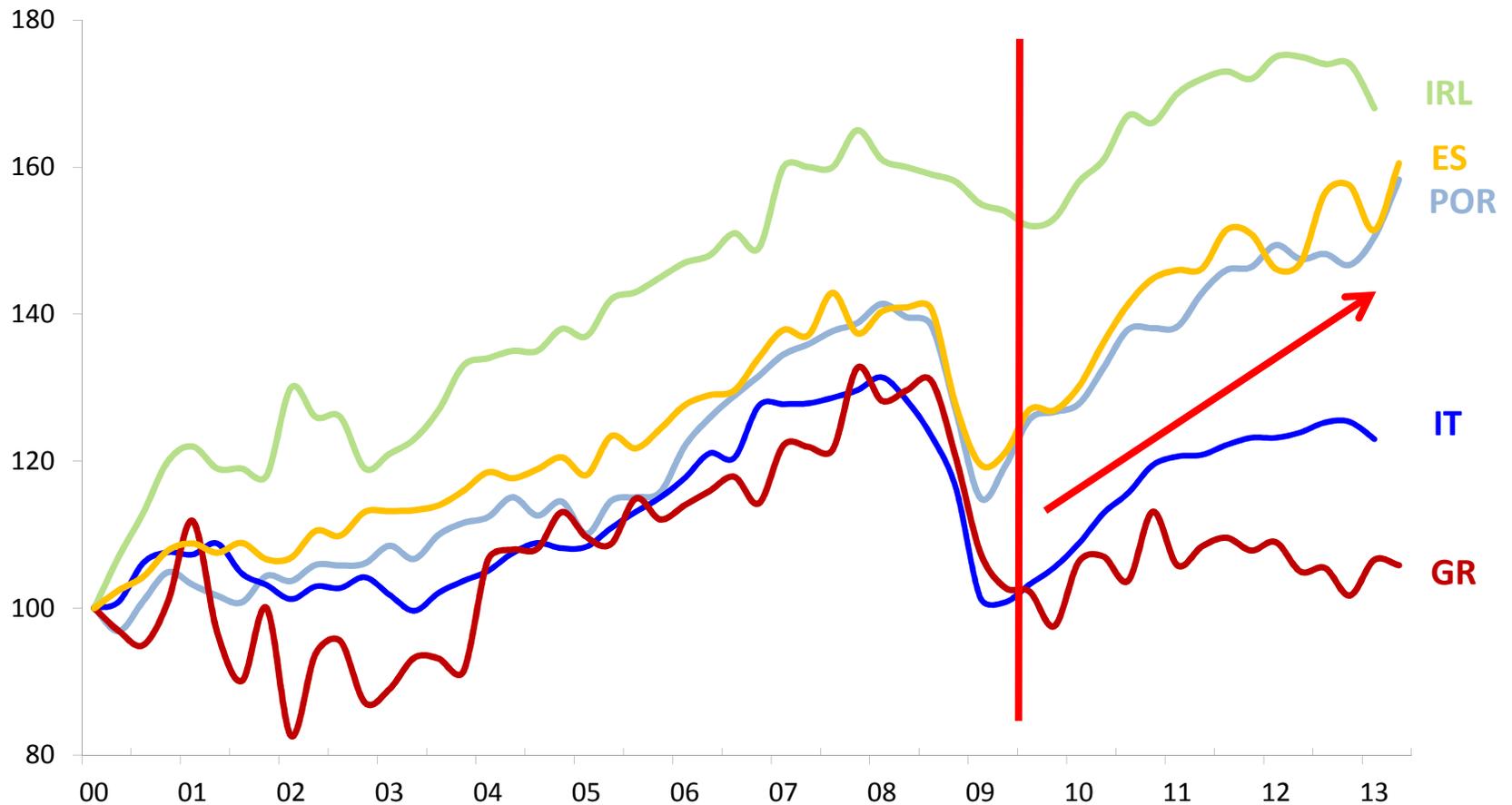
> Taux de chômage (en % de la population active)



Source : Bloomberg

... mais les exportations se sont accrues

> Exportations de biens et de services, en volume Exports (Base T1-2000=100)



Source : 

Sommaire

1) Raisons d'une crise: dix ans de divergences macroéconomiques et structurelles

2) L'éclatement de la crise a favorisé un processus de re-convergence

3) Cependant, les marchés de l'Eurozone sont encore fragmentés, tandis que l'austérité sévit

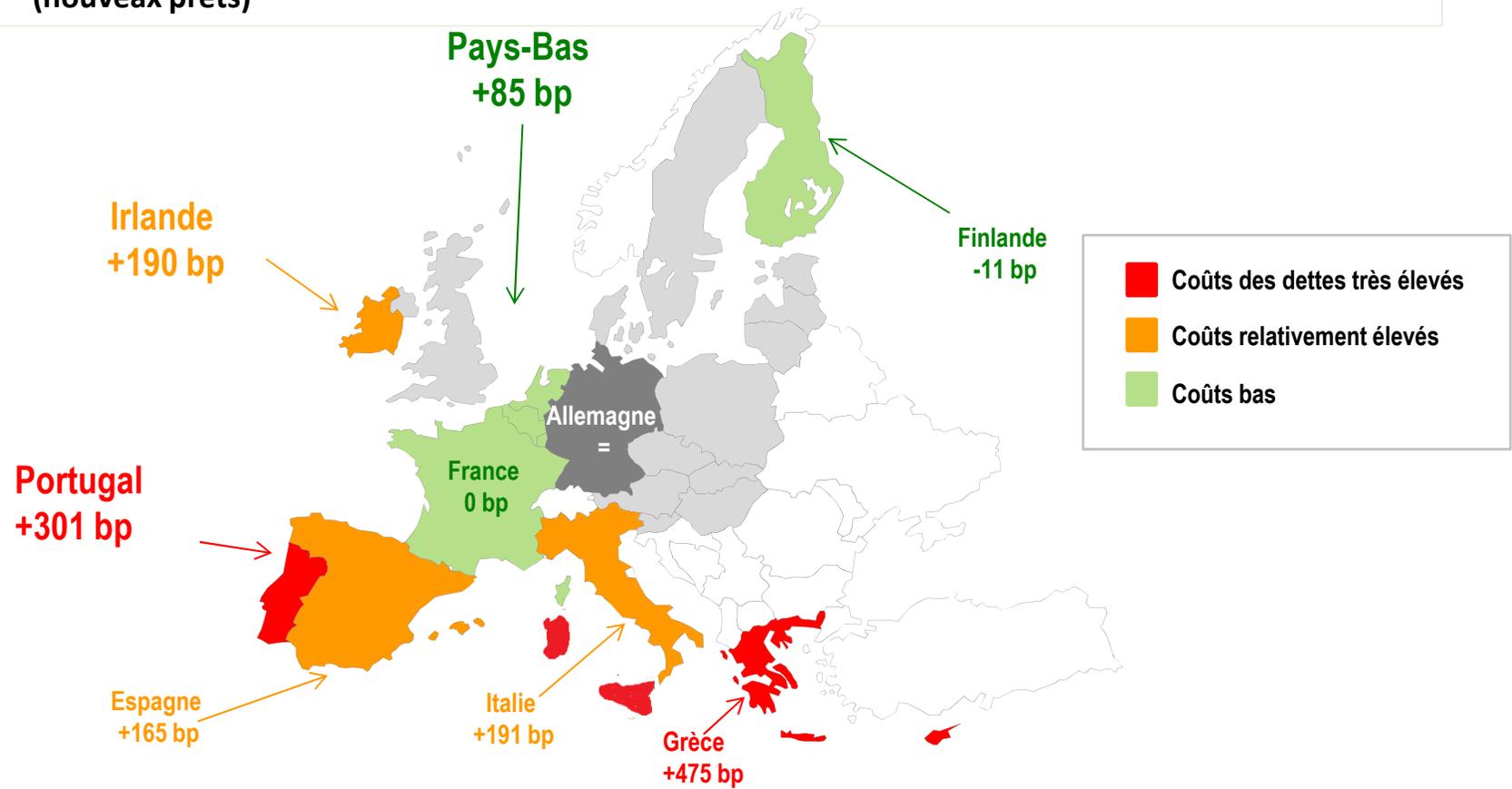
4) La réglementation bancaire contribue à un de-leveraging massif

