

L'Union bancaire européenne permet-elle de sauver l'euro ?

Meixing Dai* et Samuel Sarfati#

L'épineux problème d'interaction négative entre la crise de la dette souveraine et la crise bancaire au niveau national empêche une transmission efficace des effets de la politique monétaire unique et menace l'existence même de la zone euro. En réponse à la crise de l'euro et après avoir essayé des mesures de rigueur budgétaire et de stabilisation financière, les dirigeants européens ont décidé de créer une union bancaire. Les caractéristiques de cette nouvelle union ne sont pas entièrement définies et sa construction pourrait être semée d'embûches.

Les contraintes politiques induites par l'Union économique et monétaire (UEM) et les lacunes liées à sa construction ont fini par entraîner une crise européenne caractérisée par le blocage du mécanisme de transmission de la politique monétaire dans la zone euro, la boucle de rétroaction négative entre les risques souverain et bancaire, et enfin le risque de l'éclatement de l'Union monétaire européenne.

Depuis l'éclatement de la crise de l'euro au début de 2010 et jusqu'à l'été 2012, le débat politique européen a surtout insisté sur ses racines fiscales. Au-delà de l'aide à court terme et de la création des fonds de stabilisation financière,¹ la réflexion sur la réforme à mener a mis l'accent sur la nécessité de faire des réformes structurelles dans les pays en difficulté, et de renforcer les disciplines budgétaires via le paquet de six². En l'absence du rôle du prêteur en dernier ressort pour la BCE, ces mesures n'ont pas suffi à stabiliser les marchés financiers et le secteur bancaire.

Les décisions qui sont prises lors du Sommet de la zone euro de juin 2012 et qui font partie des réflexions à long terme sur l'avenir de l'UEM, ont dépassé ce schéma d'actions en reconnaissant les effets néfastes de la boucle de rétroaction entre les banques et les gouver-

nements. Etant donnée l'insuffisance des mesures budgétaires et financières pour assurer la stabilité de la zone euro, les dirigeants européens ont pris la décision d'autoriser la recapitalisation directe des banques européennes par le MES. Ceci, à son tour, a motivé la décision de créer un mécanisme de supervision unique, qui débouchera à terme sur l'Union bancaire européenne (UBE) comme le suggèrent les propositions de la Commission européenne³. L'analyse de l'architecture de l'UBE révèle des avantages potentiels importants, mais aussi des risques liés à la construction de cette union.

1. L'architecture de l'Union bancaire européenne

L'idée de former une union bancaire a fait son chemin au cours de l'été 2012 comme une des réformes à mener pour éviter la désintégration de l'UEM et ses conséquences potentiellement très néfastes. L'objectif avoué d'une telle union est de rompre les liens dangereux entre les crises des dettes souveraines et les crises bancaires au sein de la zone euro. La Commission a énoncé les principaux éléments de l'UBE tout en traçant la trajectoire de sa construction à suivre, et a fourni, via ses pro-

¹ Il s'agit du Fonds européen de stabilité financière (FESF) créé en mai 2010 doté d'un montant pouvant aller jusqu'à 440 milliards d'euros pour la zone euro, et du Mécanisme européen de stabilité (MES) dont la dotation peut atteindre jusqu'à 700 milliards d'euros et qui est entré en vigueur le 27 septembre 2012 pour l'UE.

² Michel Dévoluy (2011), « Un paquet de six bien (trop) ficelé », *Bulletin de l'Observatoire des Politiques Economiques en Europe* 25, 17-20.

³ Commission Européenne (2012), "Communication de la Commission au Parlement Européen et au Conseil : Feuille de route pour une union bancaire," COM(2012) 510 final, Brussels, 12 septembre ; Commission Européenne (2012), "Proposition de Règlement du Conseil confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit," COM(2012) 511 final, Brussels, 12 septembre.

* Université de Strasbourg (BETA). # Université de Strasbourg.

positions, une base de discussion en vue d'une prise de décision.

L'UBE serait fondée sur quatre piliers, à savoir un corpus unique de règles ou « règlement uniforme », une autorité européenne chargée d'une surveillance centralisée des banques sous la responsabilité de la BCE, un régime de résolution unique des crises bancaires, et un système commun de garantie des dépôts. Bien que la compétence de la surveillance de la zone euro doive aller de pair avec les deux dernières évolutions institutionnelles, la Commission n'envisage de mettre en place rapidement que les deux premiers piliers.

