

La crise de la dette dans la zone euro vue par l'Association suisse des banquiers (ASB)

A. Questions relatives aux répercussions pour la Suisse

1 Dans quelle mesure la Suisse est-elle touchée par la crise de l'euro?

En tant qu'économie ouverte, la Suisse dépend fortement de la situation économique de l'Union européenne (UE): en effet, ses exportations représentent 60% de son produit intérieur brut (PIB), et 60% d'entre elles sont destinées à l'UE.

Par conséquent, l'économie suisse et les banques du pays sont directement touchées par l'évolution de la conjoncture européenne.

La crise de la dette dans la zone euro s'est traduite par un nouveau renforcement du statut de «valeur refuge» du franc suisse, qui s'est sensiblement apprécié.

2 Quelle est l'exposition des banques suisses aux pays «PIIGS»?

Cette exposition est relativement réduite. Fin juin 2011, les banques suisses détenaient 35,2 milliards de dollars américains de créances (dont quelque 8,6 milliards en emprunts d'Etat et environ 27 milliards en obligations bancaires)¹. Sur ce total, on comptait 27,5 milliards de dollars américains de créances envers l'Espagne et l'Italie.

L'exposition des banques suisses aux débiteurs fragilisés des pays «PIIGS» (banques et Etats) est faible par rapport à celle d'autres pays. A cela s'ajoutent cependant des effets indirects, comme par exemple les engagements dans des banques européennes d'autres pays que le Portugal, l'Irlande, l'Italie, la Grèce ou l'Espagne. C'est pourquoi il est également dans l'intérêt des banques helvétiques qu'une solution soit trouvée à la crise de la dette dans la zone euro.

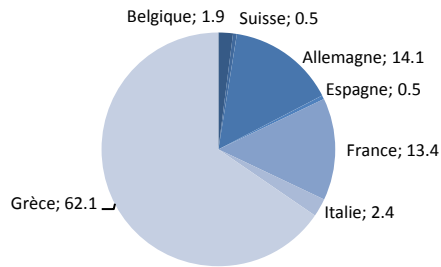
Figure 1: Créances détenues par les banques suisses dans les PIIGS

| | Grèce | Irlande | Italie | Portugal | Espagne | Total |
|----------------|-------|---------|--------|----------|---------|-------|
| Secteur public | 571 | 139 | 5720 | 654 | 1477 | 8561 |
| Banques | 1124 | 4474 | 9491 | 691 | 10862 | 26642 |

Juillet 2011

¹ Fin 2010, les avoirs détenus dans les pays PIIGS représentaient 1,6% du total des créances envers des débiteurs étrangers, et 1,1% du total du bilan des banques en Suisse.

Exposition nette en Grèce par Etat
en milliards d'USD



Etat: Mars 2011

Sources: Banque des règlements internationaux (BRI), UBS Investment Bank

3 Que signifie la réduction de la dette grecque pour les banques suisses?

Le sommet européen du 27 octobre 2011 a prévu de réduire d'une centaine de milliards d'euros la dette souveraine grecque auprès des créanciers privés. Dans le même temps, il a décidé que les banques de la zone euro devaient disposer d'un ratio de fonds propres de base pondéré en fonction des risques d'au moins 9% à compter du 1^{er} juillet 2012. Il s'ensuit un besoin de recapitalisation de l'ordre de 106 milliards d'euros. En réalité, on part toutefois du principe qu'avec un niveau de bénéfices inchangé, la liquidation d'actifs à risque et d'autres mesures, les nouveaux capitaux nécessaires aux banques pour atteindre ce pourcentage de 9% de fonds propres de base seront sensiblement inférieurs à ce montant.

Fin juin 2011, les banques suisses détenaient 571 millions de dollars américains en emprunts d'Etat grecs. D'un point de vue formel, elles ne sont pas concernées par le pourcentage de 9% décidé lors du sommet européen. Par ailleurs, de manière générale, elles font déjà partie aujourd'hui des banques les mieux capitalisées au monde; en effet, les deux grandes banques présentent un ratio de fonds propres de base (au sens de Bâle II) d'environ 18% (cf. également le graphique de la question 4). En valeur absolue comme en valeur relative, la réduction de la dette grecque ne touche les banques suisses que de manière marginale.

