

Sortir du cercle vicieux entre banques et souverains

La pérennité de l'union monétaire reste gravement menacée, dès lors qu'un euro déposé dans une banque grecque vaut moins qu'un euro dans une banque allemande. Il faut mettre en place des mécanismes de garantie. Et aller, à terme, vers une « union bancaire », en parallèle à l'union budgétaire.

La crise de la zone euro continue d'évoluer sur de multiples fronts, mais le secteur bancaire reste à l'épicentre. Les garanties apportées par chaque État membre à ses banques domestiques se combinent aux niveaux élevés de dette souveraine domestique détenue par les banques des pays périphériques pour créer un couplage de plus en plus fort entre les conditions respectives de financement des États et des institutions financières dans chaque pays.

Il en résulte un cercle vicieux de renationalisation des conditions de crédit et de fragmentation de l'espace financier européen. Dès lors qu'un euro déposé dans une banque grecque ne vaut plus nécessairement autant qu'un euro dans une banque allemande, la pérennité de l'union monétaire est gravement menacée.

Loin de contrer cette dynamique, le plan de recapitalisation adopté fin octobre tend à l'accroître. De nouvelles garanties sont introduites, mais exclusivement au niveau national. Les ratios de fonds propres, qui doivent être portés à 9 % à la mi-2012, sont évalués sur la base d'une mesure des actifs souverains à la juste valeur même lorsqu'ils sont détenus jusqu'à l'échéance.

Cette application de la « full fair value » va bien au-delà de ce qu'exigent les normes comptables IFRS tant décriées. Or, si le principe de juste valeur est sain en matière d'information financière, il devient dangereusement procyclique s'il est appliqué sans filtres prudentiels dans les calculs de capital réglementaire. Le risque est non seulement un rationnement du crédit mais aussi une allocation économiquement inefficace de celui-ci, avec des conséquences qui pourraient se révéler sérieusement négatives pour l'activité économique.

Point de vue



Par **NICOLAS VÉRON**
Économiste (Bruegel), chercheur invité au Peterson Institute for International Economics (Washington)

Il est urgent d'infléchir cette trajectoire. La politique de liquidité sans précédent mise en place par la Banque centrale européenne est utile, mais pas suffisante. Des changements sont nécessaires des deux côtés de l'équation liant crédit souverain et financement des banques. D'une part, des mécanismes de garantie à l'échelle de la zone euro devraient suppléer ou soutenir les dispositifs nationaux, au moins pour les dépôts des particuliers afin d'endiguer le risque de panique bancaire dans les pays périphériques. D'autre part, un remplacement partiel des portefeuilles de dette nationale dans le bilan des banques par des instruments émis au niveau de la zone euro devrait être envisagé, en

Il ne peut y avoir d'union monétaire durable sans un système bancaire intégré, ce qui exige un cadre d'action publique de type fédéral, en application du principe de subsidiarité.

fonction de l'avancement des discussions sur le front budgétaire, afin de réduire les biais domestiques déraisonnablement élevés dans les banques de certains pays, dont l'Espagne et l'Italie.

Évidemment, de telles initiatives exigeraient un engagement politique bien plus fort que celui que montrent actuellement nos dirigeants. Mais il ne peut y avoir d'union monétaire durable sans un système bancaire intégré, ce qui exige un cadre d'action publique de type fédéral, en application du principe de subsidiarité. Rien n'est simple dans ce domaine, qu'il s'agisse de la responsabilité des autorités publiques devant les citoyens européens, insuffisamment assurée par l'actuel Parlement européen, ou de l'articulation entre zone euro et Union européenne à 27, rendue plus complexe encore par le veto britannique lors du sommet du 9 décembre.

L'affirmation politique de l'intégrité du système bancaire de la zone euro ne nécessite pas, en tant que telle, un changement des traités. Mais elle présuppose une politique financière commune, et impose de transcender les liens puissants et multiformes entre système bancaire et système politique qui existent dans chacun des États membres, même si leurs modalités varient beaucoup d'un pays à l'autre. Naturellement, la création d'une « union bancaire », en parallèle à l'union budgétaire désormais préconisée par Mme Merkel, n'abolirait pas toutes les spécificités nationales et locales, et heureusement. Aux États-Unis, plus d'un siècle a séparé la création d'une charte bancaire fédérale (1863) de l'avènement d'un véritable marché bancaire intégré. Mais sans avancée significative vers un système bancaire indépendant des conditions de crédit de chaque État membre, il n'y aura pas d'union monétaire qui tienne.