Un corpus unique de règles

La Commission a proposé un cadre commun de règles et de compétences, à savoir le règlement uniforme, afin de préserver la stabilité financière de l'Union européenne (UE) tout en assurant que les actionnaires et les créanciers des banques assument pleinement leur part de responsabilité en cas de pertes bancaires et de coûts de recapitalisation. En effet, les fonds propres des banques sont largement insuffisants pour faire face à la crise actuelle. De ce fait, les autorités nationales européennes sont obligées d'apporter un soutien au secteur bancaire d'un montant de 4,5 billions d'euros et les contribuables doivent supporter un coût potentiellement très élevé.

L'objectif de ce cadre est d'aider les États membres à mieux prévenir les crises bancaires et, le cas échéant, à les gérer de manière plus ordonnée et plus efficace en suivant des principes prédéfinis en accord avec les bonnes pratiques internationales et en respectant totalement les règles de l'UE en matière d'aides d'État. Pour assurer une meilleure résolution des crises bancaires, la Commission propose la constitution d'un fonds de résolution national *ex ante* financé par les contributions des banques et la mise en place d'une facilité d'emprunt mutuel avec des limites précises et à caractère contraignant pour les systèmes nationaux.

Les règles fixées par ce cadre constitueront donc une base commune pour l'ensemble du marché unique, permettant aux États membres de la zone euro de progresser vers une union bancaire tout en assurant la stabilité et l'intégrité du marché intérieur des services financiers de l'UE. Toutefois, le risque de fragmentation du marché unique n'est pas écarté dans la mesure où l'UBE doit revoir certaines règles et compétences prévues dans ce cadre. Par ailleurs, pour achever l'UBE, il est impé-

ratif de mener à terme le programme d'une nouvelle régulation financière moins poreuse et moins pro-cyclique. À cette fin, la Commission examine un nombre important de projets de régulation.⁴

Une autorité européenne de surveillance des banques

La Commission propose d'établir un mécanisme de surveillance unique (MSU) sous la tutelle de la BCE. Cela ouvre la voie vers le rétablissement du rôle de la BCE comme prêteur en dernier ressort. Il s'agit là d'une délicate question que la Commission évite d'évoquer à l'heure actuelle.⁵ La BCE sera dotée d'une compétence exclusive de missions de surveillance clés indispensables pour détecter tôt des risques menaçant la viabilité des banques et pour obliger celles qui sont en difficulté à prendre les mesures de restructuration et/ou de recapitalisation qui s'imposent.

Dans un but de minimiser les risques systémiques menaçant les banques de l'UBE et les coûts de résolution des crises bancaires, la BCE se voit confier la compétence d'agir à plusieurs niveaux :

1. Agréer les établissements de crédit et évaluer les participations qualifiées des banques ;
2. Veiller à l'application des réglementations micro-prudentielles découlant de Bâle III par chaque banque sur une base consolidée avec la prise en compte des spécificités des conglomerats financiers. Il s'agit notamment du respect des exigences minimales de fonds propres, de l'adéquation entre le capital interne et le profil de risque de chaque banque, des dispositions relatives aux ratios de levier et de liquidité ;
3. Imposer des mesures correctives pour remédier aux problèmes constatés, telles la constitution de coussins de fonds propres et des mesures d'intervention précoce (à décider en coordination avec les autorités

⁴ Certains touchent les banques directement (réforme structurelle du secteur bancaire et interdiction des pratiques de rémunération qui encouragent l'irresponsabilité) ou indirectement (réglementation du système bancaire parallèle ; réforme de l'audit et de la comptabilité ; renforcement de la fiabilité des notations de crédit ; durcissement des règles sur les fonds spéculatifs, la vente à découvert et les produits dérivés ; nouvelles règles sur la négociation des instruments financiers, les abus de marché et les fonds d'investissement).

⁵ Voir C. Wyplosz, "On banking union, speak the truth," Voxeu.com, 17 September 2012.

de résolution) lorsqu'une banque ne respecte plus, ou est en passe de ne plus respecter les exigences de fonds propres;

4. Coordonner les autorités compétentes des États membres participants et communiquer sur la position commune de leurs représentants.