Ce constat vaut pour le cas d'une procédure ordonnée. En cas de défaillance désordonnée, les effets de second et troisième tours (via des problèmes sur le marché interbancaire ou des turbulences conjoncturelles, cf. la question 6) seraient considérables.

Des conséquences indésirables pour l'ensemble de l'économie réelle seraient en particulier envisageables dans le cadre d'une liquidation des actifs à risque si les banques réagissaient aux nouvelles exigences en matière de fonds propres en réduisant dans un premier temps leurs positions de crédit (vecteur de crédit).

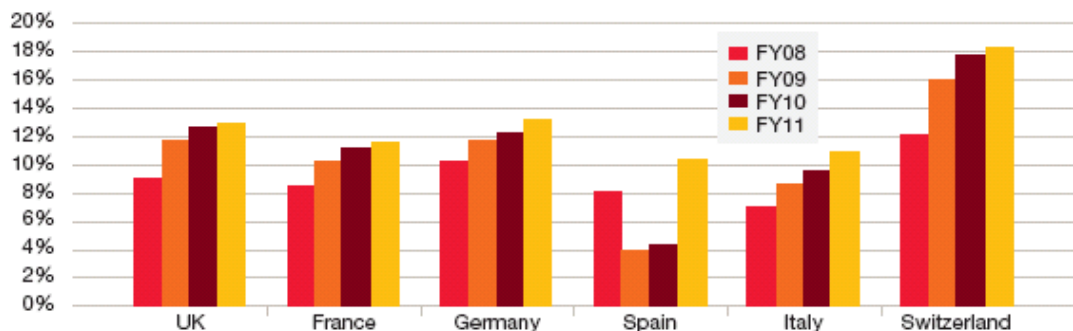
4 La crise de l'euro ou la réduction de la dette menacent-elles l'octroi de crédits en Suisse?

Lors de la crise financière de 2008-2009, les banques suisses avaient déjà offert suffisamment de crédits, puisqu'en moyenne les limites de crédit accordées aux

entreprises n'avaient été utilisées qu'à 73% environ (source: Banque nationale suisse, BNS), une proportion restée relativement constante à ce jour.

Au vu de la solide dotation en capital des banques suisses (cf. le graphique ci-dessous) et de leur faible exposition aux marchés en difficulté, l'octroi de crédit en Suisse ne devrait pas se trouver affecté directement par la crise de l'euro ou de la dette souveraine. C'est pourquoi les établissements helvétiques se trouvent dans une position plus confortable que leurs concurrentes européennes. De fait, les banques suisses satisfont déjà aux nouvelles exigences de 9% de fonds propres imposées aux banques européennes lors du sommet européen des 26 et 27 octobre 2011.

Figure 2: Pourcentage du noyau dur du capital (tier 1) de certains systèmes bancaires européens



Source: Capital IQ and published accounts, PwC analysis. Banking system data aggregated from individual banks (risk weighted) capital ratios, weighted by size

Source: PricewaterhouseCoopers

Cette situation se reflète également dans le fait que les spreads de CDS qui doivent être payés pour les emprunts des banques suisses sont les plus faibles au monde. Il convient toutefois de noter qu'en raison des risques conjoncturels, des risques de défaillance souveraine et de l'incertitude en matière de réglementation, les spreads de CDS se sont également envolés en Suisse.