Édito



Par **JACQUES ROSSELIN**
Directeur de la rédaction

L'Europe s'ennuie

Un disque rayé qu'un auditeur assoupi laisserait tourner, ad libitum... C'est l'image qui peut venir à l'esprit lorsqu'on tombe sur les déclarations alarmistes de Christine Lagarde dans la torpeur de ce dimanche de Noël. « Les Européens doivent parler d'une seule voix (...), annoncer un calendrier simple et détaillé (...), car l'économie mondiale est à un tournant dangereux. » Ce virage décisif étant annoncé avec emphase toutes les semaines, il est probable, si l'on reste sur un plan strictement géométrique, que l'économie mondiale tourne en rond, plongeant ses acteurs dans la somnolence et l'ennui. Il est vrai que « Tina » (« There Is No Alternative »), l'indigent scénario resservi en boucle depuis des années, a peu de chances de passionner les foules : pour juguler la crise, il faut couper fortement dans les dépenses de l'État et renoncer à un modèle de protection sociale qui a vécu. Les gouvernements successifs des pays européens ont inlassablement

Groggy, les peuples se partagent entre le camp des résignés et celui des « indignés ».

repris cette lancinante antienne, au gré d'alternances en trompe-l'œil. François Hollande et Nicolas Sarkozy, probables rivaux dans l'élection de 2012, rivalisent dans la course à la rigueur. Et les nouveaux dirigeants de tous bords portés récemment à la tête des pays en difficulté de la zone euro qui sortent du même moule, celui de la technocratie et de l'establishment financier, ressassent sans surprise les mêmes recettes. Groggy, les peuples se partagent

entre le camp des résignés et celui des « indignés », deux formes d'expression de l'ennui entre lesquelles il est difficile de faire la différence. À cet égard, la situation à Moscou est instructive. Le scrutin réglé d'avance par le tandem Poutine-Medvedev sur fond de crise économique ne passe pas et les manifestations en masse de ce week-end à Moscou ont connu un succès inattendu. Cette élection importante de 2012 se déroulera-t-elle sur fond de « printemps russe » ? Nous le savons en France, un pays qui s'ennuie n'est jamais à l'abri d'un salutaire soubresaut. jrosselin@latribune.fr

L'image du jour



Dans son message de Noël « urbi et orbi » (à la ville et à l'univers), le pape Benoît XVI a voulu envoyer un message de paix. « Puisse le Seigneur secourir l'humanité blessée par de nombreux conflits qui, aujourd'hui encore, ensanglantent la planète », a-t-il imploré. Quelques heures auparavant, la célébration de la Nativité avait été endeuillée par une série d'attentats qui a frappé le Nigeria. Au moins 35 personnes ont été tuées, dont trente dans l'église catholique de Madalla, près d'Abuja. Les attaques ont été revendiquées par une secte salafite nigérienne.

▼ QUOTIDIEN LA TRIBUNE

édité par : La Tribune SAS
26 rue d'Oradour-sur-Glane CS 91522
75 525 Paris Cedex 15
Standard : 01 44 82 16 16

Présidente, directrice de la publication : Valérie Decamp.

Directeur des rédactions : Jacques Rosselin.

Conseiller éditorial : François Roche.

Directeurs adjoints de la rédaction : Philippe Mabille, Eric Walther

Rédaction en chef : Robert Jules (économie), Michel Cabriol (industrie et services), Pascale Besses-Boumard (marchés et finance), Alexandre Philpou (web), Christophe Bazire (édition).

Directeur artistique : Philippe Vuagnaux.

Publicité : La Tribune Régie.

Directrice Marque et Diversification : Sandrine Matchard

Directeur commercial : Philippe Vigneul, Arnaud Jaouen

Directeur publicité Pôle finance : Fabrice Brunet

Impression : Paris Offset Print - 30, rue Raspail - 93230 La Courneuve ;

Méditerranée Offset Presse - 62, Boulevard de l'Europe - 93127 Villetres.

Service Abonnement :

Numéro vert : 0800 15 25 33 (appel gratuit).

Fax abonnements : 01 44 82 17 92.

Offres également disponibles sur latribune.fr.

USA : USPS # 017531

Periodical paid at Champlain N.Y. and additional mailing offices. For details call IMS

at 1(800) 428 3003.

Distribué par les NMPP.

Commission partenaire : 0914/CS6607.

ISSN 0989-1922 - Pour contacter le service diffusion : 01 44 82 17 80.

IMPRIMERIE EN FRANCE - PRINTED IN FRANCE

Reproduction intégrale ou partielle interdite sans l'accord de l'éditeur. Art. 122-4 du

Code de la propriété intellectuelle.

La Tribune est une publication La Tribune Holding, Présidente,

directrice de la publication : Valérie Decamp.

Secrétaire Général : Gautier Normand.