5) L'Union Bancaire est un test majeur pour l'avenir

En dépit de l'Union Monétaire, les marchés financiers de l'Eurozone sont encore fragmentés

Graph 14

> Ecart des taux pour les sociétés par rapport à l'Allemagne sur des prêts de 1-5 ans d'échéance (nouveaux prêts)

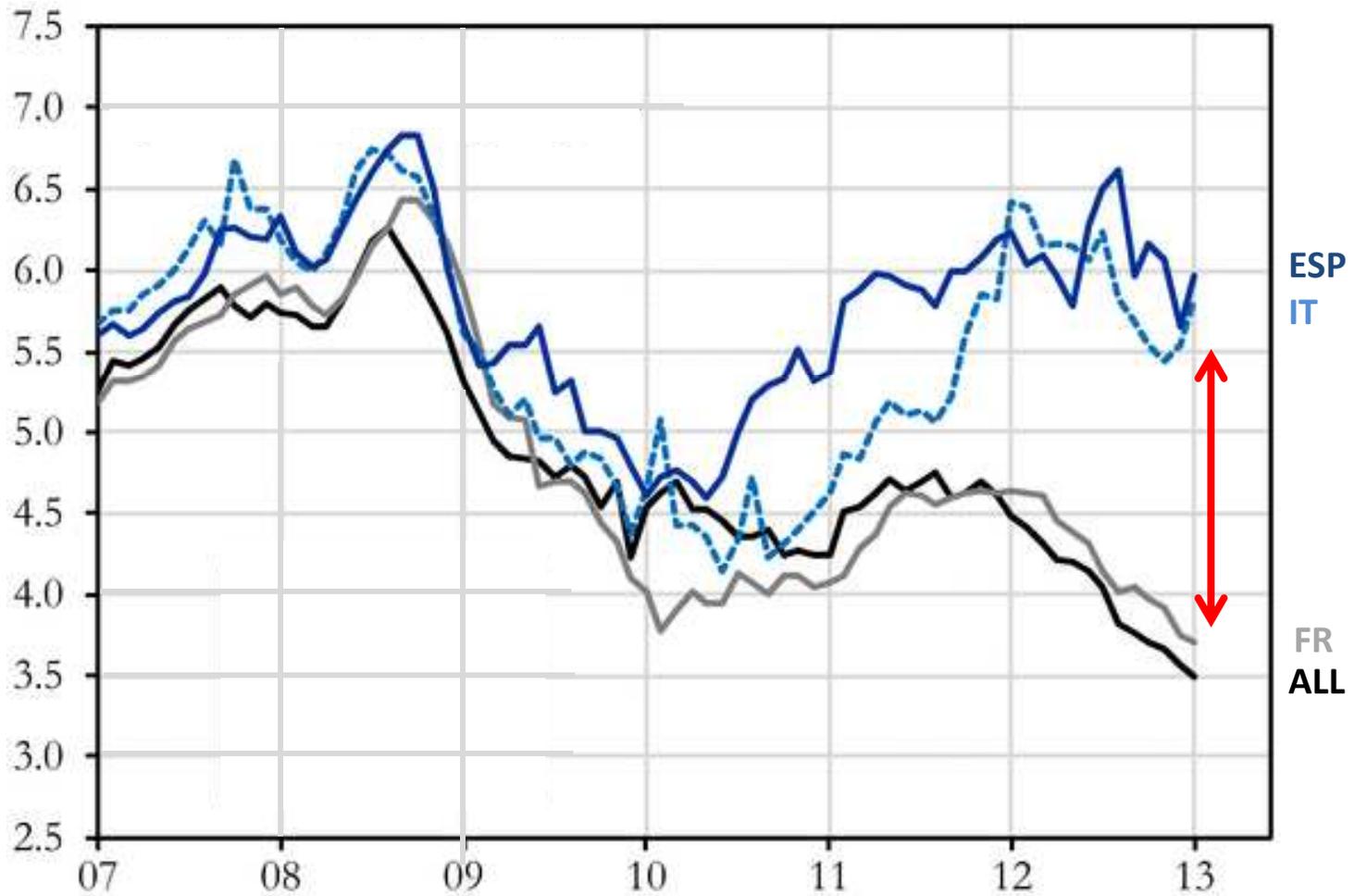


> Les clients de la périphérie ont encore à faire face à des coûts de crédit beaucoup plus élevés qu'en Allemagne

Des divergences entre pays persistent, reflétant le maintien d'une fragmentation du marché

Graph 15

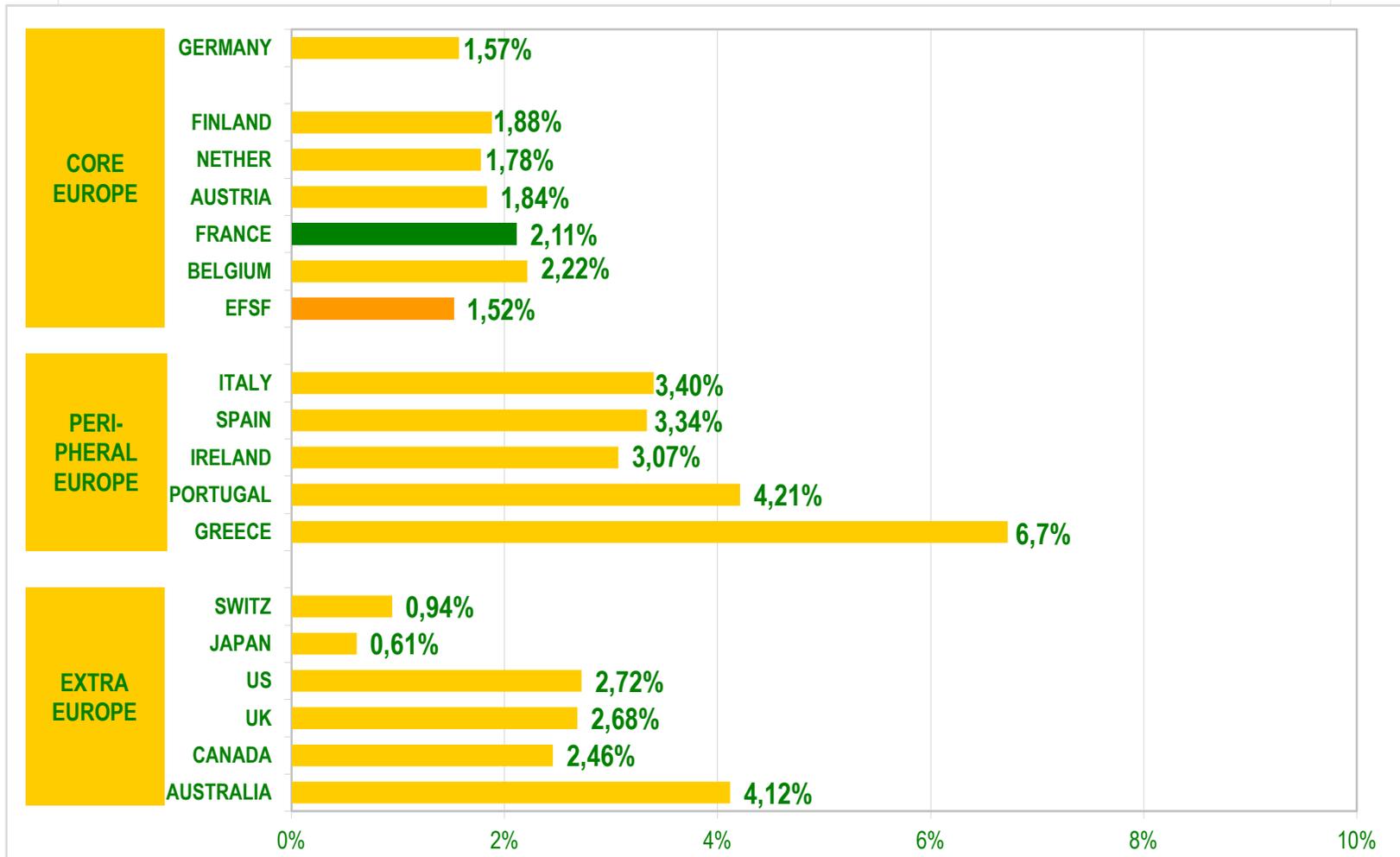
> Taux d'intérêt de prêts commerciaux (en%) jusqu'à 1 M€ avec échéance de 1 à 5 ans



