

# Le rôle des banques après la crise sanitaire

par

■ **Xavier Musca** ■

Directeur général délégué de Crédit Agricole SA

## En bref

Lors de la crise des *subprimes*, le système financier a non seulement mis en péril l'économie, mais il a même menacé l'équilibre financier et la souveraineté des États. Avec la crise de la Covid-19, en revanche, il semble que ce soit la finance qui ait sauvé l'économie : les soutiens de toutes sortes apportés par l'État avec l'aide des banques ont évité une catastrophe économique et sociale. Mais, pour ces dernières, comment se présente désormais l'avenir ? Quel rôle peuvent-elles jouer dans la politique de relance vis-à-vis d'entreprises fragilisées par l'arrêt des aides et des prêts garantis par l'État ? Comment pourront-elles les accompagner dans des transformations dont le lancement a été accéléré par les confinements ? Comment font-elles face à tous ces enjeux avec, simultanément, des impératifs de retour aux équilibres financiers publics et une diminution de la création monétaire ?

Compte rendu rédigé par Pascal Lefebvre

*L'Association des Amis de l'École de Paris du management organise des débats et en diffuse les comptes rendus, les idées restant de la seule responsabilité de leurs auteurs. Elle peut également diffuser les commentaires que suscitent ces documents.*

Parrains & partenaires de l'École de Paris du management :

Algoé<sup>1</sup> • Chaire Futurs de l'industrie et du travail • Chaire Mines urbaines • Chaire Phénix – Grandes entreprises d'avenir • EDF • ENGIE • Executive Master – École polytechnique • Fabernovel • Groupe BPCE • GRTgaz • IdVectoR<sup>2</sup> • L'Oréal • La Fabrique de l'industrie • MINES ParisTech • RATP • Syndicat des entreprises de l'économie numérique et des technologies nouvelles<sup>3</sup> • Université Mohammed VI Polytechnique • UIMM • Ylios<sup>1</sup>

1. pour le séminaire Vie des affaires / 2. pour le séminaire Management de l'innovation / 3. pour le séminaire Transformations numériques

Au début de la pandémie de Covid-19, un ami, sachant mon implication dans le monde bancaire et inquiet pour ses économies placées chez LCL, me demandait s'il n'était pas opportun de les transférer au Crédit Agricole. Cette anecdote préliminaire révèle que les Français sont très peu au fait de la structure des banques dans leur propre pays : ainsi, j'ai dû expliquer à mon interlocuteur qu'en ayant un compte chez LCL, ses économies étaient déjà au sein du groupe Crédit Agricole et donc qu'il n'avait pas de souci à se faire. Par ailleurs, cette anecdote reflète le sentiment que la crise économique que nous étions alors en train de vivre du fait de la pandémie allait inévitablement déboucher sur une crise de nature financière.

Cette inquiétude était en particulier nourrie par ce qui s'était passé au moment de la crise de la zone euro et par les conséquences de la crise financière de 2008. Elle alimentait un sentiment général de défiance, notamment en Europe, à l'encontre du secteur bancaire, et de fatalisme face à l'enchaînement, jugé inéluctable, d'une triple crise, d'abord sanitaire, puis économique et, finalement, financière. Comme nous le savons maintenant, cette crise financière n'a pas eu lieu, pour les raisons suivantes.

### Des banques en bonne santé

Tout d'abord, les banques n'ont pas aujourd'hui un niveau préoccupant de *non performing loans* dans leur bilan, c'est-à-dire de créances détériorées sur des entreprises en mauvaise situation, et ce niveau est resté stable dans la plupart des pays, voire est en baisse, comme en Italie. Les seuls pays qui gardent un taux élevé, quoiqu'en baisse, sont la Grèce et le Portugal, cette situation étant davantage liée à la crise précédente qu'à celle de la Covid-19.

Cela traduit la bonne santé du secteur des entreprises dans l'ensemble de l'Europe. En 2020, le taux de faillites en France était de 40 % inférieur à la moyenne de long terme et, cette année, il l'est de 20 %. Évidemment, ceci est la conséquence directe des sommes extrêmement importantes que les États ont mises à la disposition des entreprises et du rôle que les banques ont joué en accordant largement les prêts demandés par leurs clients. Cela tient également au fait que, du point de vue financier, en particulier en France, la situation des entreprises était très solide et que cette crise n'a donc pas – loin de là – aggravé leur situation. Évidemment, d'un point de vue microéconomique, dans certains secteurs comme l'hôtellerie-restauration, le transport aérien, l'événementiel ou la culture, des entreprises peuvent être en grande difficulté, mais, au niveau macroéconomique, les entreprises ont bien résisté.

Cette résistance est due à la nature très singulière de cette crise qui n'est le résultat ni d'une surproduction, ni d'un choc économique lié, par exemple, au renchérissement des matières premières comme lors du choc pétrolier de 1973, ni d'une défaillance du secteur financier comme en 2008. Elle résulte en effet de la décision administrative, prise dans la plupart des pays, occidentaux ou émergents, de mettre à l'arrêt toute une série d'activités économiques pour des raisons de santé publique. Dans cette situation particulière où il n'y a pas de destruction de capital, où les liquidités sont abondantes et où les bilans demeurent solides dès lors qu'une partie des pertes est prise en charge par les États, on a constaté qu'aussitôt levées les interdictions administratives, l'économie est repartie avec une très grande vigueur. Tout le monde s'est donc trompé sur cette crise et, ipso facto, sur la situation des banques. Il faut reconnaître que les taux d'intérêts très bas mis en place par la Banque centrale européenne, les achats d'actifs amplifiés par cette même banque et les aides d'État ont largement aidé le secteur productif dans son ensemble, et donc, indirectement, le secteur bancaire, à faire face à cette situation inédite.