Pour s'acquitter de ses missions, la BCE disposera, outre les pouvoirs de surveillance dont sont dotées les autorités nationales compétentes, des pouvoirs qui lui sont propres incluant notamment le pouvoir d'agréer les banques et de leur retirer leur agrément, celui de révoquer des membres de leur conseil d'administration et celui d'imposer des amendes ou des astreintes. La BCE disposera en outre de tous les pouvoirs d'enquête nécessaires dans le cadre de ses missions et pourra ainsi exiger toute information pertinente des entités soumises à sa surveillance et des personnes impliquées dans ou liées à leurs activités.

Idéalement, la BCE devrait avoir un droit de regard direct sur toutes les banques au lieu des grandes banques systémiques pour éviter une fragmentation du marché des services bancaires au sein même de l'UBE.

Les autorités nationales de surveillance garderaient un rôle important dans le cadre du MSU. Elles assureront toutes les missions qui ne sont pas confiées à la BCE. Elles seront notamment chargées de la protection des consommateurs, de la lutte contre le blanchiment de capitaux, et de la supervision des établissements de crédit de pays tiers ayant établi une succursale et/ou fournissant des services en prestation transfrontière dans un État membre de l'UBE. Dans le cadre des missions confiées à la BCE, les autorités nationales de surveillance pourraient exercer la plupart des vérifications quotidiennes et des autres activités prudentielles nécessaires à la préparation et à la mise en œuvre des actions de la BCE.

Le MSU indépendant des États membres est plus susceptible de faire appliquer les règles prudentielles de manière stricte et impartiale, et d'exercer une supervision efficace sur les marchés bancaires transnationaux tout en réduisant la capture réglementaire. Une surveillance bancaire commune respectant des normes élevées permet de réduire les coûts de crises bancaires. Elle contribuera à construire la confiance entre les États membres qui acceptent difficilement de payer pour les erreurs des autres. Celle-ci est une condition *sine qua non* pour la mise en place de mécanismes de soutien financier communs via par exemple le

MES en vue de la résolution d'une éventuelle crise bancaire.

Un mécanisme de résolution unique des crises bancaires

L'UBE a besoin d'un cadre juridique unifié spécifiant clairement et sans équivoque des règles et des procédures pour la gestion et la résolution des crises bancaires. Un mécanisme de résolution unique (MRU) des crises bancaires efficace est donc un élément essentiel de l'UBE car il constituerait un complément naturel à la mise en place du MSU. Force est de constater que la vitesse de réaction et la crédibilité sont indispensables pour faire face aux crises bancaires. Ce mécanisme serait alors plus efficace qu'un réseau d'autorités de résolution nationales pour faire face aux défaillances de grands groupes bancaires multinationaux et complexes, et permettrait en outre de réaliser de substantielles économies d'échelle et d'éviter les externalités négatives qui pourraient découler de décisions purement nationales.

L'existence des économies d'échelle, la globalisation financière et le soutien public apporté aux champions nationaux ont favorisé l'émergence des groupes bancaires complexes ainsi que leur croissance forte et continue. Il en résulte que la taille de certaines banques est telle que leur défaillance met en danger le système financier de plusieurs pays et leur sauvetage dépasse les capacités financières du gouvernement de leur pays d'origine, générant une double crise bancaire et souveraine avec effets de contagion.⁶ Sans une Autorité de résolution unique (ARU), le sentiment d'urgence et la dissimilitude des régimes de résolution nationaux (la plupart des pays n'en ont même pas), auxquels s'ajoutent la différence d'appréciation des autorités de surveillance nationales et la divergence d'interprétation des informations disponibles, peuvent rendre la résolution des défaillances bancaires transfrontières (par exemple, Fortis et Dexia) extrêmement complexe.

La Commission n'a énoncé que quelques principes de base pour la création d'un MRU qui permettrait de coordonner, en particulier, l'application des instruments de résolution aux

⁶ Des banques de petite taille peuvent ensemble avoir des impacts systémiques au-delà de leur frontière nationale (cas des Cajas en Espagne), nécessitant ainsi l'organisation d'un sauvetage impliquant le FESF/MES.

banques dans l'UBE.⁷ Elle préconise simplement que les décisions dans le cadre du MRU soient conformes aux principes de résolution définis par le règlement uniforme et insiste sur les pouvoirs d'intervention précoce afin de minimiser les coûts pour les contribuables. Pour atteindre cet objectif, il est suggéré de faire supporter le coût de la résolution par les actionnaires et les créanciers et de trouver des solutions privées de restructuration et de recapitalisation avant l'octroi de tout financement externe. Ceci constitue une rupture avec les pratiques actuelles car jusqu'à présent les intérêts des créanciers voire des actionnaires étaient bien préservés dans les sauvetages bancaires organisés dans l'UEM, du fait notamment de l'insistance de la BCE et des États membres de l'UE qui craignaient une panique bancaire induite par une fuite des créanciers privés des banques.