Source : Goldman Sachs

Le rendement des obligations d'Etat à 10 ans s'est beaucoup amélioré, mais reste très différencié

> Rendement de référence des obligations d'Etat à 10 ans au 25.03.2014 (en %)



Source : Bloomberg

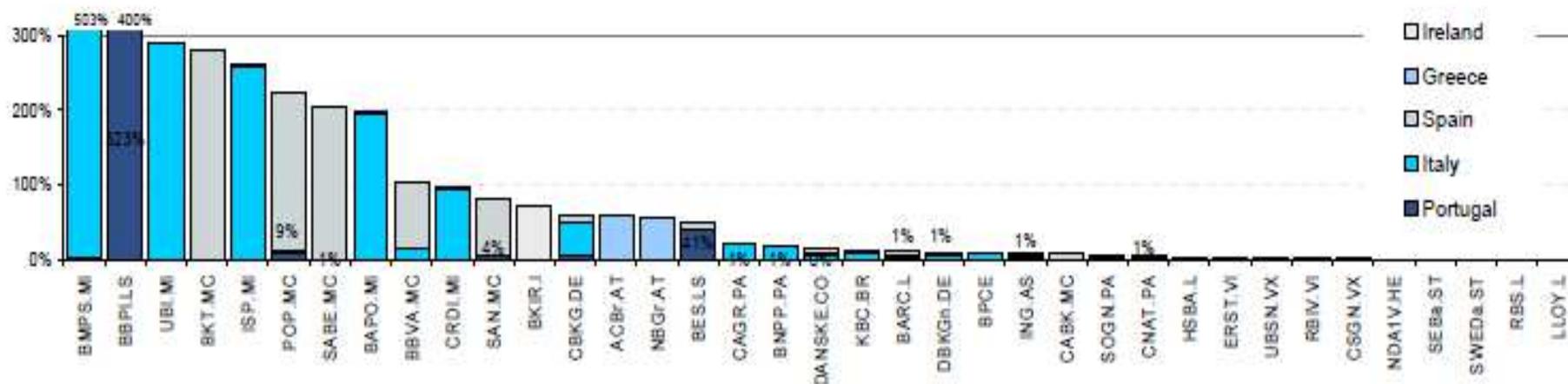
Pourquoi le marché est-il fragmenté?

Graph 17

Le point clé est le lien pervers entre l'Etat souverain et ses banques:

1. Le coût d'emprunt du souverain se répercute sur celui de son système bancaire
2. Certaines banques sont lourdement investies dans des obligations publiques domestiques (les riques sur le souverain sont un pourcentage important de leur capital)
3. Les créances en difficulté sont aussi une partie de l'explication

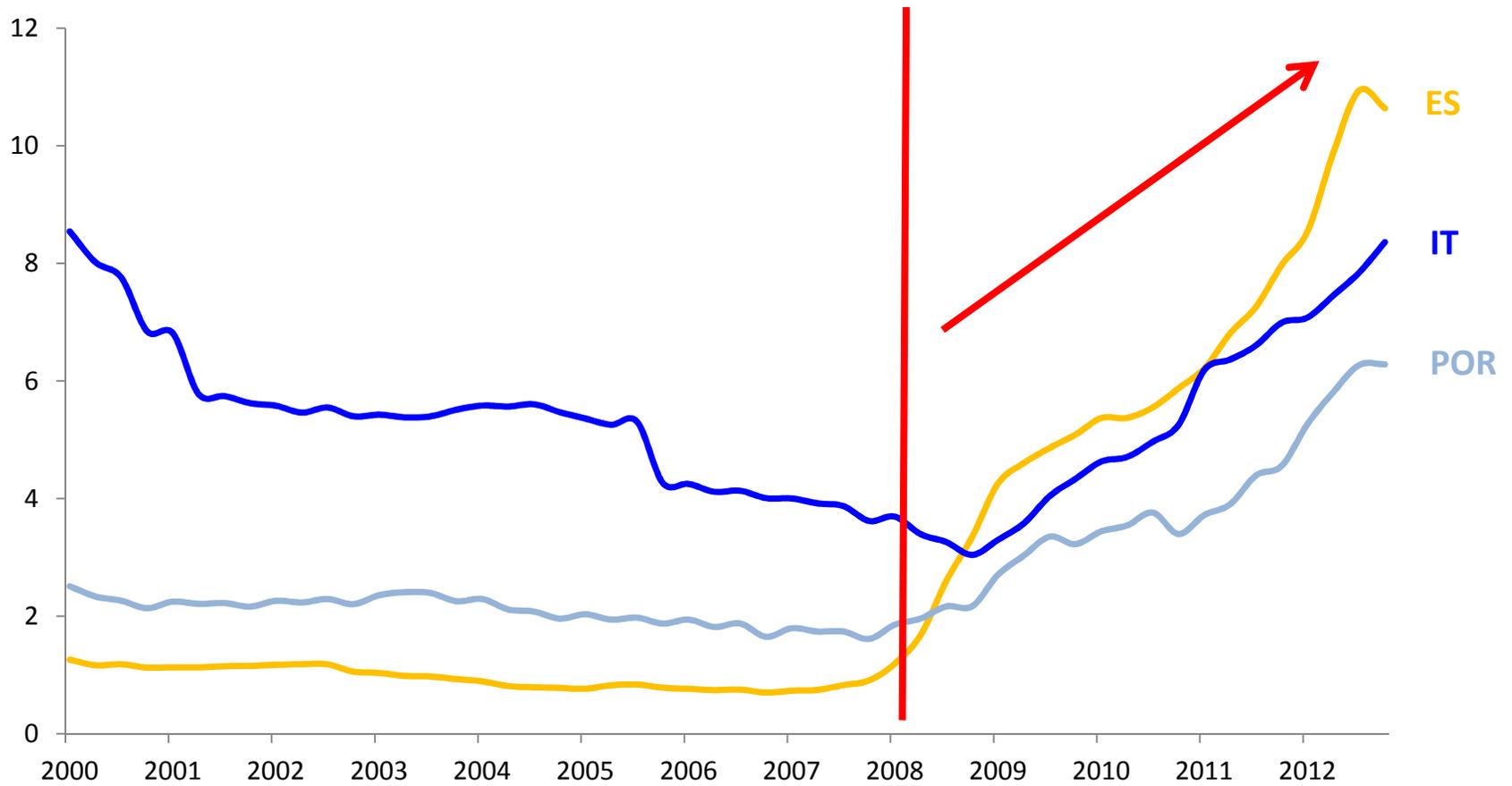
Exposition des banques à leurs souverains (en % du capital)