Figure 3: Spreads de CDS à un an de certains systèmes bancaires européens



Source: Capital IQ, PwC analysis

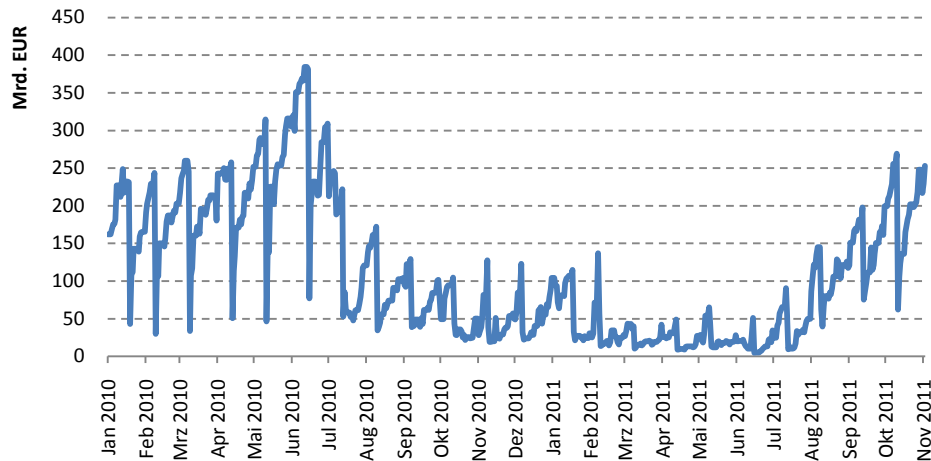
Source: PricewaterhouseCoopers

De manière générale, force est de constater qu'aucune solution durable à la crise de la dette, qui pourtant s'amplifie, n'est en vue et que ses conséquences pour les différents établissements bancaires restent difficiles à évaluer.

5 Qu'en est-il des risques d'effets de second tour pour les banques suisses?

Risques de refinancement: aujourd'hui, les banques européennes préfèrent déposer leurs liquidités excédentaires auprès de la Banque centrale européenne (BCE) plutôt que de se les prêter mutuellement à des taux plus élevés. Le 2 novembre 2011, les banques détenaient 253 milliards d'euros auprès de la BCE, soit bien plus que la moyenne de ces derniers mois. Contrairement à la crise financière amorcée en 2008, la distinction entre «bons» et «mauvais» risques est toutefois plus marquée aujourd'hui. Etant donné que la discrimination sur le marché interbancaire frappe en particulier les établissements grecs, français, italiens, et parfois espagnols ou allemands, le risque de refinancement pour les banques suisses est actuellement plus faible que pour leurs homologues européens.

Figure 4: Liquidités excédentaires déposées auprès de la BCE



Source: BCE

Risques conjoncturels: le recul de la demande dans la zone euro et l'appréciation du franc suisse ont assombri les perspectives économiques pour la Suisse. Le baromètre conjoncturel avancé du KOF est tombé au mois d'octobre à son plus bas niveau depuis septembre 2009. Plusieurs entreprises, principalement dans les secteurs des exportations et de la finance, ont annoncé des suppressions d'emplois. Dans d'autres secteurs (construction, artisanat, commerce), les effets de la crise se font peu sentir pour le moment. Le ralentissement de la conjoncture, qui représente un effet de second tour de la crise de la dette, devrait avoir des répercussions négatives sur les résultats des banques.

B. Questions relatives aux mesures prises en Suisse

6 Quelles sont les conséquences des mesures prises par la BNS pour soutenir un taux de change EUR/CHF minimum? Supposent-elles un risque d'inflation?

Depuis la fixation d'un taux de change plancher de 1,20 CHF/EUR, la BNS n'a manifestement pas eu à beaucoup intervenir, c'est-à-dire qu'elle n'a pas eu à vendre beaucoup de francs suisses, pratique qui accroît la masse monétaire. A court et moyen termes, les risques d'une hausse généralisée des prix sont faibles; à long terme toutefois, une augmentation nominale de la masse monétaire tend à favoriser l'inflation, comme l'a montré l'expérience de l'ancrage du franc au deutschemark en 1978 (pression inflationniste au bout de trois ans).

Au total, les avantages que représentent la stabilisation de la conjoncture et la prévention de la déflation tendent à compenser les risques à long terme. Pour 2012, la BNS table sur un renchérissement négatif de -0,3%. Dans sa décision de politique monétaire du 15 septembre 2011, elle a laissé entendre qu'elle pourrait à nouveau relever le taux de change minimal CHF/EUR: «Il n'existe en Suisse aucun risque d'inflation dans un avenir proche. Par contre, des risques à la baisse pourraient survenir au niveau de la stabilité des prix si le franc devait cesser de s'affaiblir.»

7 La réglementation suisse concernant le «Too big to fail» constitue-t-elle un rempart contre la crise de la dette?

Les grands établissements bancaires de l'UE ont jusqu'à juin 2012 pour porter leur ratio de fonds propres de base à 9%. Pour y parvenir, elles doivent se recapitaliser à hauteur de 106,45 milliards d'euros. Ce sont les banques grecques qui ont le plus besoin d'accroître leurs fonds propres (30 milliards d'euros). Suivent ensuite les établissements espagnols (26,16 milliards d'euros), italiens (14,77 milliards d'euros) et français (8,84 milliards d'euros).