Il est essentiel que cette autorité de résolution soit complètement séparée du superviseur. Par ailleurs, il est souhaitable qu'elle soit fusionnée dans l'avenir avec l'assurance des dépôts de l'UBE pour former l'Autorité Européenne d'Assurance des Dépôts et de Résolution semblable à la FDIC aux États-Unis afin que cette autorité ait le pouvoir et les ressources suffisantes pour faire face à l'instabilité généralisée dans le secteur bancaire.

Toutefois, la forme précise d'un régime de résolution bancaire est une décision éminemment politique du fait qu'elle implique inévitablement des effets de redistribution importants. En effet, les banques de différents pays peuvent être touchées avec une sévérité très différente dans une période de crise et qu'une sollicitation des fonds publics est inévitable.

Un système commun de protection des dépôts

Pour diminuer le risque de panique bancaire, et en réponse à la crise financière globale, la législation de l'UE a déjà porté la garantie des dépôts bancaires à hauteur de 100 000 € par déposant en cas de défaillance d'une banque. La Commission a proposé, en juillet 2010, d'harmoniser et de simplifier la protection des dépôts, de raccourcir les délais de remboursement et d'améliorer le financement des systèmes de garantie des dépôts, avec un accent mis sur l'instauration d'un financement *ex ante* et d'une facilité d'emprunt mutuel de caractère contraignant pour les systèmes de ga-

⁷ La proposition de la Commission relative à la création d'instruments de redressement et de résolution pour les banques en crise (adoptée le 6 juin 2012 pour l'ensemble l'UE) constitue le socle pour la conception du MRU pour la zone euro.

rantie des dépôts nationaux. Cette facilité permettrait à un système national de dépasser la limite de ses propres ressources en empruntant auprès des autres systèmes nationaux. Cette proposition pourrait constituer la première étape vers la construction d'un système de garantie des dépôts à l'échelle de l'UE.

Ces avancées sont insuffisantes pour former le quatrième pilier de l'UBE car la segmentation des systèmes de garantie des dépôts nationaux ne permet pas de faire face à une crise bancaire de grande envergure, mais peuvent toutefois constituer une bonne base pour construire celui-ci. Pour l'instant, la Commission a simplement inscrit le projet d'un système commun de garantie des dépôts propre à l'UBE dans son agenda pour les années à venir. Pour la BCE, sa mise en place est moins urgente que les autres piliers⁸.

Un tel système devrait nécessiter l'établissement d'un fonds d'assurance des dépôts commun pour l'UBE financé par les banques mais bénéficiant d'un filet de sécurité fourni par le secteur public, via l'intervention des institutions FESF/MES et à terme par un prélèvement fiscal au niveau de l'UBE. Il aurait l'avantage de garantir l'égalité de traitement des déposants car les décisions prises au niveau supranational affectent tous les déposants de la même manière, quels que soient leur lieu de résidence et l'emplacement de la banque à laquelle ils ont confié leurs économies. Ce système éviterait la désintégration financière en période d'instabilité financière généralisée du fait de la crainte que le fonds d'assurance des dépôts et le gouvernement d'un pays sont incapables de faire face aux faillites bancaires à grande échelle.

2. Les bénéfices attendus de l'UBE

L'UBE est conçue comme une réponse à la crise de l'euro et s'avère indispensable pour assurer l'avenir de l'UEM. Plusieurs bénéfices en sont attendus, notamment au niveau du découplage des crises bancaire et souveraine et au niveau du mécanisme de transmission de la politique monétaire.

Rupture du lien direct entre les États membres et leurs banques

L'importance des aides et garanties publiques mobilisées dans l'UE pour soutenir les

⁸ Voir V. Constâncio, "Towards a European Banking Union," Lecture held at the start of the academic year of the Duisenberg School of Finance, Amsterdam, 7 September 2012.

banques a indigné l'opinion publique sachant que les créanciers des banques ne sont pas appelés à contribution et que les banquiers continuent à toucher des rémunérations très élevées.

Les mesures de régulations relatives aux exigences de fonds propres à appliquer aux banques proposées par la Commission en juillet 2011 (« CRD IV ») imposent aux banques de détenir des fonds propres suffisants, tant en quantité qu'en qualité, pour résister aux futurs chocs et donc limiter le besoin d'aides et de garanties publiques.