Source: Latest available of company reports, EBA

Les prêts en défaut ont augmenté avec la récession

> Prêts en défaut en % du total des emprunts du secteur privé*



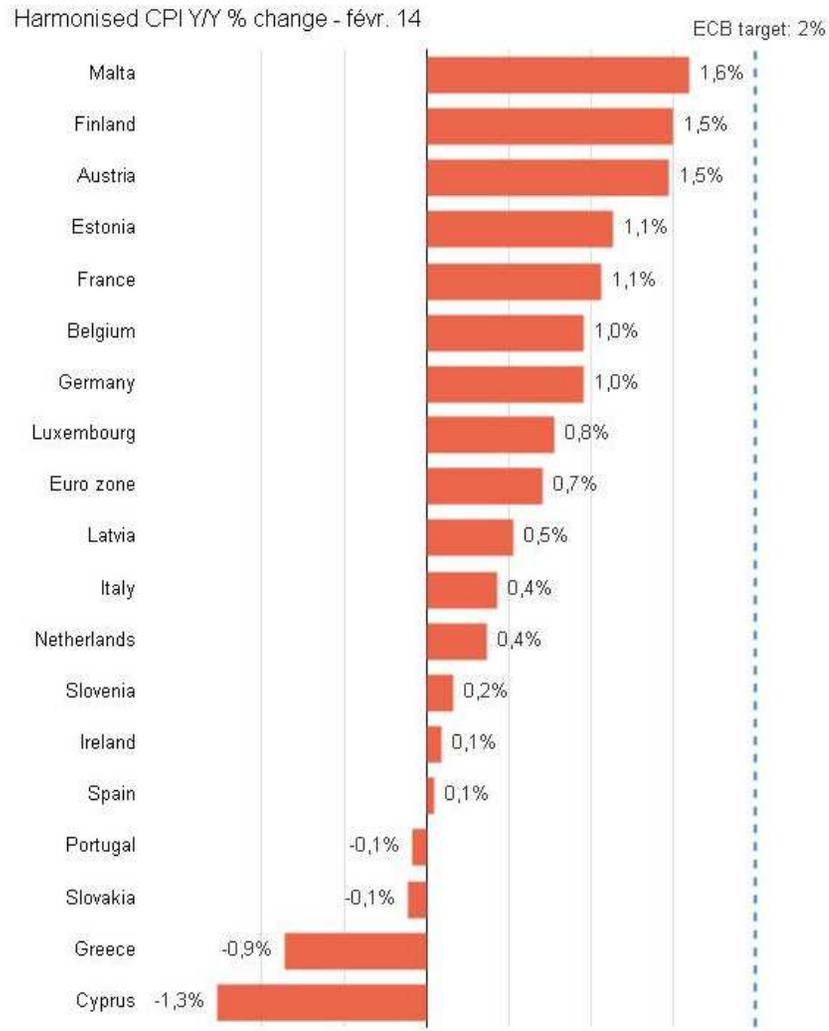
* Ménages et entreprises non financières

Source : Banques centrales

Des signes de déflation apparaissent dans les pays périphériques, contribuant à la fragmentation

> Taux d'inflation dans les pays de l'Eurozone

(taux annuel de croissance à Février 2014)



Source : 

Sommaire

1) Raisons d'une crise: dix ans de divergences macroéconomiques et structurelles

2) L'éclatement de la crise a favorisé un processus de re-convergence

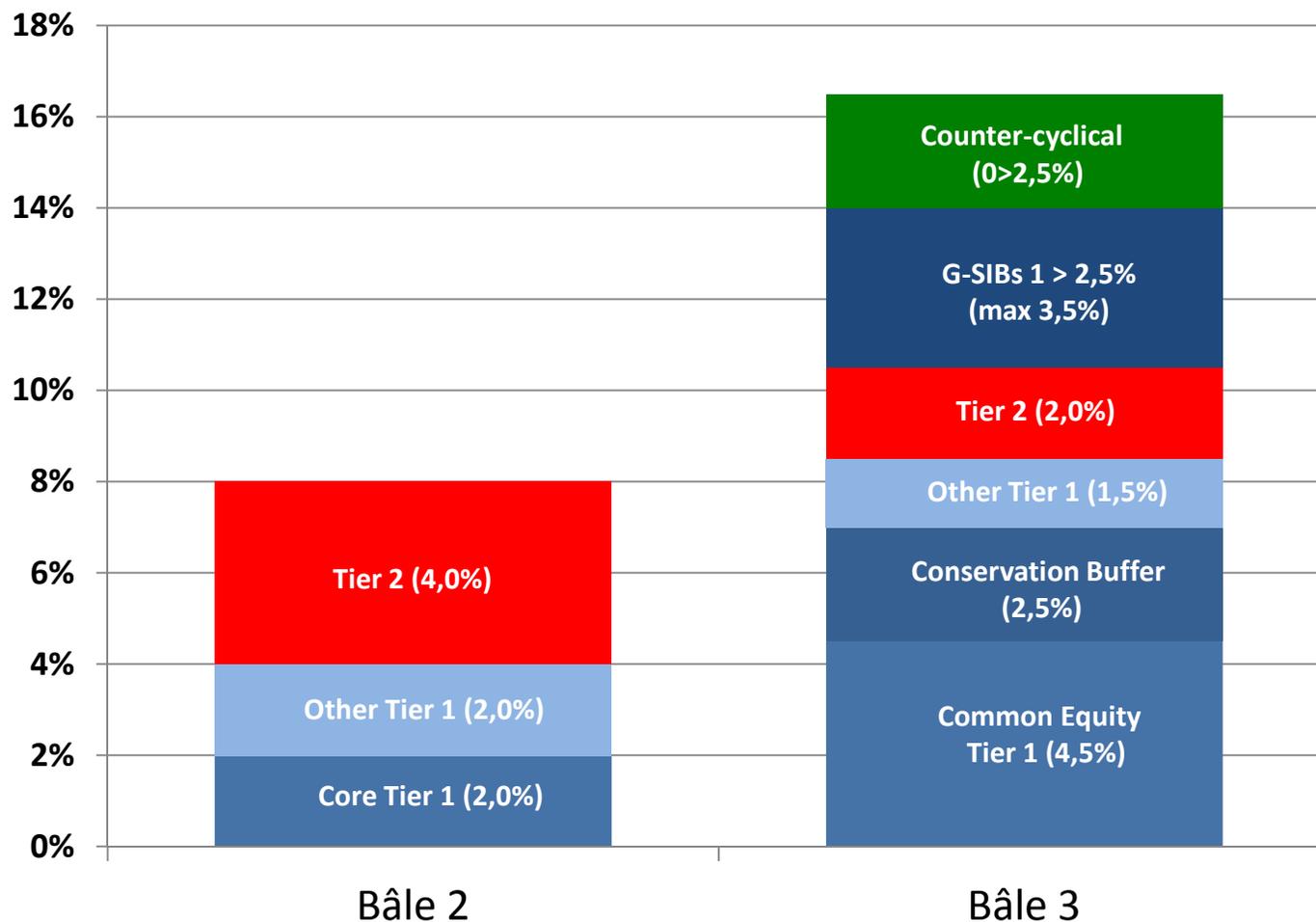
3) Cependant, les marchés de l'Eurozone sont encore fragmentés, tandis que l'austérité sévit

4) La réglementation bancaire contribue à un de-leveraging massif

5) L'Union Bancaire est un test majeur pour l'avenir

Bâle 3 a exigé plus d'un doublement du capital bancaire au cours des dernières trois années