Les grandes banques suisses, qui devront satisfaire aux exigences en matière de fonds propres visées par la réglementation TBTF, dépassent d'ores et déjà largement les critères imposés par l'UE à ses établissements bancaires. De même, les obligations imposées par le G20 aux banques d'importance systémique («Global systemically important financial institutions» ou G-SIFI) sont déjà remplies. Sur ce point, les deux grandes banques suisses sont nettement plus solides que leurs homologues étrangères.

8 Quelle est aujourd'hui la contribution de la Suisse à la résolution du problème grec?

La Suisse participe au plan d'aide du FMI à la Grèce à hauteur de 2,5%, bien que sa quote-part ne soit que de 1,47%², ce qui représente 600 millions de dollars américains sur les tranches déjà utilisées de 24,5 milliards de dollars américains environ. Des contributions supplémentaires à hauteur de quelque 225 millions de dollars américains au maximum suivront avec la mise en place de réformes supplémentaires.

² Cette différence s'explique par le fait que les quotes-parts au capital du FMI – par exemple celles des Etats africains – ne sont pas intégrées au calcul de la participation.

La capitalisation exemplaire des banques suisses est un facteur de stabilité pour le système financier européen. Les coûts supplémentaires assumés par les banques suisses ont donc des conséquences externes positives pour l'Europe.

La BNS soutient les efforts coordonnés des banques centrales à l'échelle internationale. Le 15 septembre 2011, elle a ainsi décidé, en concertation avec la Bank of England, la Bank of Japan, la BCE et la Réserve fédérale américaine, d'offrir des liquidités en dollars à 84 jours de manière à couvrir les besoins de la fin de l'année.

En outre, la Suisse est actuellement en pourparler avec la Grèce à propos d'un éventuel accord fiscal entre les deux pays.

C. Questions relatives à la résolution de la crise de l'euro

9 Est-il nécessaire de restructurer la dette grecque?

Une réduction de la dette est inéluctable en raison de la précarité de la situation financière, et elle est en partie déjà intégrée par les marchés financiers internationaux.

Fondamentalement, plus tôt aura lieu cette restructuration aura lieu, mieux cela sera, si tant est qu'elle se déroule de manière ordonnée. Attendre trop ne ferait qu'aggraver les choses, ce qui accroîtrait le risque d'une évolution incontrôlée de la situation.

En revanche, les modalités concrètes de l'organisation d'une réduction de la dette jouent naturellement un rôle significatif. L'évaluation de la situation économique dépendra donc aussi du mécanisme choisi, ainsi que des détails qui restent encore à définir.

10 Le mécanisme de sauvetage européen (Fonds européen de stabilité financière, FESF) sera-t-il suffisant?

L'envergure et la structure du FESF sont encore peu claires. Actuellement, ce Fonds pourrait accepter et prêter jusqu'à 440 milliards d'euros. Le 27 octobre 2011, les Etats membres de la zone euro ont déclaré qu'ils étaient prêts à accroître encore ce volume, par exemple par le biais de garanties. Ni l'ampleur ni le mode de cette augmentation (effet de levier) n'ont cependant été précisés.

Des mesures de soutien possibles aux pays «PIIGS» pourraient cependant s'élever à un multiple du volume du FESF.

- Les seuls engagements envers l'Irlande, le Portugal et la Grèce (en cas de réduction de 50% des créances dues à des prêteurs privés) se chiffrent déjà à 250 milliards d'euros. Près de 780 milliards d'euros supplémentaires seraient encore nécessaires pour régler les emprunts espagnols et italiens dont les échéances courent jusqu'en 2015 (ce qui ne couvre même pas le financement du déficit que ces pays auront accumulé d'ici là).
- Les besoins de capitaux des pays «PIIGS» (déficit budgétaire, paiements d'intérêts, refinancement de la dette brute) pour les dix prochaines années s'élèvent à environ 2300 milliards d'euros.

11 Quelles sont les perspectives d'avenir à moyen terme pour la zone euro?

A court terme, il est urgent de prendre des mesures pour restaurer la confiance et ainsi assurer la solvabilité des Etats et des banques. C'est là un impératif si l'on veut éviter des réactions en chaîne incontrôlées, mais cela ne suffira pas pour aboutir à une situation durable.