La mise en place d'un mécanisme de surveillance unique pour les banques de la zone euro ouvre la possibilité que le MES recapitalise directement les banques. Si cela s'avère vrai, le cercle vicieux des interactions négatives entre les crises bancaire et souveraine à l'intérieur d'un État membre pourrait être rompu dans la mesure où les prêts accordés par le MES ne viendraient pas alourdir la dette du pays déjà sous forte pression du marché. La rupture du lien n'est toutefois pas complète car chaque État contribue via le MES au sauvetage de ses propres banques et l'intervention du MES pourrait être uniquement engagée comme un dernier recours pour éviter l'aléa moral de la part de chaque État membre qui perd autrement l'incitation à bien surveiller ses banques.

Pour l'instant, cet avantage n'est qu'hypothétique puisque la mise en place d'un tel mécanisme dépend des accords des États membres sur la répartition des coûts de sauvetage des banques. La difficulté majeure pour trouver un commun accord provient du fait que certains États membres refusent de partager des coûts potentiels des sauvetages dus aux errements passés commis par les banques et les gouvernements d'autres États.

Restauration de la crédibilité du secteur financier

La fragilité financière des banques européennes a été clairement révélée dans la crise actuelle. Sans l'intervention publique massive, beaucoup de banques auraient été victimes de la panique bancaire et des attaques des fonds spéculatifs qui vendent à découvert leurs actions.

Les propositions de la Commission pour améliorer la réglementation du système financier et renforcer l'harmonisation des règles au sein de l'UE sont très bénéfiques pour restaurer la crédibilité du secteur financier. L'UBE apporte

des bénéfices spécifiques. Le MSU assurera une supervision beaucoup plus rigoureuse et indépendante des banques participant à l'UBE en évitant la capture réglementaire, contribuant ainsi à renforcer la confiance des déposants et des créanciers dans les banques, la confiance entre les banques, et par conséquent la stabilité financière de l'UEM. Cette confiance peut être davantage renforcée par l'introduction d'un mécanisme de résolution unique et d'un système commun d'assurance des dépôts. Le premier permet la résolution indépendante et précoce des défaillances bancaires tout en minimisant les coûts pour les contribuables, et le second permet de dissiper les craintes des déposants quant à l'insuffisance des fonds de garantie des dépôts face à une défaillance de grande ampleur.

Réduction des coûts pour les contribuables

Le règlement uniforme, qui renforce les exigences en matière des fonds propres et des liquidités des banques, et une surveillance rigoureuse et indépendante par une autorité de surveillance unique minimisent le risque et les coûts d'une éventuelle défaillance bancaire.

Les coûts pesant sur les contribuables pourraient être considérablement réduits par la mise en place à l'échelle de l'UBE des règles sur le redressement des banques et par la résolution des défaillances bancaires mettant l'accent sur une intervention précoce. En effet, ces mesures conduisent à faire payer les actionnaires et les créanciers avant toute aide publique. Elles reposent en priorité sur les solutions privées pour assurer le redressement de la banque en difficulté. L'autorité de résolution unique renforce l'efficacité dans l'application de ces règles si elle réussit à éviter les influences des gouvernements nationaux qui pourraient être tentés de retarder la mise en redressement et/ou faillite des établissements bancaires d'une grande importance.

Un meilleur service par les banques au profit de l'économie réelle

L'UBE en tant que système complet de réglementation financière, de supervision, de résolution et de garantie des dépôts permet d'améliorer le fonctionnement du système bancaire ainsi que l'efficacité, l'intégrité et la transparence des marchés financiers. Elle peut amener les banques à mieux travailler au service de la société et de l'économie réelle en prévenant les dérives et les dysfonctionnements, et en réduisant la probabilité et l'amplitude des crises bancaires systémiques.

Toutefois, le renforcement des exigences en matière de fonds propres et de liquidité pour les banques peut réduire à court terme les fonds disponibles pour financer les activités productives. Par ailleurs, la perspective de subir les coûts de défaillances bancaires peut inciter les créanciers à fuir les banques, créant un risque de panique bancaire, ou à exiger une prime de risque pour leurs prêts, ce qui renchérit le coût de crédit.