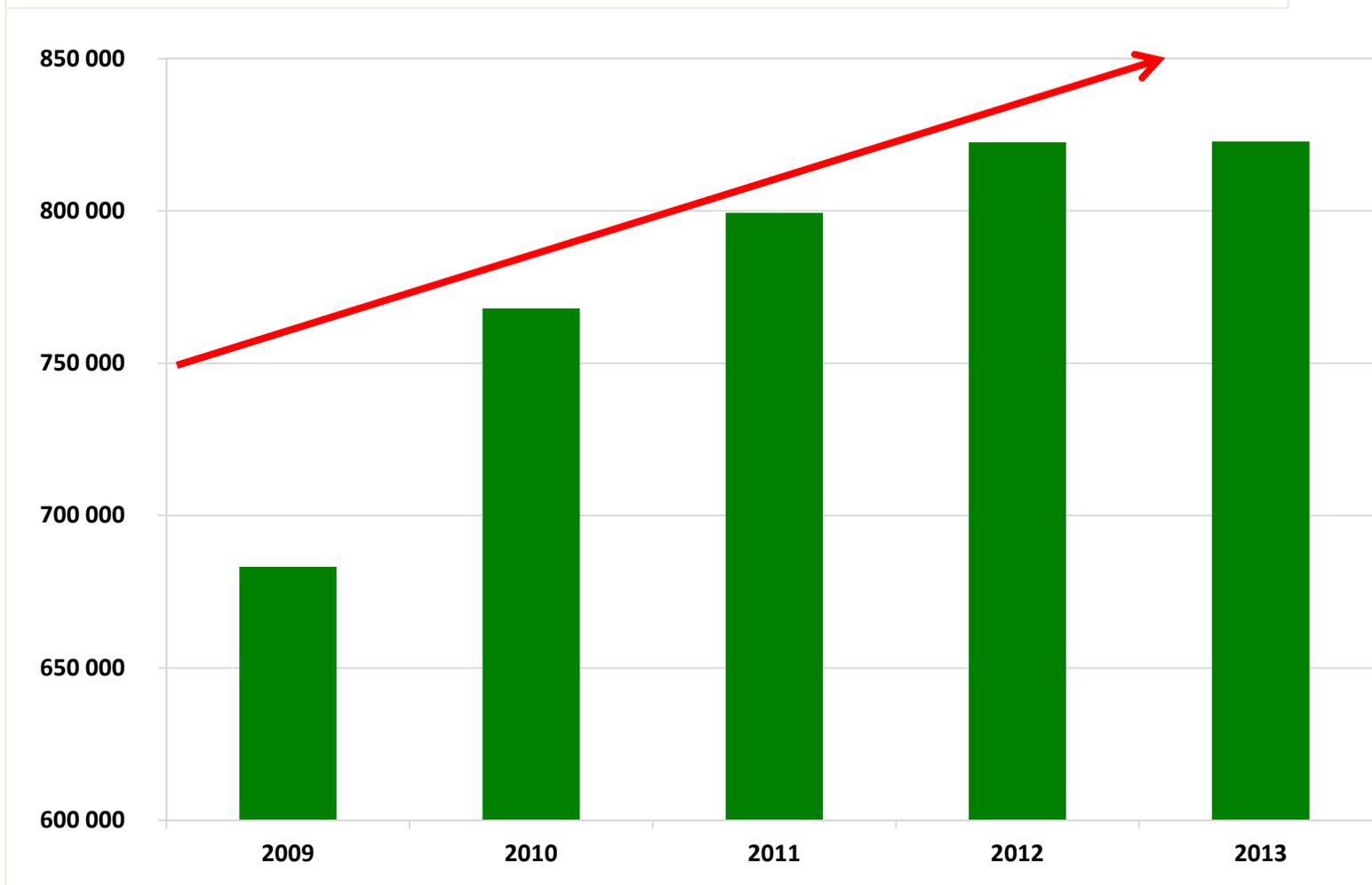
Graph 20



La réglementation a entraîné une hausse considérable des fonds propres des banques européennes...

Slide 21

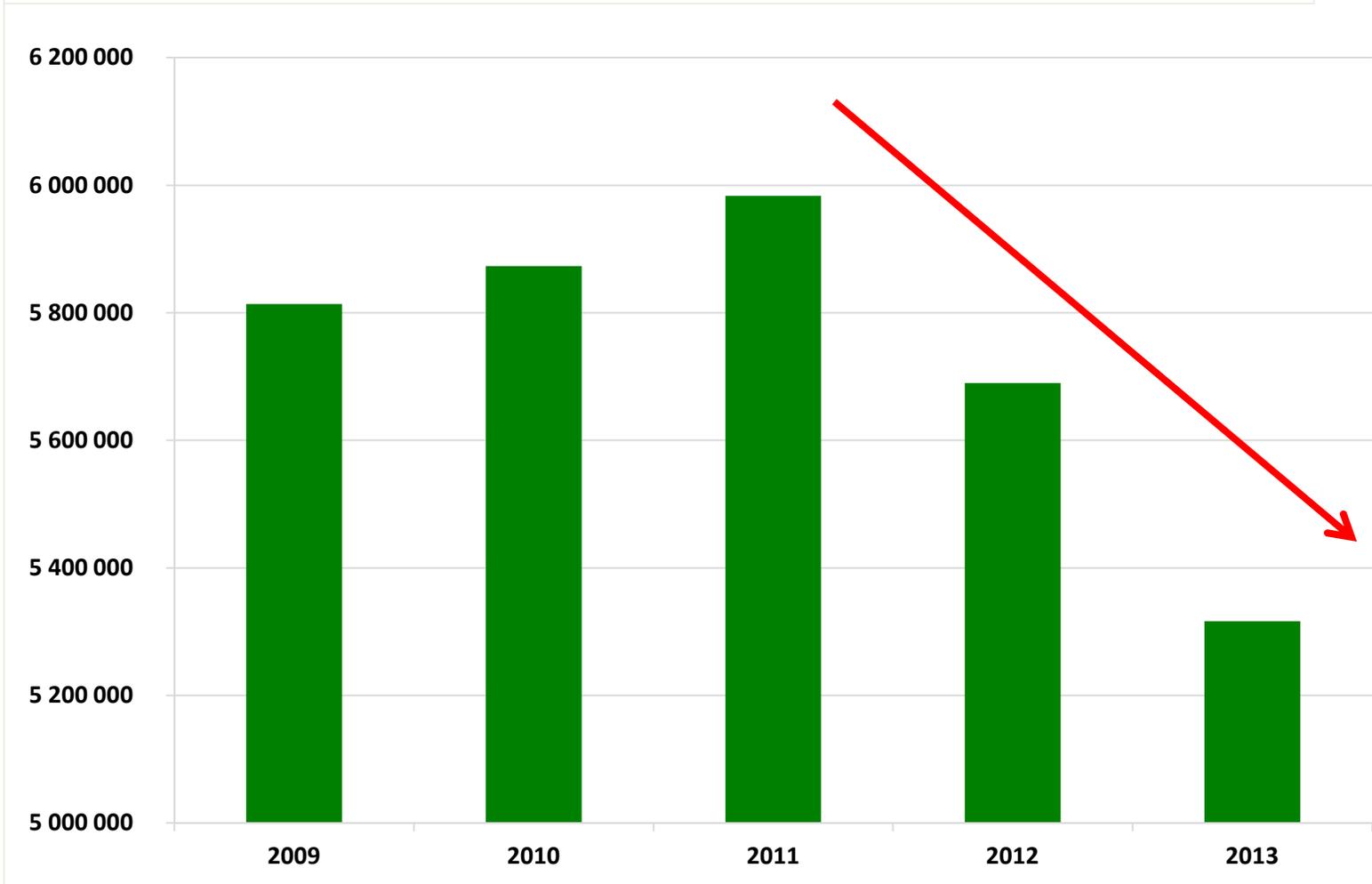
> Total Common Equity Tier 1 d'un échantillon des banques européennes (en € mn)



(*) EU banks: SG, BNPP, BBVA, Santander, Deutsche Bank, Commerzbank, Intesa Sanpaolo, Unicredit, HSBC, Barclays, RBS, Lloyds, UBS, Credit Suisse

... mais, pour satisfaire ces ratios, les banques ont du significativement diminuer leurs actifs pondérés

> Total Risk-Weighted Assets d'un echantillon des banques européennes (en € mn)