Au niveau des pays, il convient de stabiliser les finances publiques (à moyen et long termes). Les efforts individuels sont indispensables, mais l'obtention de nouveaux moyens pour garantir le refinancement l'est tout autant. Cela suppose, d'une part, la mise en œuvre d'une politique d'austérité et, d'autre part, des mesures visant à renforcer la croissance et à accélérer les changements structurels. Pour ce faire, des moyens externes

supplémentaires et des réformes structurelles sont nécessaires. Si un pays présente un plan crédible pour l'avenir, il réduira dans le même temps le risque à court terme que les programmes d'urgence ne s'avèrent insuffisants.

Les banques engagées en Grèce doivent accepter une réduction de leurs créances. Les plus grands établissements de la zone euro devront prendre des mesures pour atteindre le ratio de fonds propres de base de 9% qui leur est imposé. Contrairement à ce qui se passait lors de la crise financière, le marché interbancaire procède aujourd'hui à une distinction plus marquée entre «bons» et «mauvais» risques.

On peut se demander à quelles conditions des Etats étrangers financièrement solides hors de l'UE (tels que la Chine), qui poursuivent des intérêts stratégiques et recherchent des placements lucratifs tout en voulant protéger leurs investissements existants contre de nouvelles pertes, vont participer à ce financement. Par ailleurs, si les prix sont intéressants ou si les risques sont maîtrisables, le secteur privé devrait également manifester un intérêt.

Concernant les perspectives à moyen et long termes pour l'UE et la zone euro, plusieurs scénarios sont envisageables en l'état actuel des choses, de la possibilité d'une «intégration fiscale» (fédéralisme fiscal, union de transfert, euro-obligations) à l'autre extrême d'une «désintégration» (mécanisme d'insolvabilité, division partielle, dissolution). Entre les deux, la mise en place de «solutions de bricolage» (*muddling through*) est sans doute la plus probable, avec d'un côté des transferts de fonds limités (entre autres via le FESF ou le mécanisme européen de stabilité, MES), et de l'autre une restructuration de la dette (cf. la situation de départ actuelle et les propositions de solution).

12 Quelles mesures seront prises pour stabiliser le marché interbancaire européen?

Pour assurer le refinancement des banques européennes, la BCE a fait savoir le 6 octobre 2011 qu'elle mettrait en place deux opérations de refinancement à long terme sous la forme d'appels d'offres à 12 mois (à partir d'octobre 2011) et à 13 mois (à partir de décembre 2011) respectivement, la totalité des soumissions étant servie. Par ailleurs, certains établissements (en particulier les banques françaises) font état de difficultés à se refinancer en dollars américains.

Pour y remédier, la BCE a annoncé le 15 septembre 2011 la mise en place de trois opérations supplémentaires d'approvisionnement en liquidités dans cette monnaie, en partenariat avec la Réserve fédérale, la Bank of England, la Bank of Japan et la BNS. Ces opérations auront lieu en octobre, novembre et décembre 2011 (cf. la question 9).

En outre, le 3 novembre 2011, la BCE a abaissé son taux directeur de 1,5% à 1,25%, ce qui devrait soutenir aussi bien la conjoncture que le marché interbancaire européen.

13 Qui porte la responsabilité de la crise financière et de la crise de la dette: les banques ou les Etats?

Dans le débat public, le diagnostic de la crise financière est trop partial: il y est accordé une trop grande place aux défaillances du marché et à la spéculation, alors que les problèmes politiques ou les échecs gouvernementaux sont insuffisamment mentionnés.

Non seulement la surveillance des banques et des marchés financiers est organisée par les Etats – et une réglementation, si elle est excessive ou inadaptée, peut avoir des effets contre-productifs et favoriser un choix de risque indésirable de la part des organismes réglementés –, mais surtout le financement du marché immobilier dans le segment du *subprime* aux Etats-Unis, qui est au cœur de toute la crise, relevait d'une volonté politique explicite, ce qui signifie qu'on ne peut faire purement et simplement endosser la responsabilité aux intermédiaires financiers, qui n'ont fait que respecter les règles du jeu prescrites politiquement et réglementairement. De plus, le rôle de la politique monétaire expansionniste des Etats-Unis au cours des années précédant la crise financière ne doit pas être négligé.

Il serait encore plus erroné d'imputer aux seuls marchés financiers et aux banques les causes et les responsabilités de la crise actuelle de l'euro et de la dette. Au contraire, il convient de prendre en compte les effets d'une discipline budgétaire défailante, d'une politique fiscale problématique et d'une compétitivité internationale insuffisante des différents pays.