Désormais, le coût du risque, après avoir augmenté au début de la crise, se normalise et revient aux niveaux observés antérieurement. Il faut préciser que cette augmentation était purement comptable et ne reflétait pas la situation réelle des entreprises. La réglementation fait en effet obligation aux banques de provisionner

ex ante les pertes qu'elles seraient susceptibles de subir sur la base de modèles fondés sur l'expérience des crises précédentes. Au début de la crise de la Covid-19 et face à la catastrophe annoncée, toutes les banques ont ainsi provisionné le coût d'un risque potentiellement très élevé. Or, comme ces pertes redoutées ne se sont pas matérialisées, les banques ont rapidement suspendu ces provisionnements et retrouvé leurs coûts du risque antérieurs.

On pourrait cependant craindre que des problèmes surviennent à l'avenir, les entreprises ayant vu bondir leur taux d'endettement brut durant cette crise. Là encore, il faut se méfier des chiffres. Si ce taux brut a effectivement augmenté, les entreprises ne se sont en revanche pas endettées en net. En France, depuis le début de cette crise, leur endettement net n'a crû que de 9 milliards d'euros, ce qui est négligeable. Confrontées au risque de la pandémie et face à un avenir incertain, elles ont en effet tiré sur leurs lignes de crédit et ont sollicité des prêts garantis par l'État (PGE), mais ces tirages n'ont pas servi à éponger des pertes. Le cash s'est donc accumulé sur les comptes bancaires et les banques se trouvent dans la situation d'avoir certes de très fortes créances vis-à-vis des entreprises, mais, dans le même temps, de voir leur encaisse augmenter de manière spectaculaire. À ce stade, il n'existe donc pas de risques liés aux bilans des entreprises.

L'activité a rebondi très fortement dès lors que le confinement a été levé et l'on constate qu'en 2021, les banques, tant européennes qu'américaines, enregistrent des résultats extrêmement positifs. Cette situation rassurante montre que le secteur bancaire n'est pas à ce jour menacé d'une crise imminente. Il l'est d'autant moins que le travail effectué depuis 2008 – ou 2012 dans les pays du Sud qui ont davantage été affectés par la crise de l'euro – a permis aux banques de largement renforcer leurs capitaux propres. Aujourd'hui, le niveau moyen de capital détenu par une banque française est trois fois supérieur à ce qu'il était avant 2008. Récemment, l'autorité bancaire européenne a réalisé un *stress test* simulant des conditions extrêmement défavorables sur plusieurs années pour l'activité économique, sans aides parallèles des États, afin de voir comment résisteraient les institutions bancaires. Les résultats de cette étude montrent que les banques européennes conserveraient, même dans le pire des scénarios, des marges de manœuvre significatives et des niveaux de capital supérieurs au minimum réglementaire. Ce sont là des données globales qui ne mettent pas à l'abri de difficultés ponctuelles locales, mais l'ensemble est plutôt très rassurant.

La situation des liquidités est également très favorable, les banques centrales les ayant largement distribuées, avant et pendant la crise. Les banques regorgent donc de liquidités, ce qui leur permettrait, le cas échéant, de faire face à d'éventuelles difficultés.

## Une faiblesse fondamentale

Ce tableau peut sembler exagérément optimiste. Il ne faut cependant pas s'arrêter à ces chiffres et croire que le secteur bancaire est préservé de toutes difficultés. En effet, cette bonne santé des banques s'accompagne, au moins en Europe, d'une très mauvaise valorisation boursière. Pour n'importe quelle autre entreprise, on compare habituellement la valeur de ses fonds propres à sa valorisation boursière. Or, depuis 2008, les banques européennes sont dans une situation où, de manière récurrente, ce ratio, le *price-to-book*, est nettement inférieur à 1. Cela signifie que la valeur en Bourse d'une banque européenne est généralement très nettement inférieure à la valeur de ses fonds propres. Pour donner des ordres de grandeur, ce ratio est de 0,5 pour Société Générale, de 0,7 pour BNP Paribas, proche de 1 pour la holding Crédit Agricole SA (CASA) et il n'y a, à ce jour, qu'une seule banque européenne qui soit à plus de 1. Ces chiffres montrent qu'il y a, de manière structurelle, une sous-valorisation des banques européennes en Bourse.

Bien qu'il n'ait aucune incidence sur l'utilité que les banques peuvent avoir pour l'économie, ce phénomène purement boursier est préoccupant, car il est la marque d'une faiblesse beaucoup plus fondamentale.

D'une part, la valorisation relativement faible des banques européennes résulte de leur coefficient d'exploitation trop élevé, c'est-à-dire que les dépenses qu'elles doivent engager pour générer les revenus qui nourrissent leur activité sont trop importantes. En Europe, ce coefficient est généralement de 60 à 70 %, alors que dans les pays émergents, il est plutôt de 40 % et qu'il est clairement inférieur à 50 % pour les grandes banques américaines.