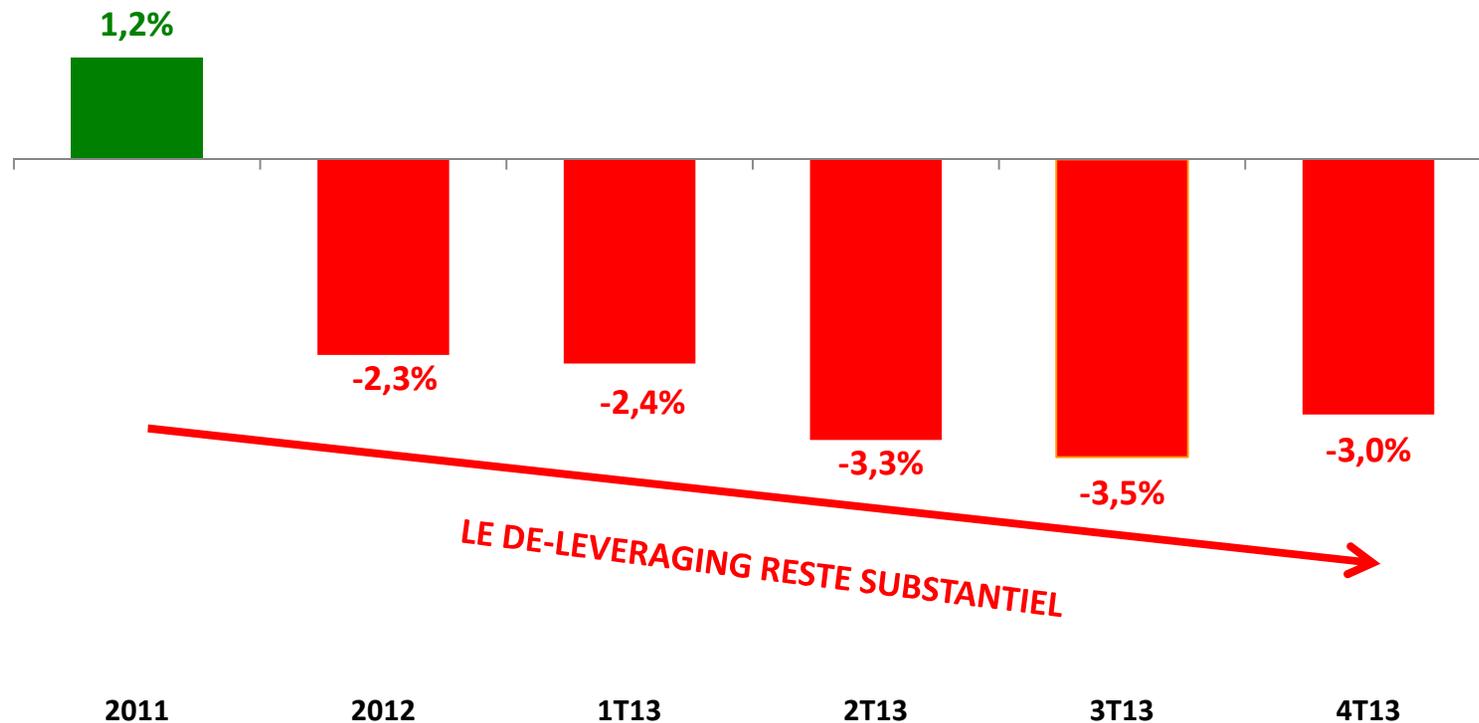


(*) EU banks: SG, BNPP, BBVA, Santander, Deutsche Bank, Commerzbank, Intesa Sanpaolo, Unicredit, HSBC, Barclays, RBS, Lloyds, UBS, Credit Suisse

Le « de-leveraging » bancaire contribue à pénaliser l'octroi de crédit et la croissance de la masse monétaire

Graph 23

> Evolution des encours de prêts bancaires aux sociétés non financières dans l'Eurozone (taux annuel de croissance)



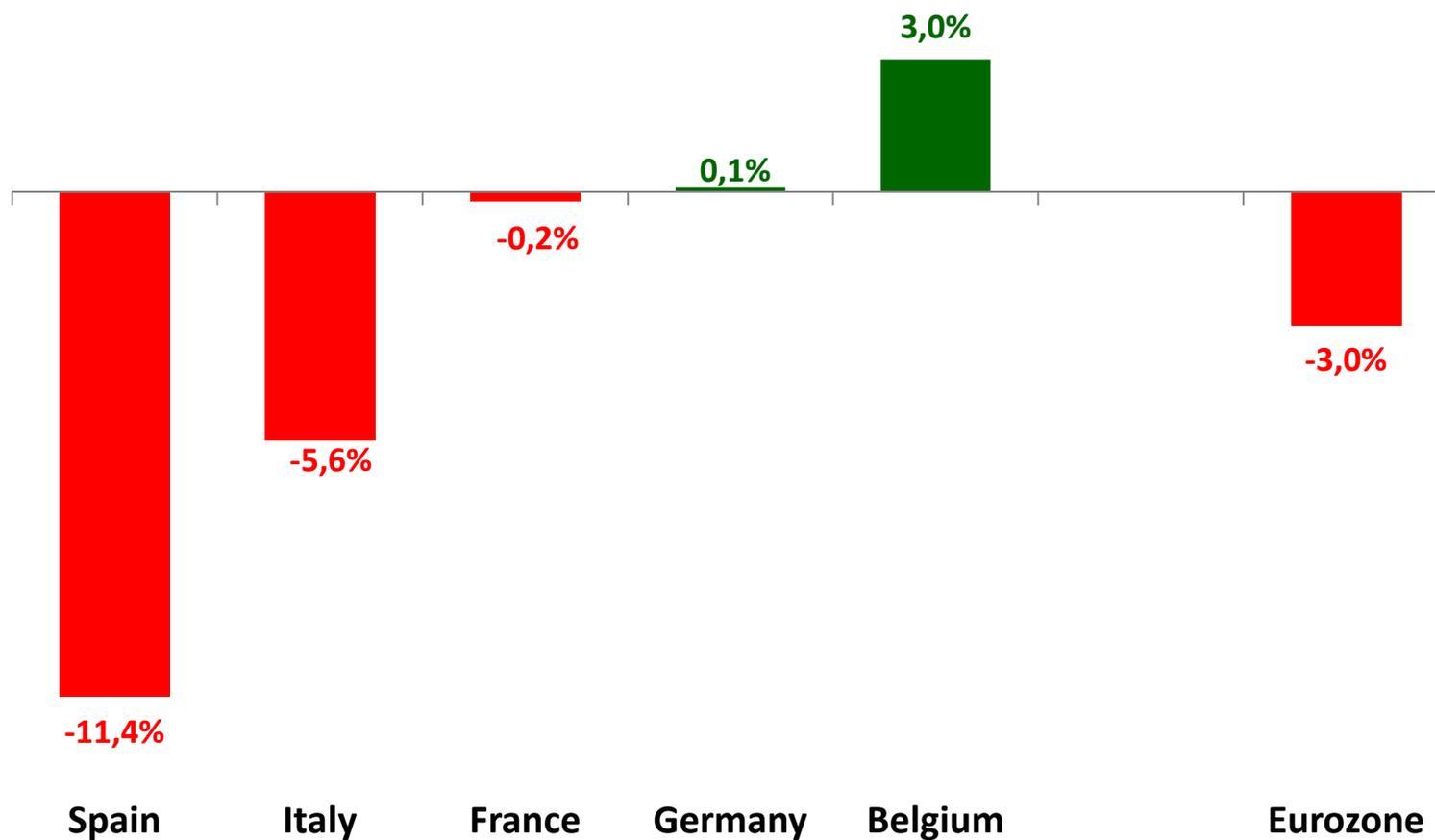
Les pressions réglementaires amènent les banques à se désengager au moment même où une faible et fragile croissance justifierait une augmentation du crédit privé

Le « de-leveraging » bancaire frappe davantage les pays de l'Europe du Sud

Graph 24

> Evolution des encours de prêts bancaires aux sociétés non financières dans l'Eurozone

(taux annuel de croissance à Décembre 2013)

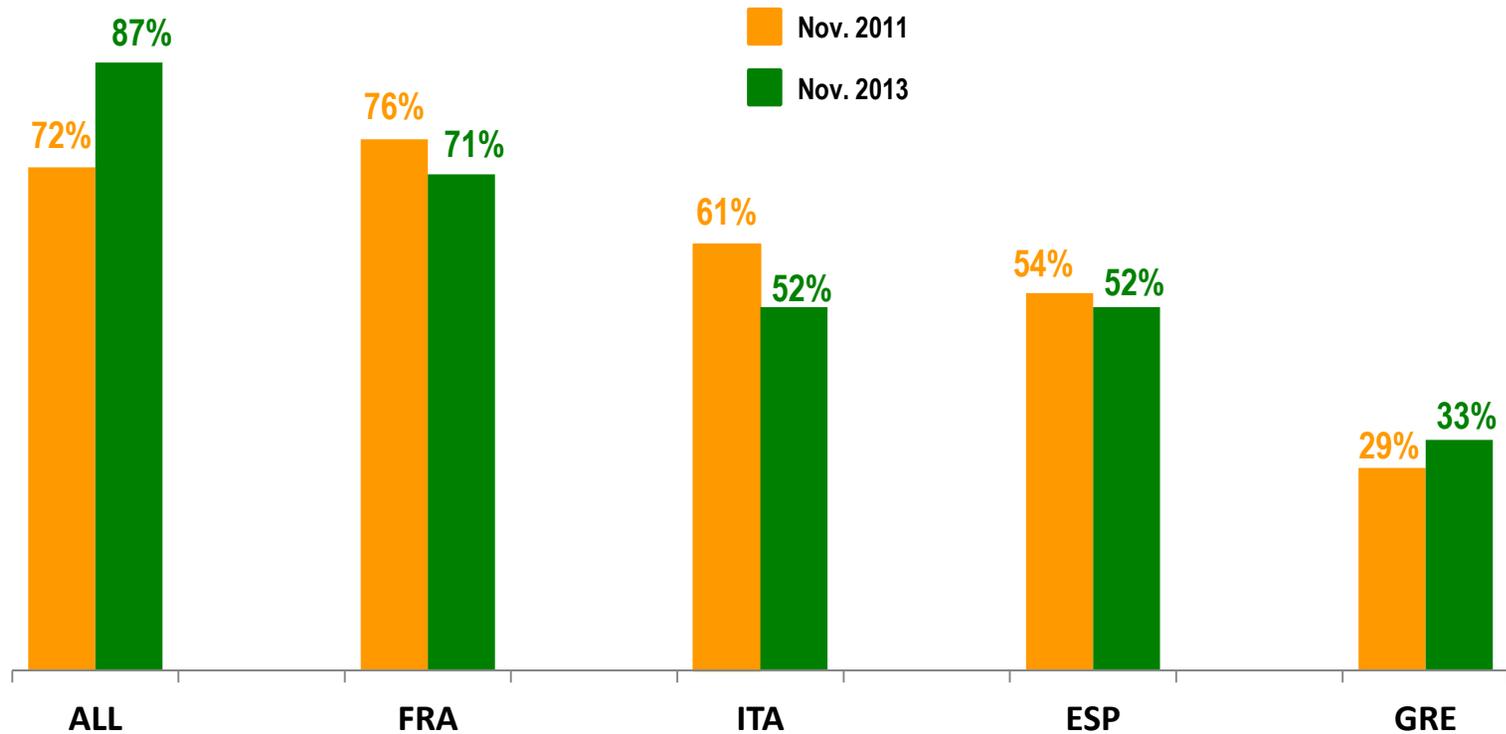


L'accès au crédit dans la périphérie reste encore très difficile malgré la hausse de la demande de crédit

Graph 25

> PME: accès sans difficulté au crédit bancaire

(comme % du total)

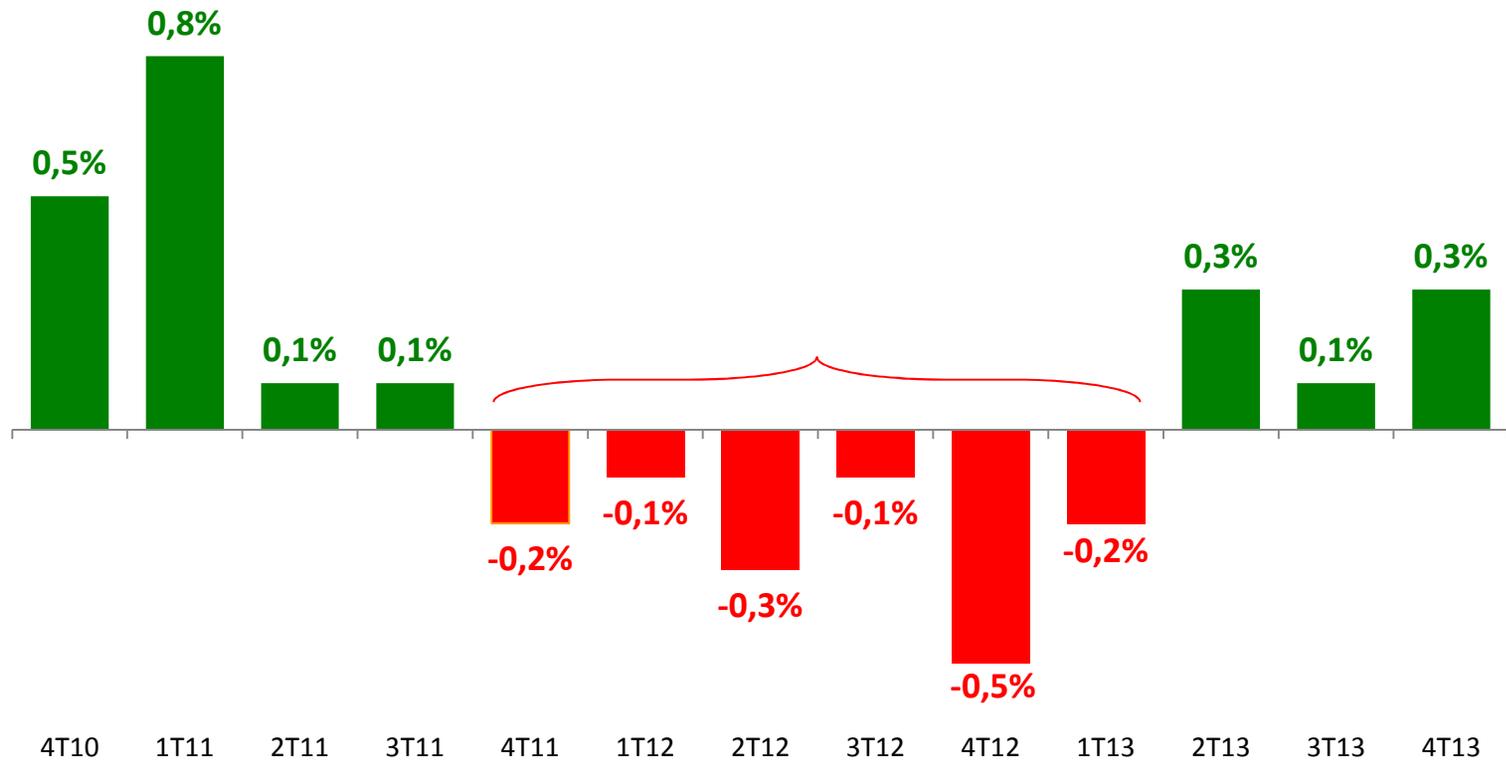


Les PME allemandes et françaises obtiennent du crédit, alors que la situation est beaucoup plus difficile dans les pays périphériques



Une modeste reprise apparait dans l'Eurozone après six trimestres négatifs, mais la tendance reste fragile

> Eurozone: croissance du PIB à prix constants (T/T sur base annuelle)



Source :

> **Un tournant pour l'Eurozone?**

Sommaire

1) Raisons d'une crise: dix ans de divergences macroéconomiques et structurelles

2) L'éclatement de la crise a favorisé un processus de re-convergence

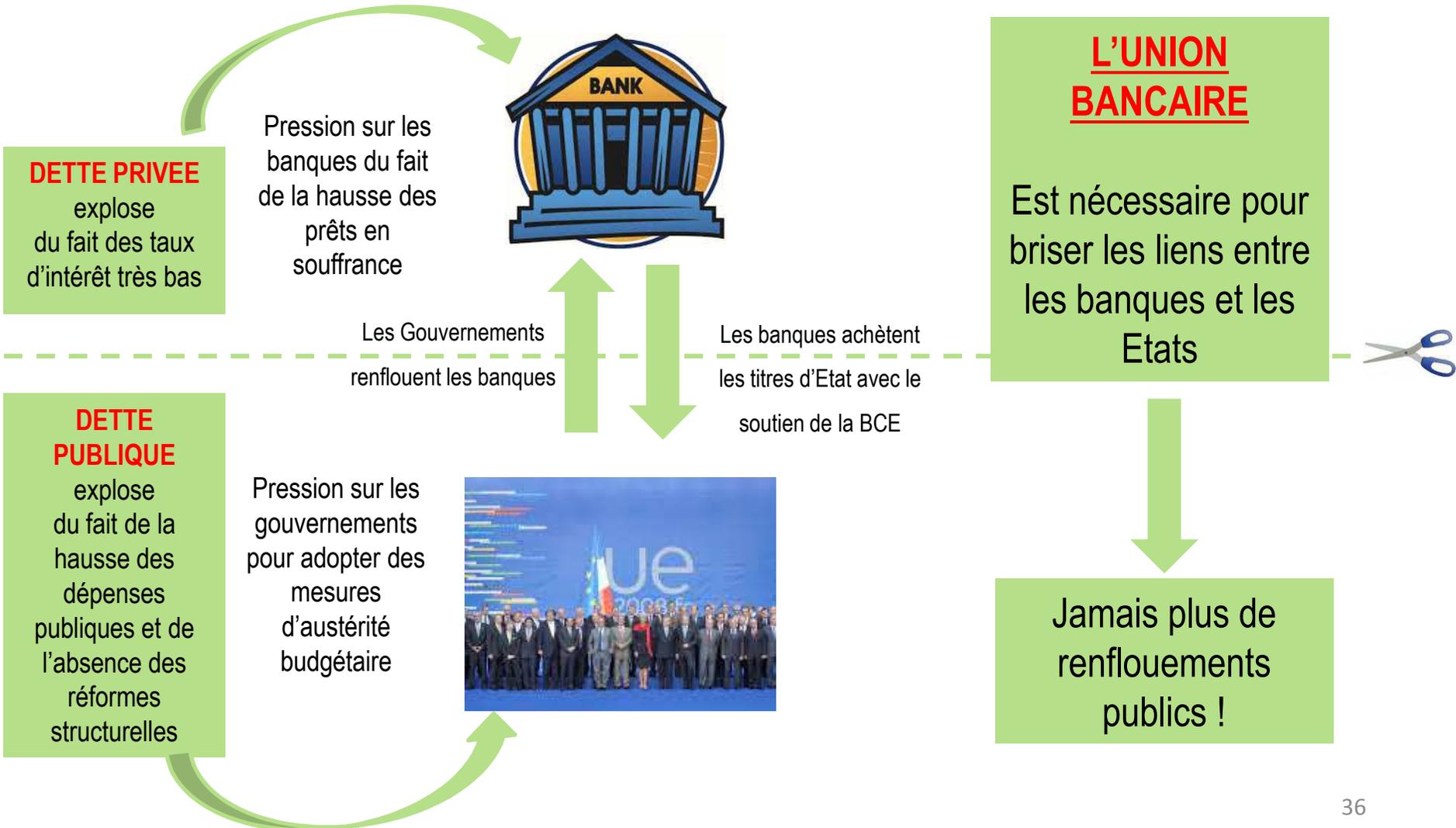
3) Cependant, les marchés de l'Eurozone sont encore fragmentés, tandis que l'austérité sévit

4) La réglementation bancaire contribue à un de-leveraging massif

5) L'Union Bancaire est un test majeur pour l'avenir

Le temps est venu de briser le cercle vicieux

L'ORIGINE DE LA CRISE DE L'EUROZONE (1999-2010)



Union Bancaire: une négociation qui progresse dans l'Eurozone (1/2)

Graph 28

1) MECANISME UNIQUE DE SUPERVISION (SSM)

ACCORD

- Septembre 2013

APPLICATION

- Novembre 2014
- Créer des institutions adéquates (+1.000 personnes à recruter à la Banque Centrale Européenne)

CONDITIONS

- **Revue de la Qualité des Actifs (AQR) et EBA Stress Tests** (évaluation complète à conclure pour octobre 2014)
- Règlement du partage d'information et des responsabilités avec les autorités nationales

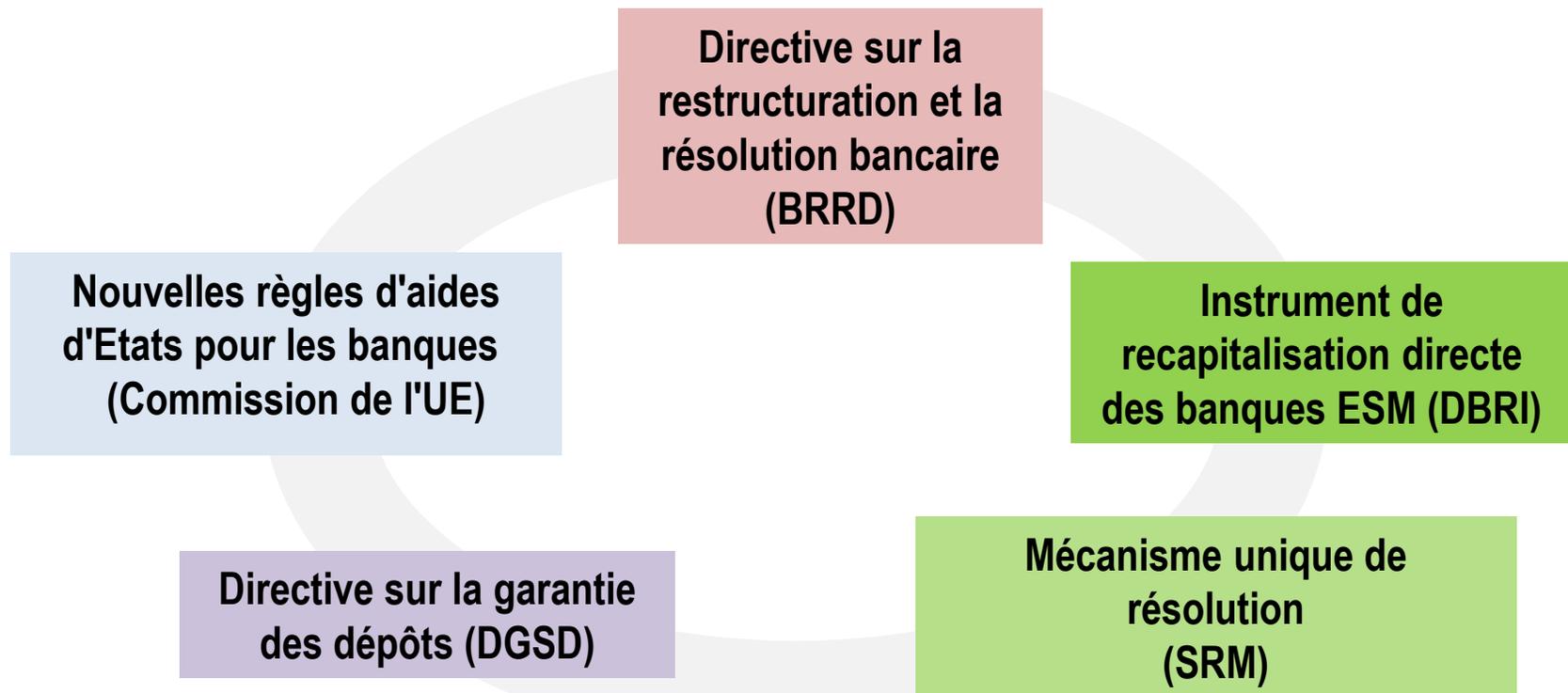
CHAMP D'APPLICATION

- les 127 plus grandes banques de l'Eurozone

Union Bancaire: une négociation qui progresse dans l'Eurozone (2/2)

Graph 29

2) MECANISME UNIQUE DE RESTRUCTURATION ET DE RESOLUTION (SRRM)



Un but unique: éviter les appels aux contribuables pour renflouer les banques

«UNE ZONE EURO FRAGMENTEE: RAISONS D'UNE CRISE ET PERSPECTIVES»

Effets attendus et inattendus de 5 années
de régulation financière

Jacques de Larosière

Paris
Centre d'Etudes Supérieures de Banque
(CESB)

- 26 Mars 2014 -