Amélioration de la transmission de la politique monétaire

Le mécanisme de transmission des mesures conventionnelles et non conventionnelles de politique monétaire décidées par la BCE dans le cadre défini par le Traité de Maastricht a été grandement affecté par les crises bancaire et souveraine dans plusieurs pays de l'UEM. La désintégration financière entre les pays membres soumis à cette double crise et les autres a des effets indésirables pour la conduite de la politique monétaire unique car elle complique la tâche de la BCE en rendant plus difficile l'obtention d'un impact similaire de la transmission de la politique monétaire et l'assurance de taux d'intérêt uniformes entre les pays.

Il est du ressort de la politique monétaire d'intervenir pour atténuer les primes de risque élevées sur les emprunts publics de certains États membres, qui sont liées aux craintes d'un éclatement de la zone euro. Mais, la BCE n'a pas les moyens de réduire ces primes à des niveaux reflétant les vrais risques de solvabilité des États membres car elle est contrainte dans ses interventions sur les marchés monétaires et obligataires⁹. Il est donc essentiel de

⁹ Il s'agit uniquement des programmes d'achat d'obligations des États membres sur le marché secondaire et de refinancement des banques à court et long terme, auxquels s'ajoute le nouveau programme d'opérations ferme monétaires (*Outright Monetary Transactions* ou OMT) soumis à une conditionnalité stricte et efficace

construire une union bancaire afin de restaurer la stabilité financière et un degré élevé d'intégration financière, garantissant ainsi une transmission efficace de la politique monétaire.

Les quatre piliers de l'UBE contribueraient tous à améliorer la stabilité financière et donc la transmission de la politique monétaire en diminuant le risque bancaire systémique. Une union bancaire bien conçue est un gage pour la stabilité du secteur bancaire, indispensable pour assurer la stabilité et le fonctionnement des différents segments du marché financier. Ainsi, en cas de récession, une baisse des taux d'intérêt se répercuterait sur tous les emprunts et une injection de liquidités décidée par la BCE se traduirait par une hausse de crédit dans l'ensemble des économies de l'UEM, assurant l'efficacité de la politique monétaire unique.

3. Les risques liés à la construction de l'UBE

Les propositions de la Commission sont relativement précises quant aux deux premiers piliers de l'UBE, alors que les idées concernant les deux autres sont pour l'instant floues. La décision des ministres des Finances européens de confier la surveillance des grandes banques de la zone euro, dont le bilan dépasse 30 milliards d'euros d'actifs, à la BCE a été prise le 13 décembre 2012, avec un début de supervision intégrée le 1er mars 2014. Les débats controversés, portant sur la forme et le fonctionnement de l'UBE et la route à suivre, ne font que commencer. La diversité des opinions exprimée dans ces débats reflète non seulement la divergence d'intérêts économiques et financiers de ceux qui y participent mais aussi la divergence d'analyse face à une nouvelle problématique¹⁰. La forme finale et le choix du mécanisme de fonctionnement de l'UBE dépendront des négociations entre les États membres.

La voie vers l'UBE sera semée d'embûches. Les économistes ont souligné plusieurs pièges majeurs à éviter liés à quelques croyances naïves de certains dirigeants européens, à savoir, qu'une vision à long terme convaincante est suffisante pour stabiliser la situation à court terme, qu'une union bancaire peut être séparée des autres réponses à la crise, que la mise en place d'une union bancaire peut être

attachée à un programme approprié du FESF/MES que la BCE a annoncé en septembre 2012.

¹⁰ Voir T. Beck (ed.) (2012), *Banking Union for Europe - Risks and Challenge*, VoxBook, Centre for Economic Policy Research.

utilisée comme un moyen de redistribuer le poids du surendettement existant dans un certain nombre de pays aux contribuables de la zone euro, et enfin que les étapes vers une union bancaire suffisent pour rétablir la confiance dans les dépôts dans la zone euro ¹¹. Ces croyances pourront amener les dirigeants européens à retarder les actions ou à bloquer la construction d'une union bancaire optimale. Nous présentons ici quelques uns des risques identifiés.

Les conséquences de l'inaction

Les marchés financiers ont retrouvé le calme depuis le discours du président de la BCE, Mario Draghi, en juillet 2012 affirmant que la BCE est prête à tout faire pour garder l'intégrité de la zone euro. Cela se traduit en septembre 2012 par l'annonce de l'OMT de l'achat en quantité illimitée des titres des États membres demandant l'aide du MES et acceptant les conditionnalités imposées par ce dernier. Ce calme sur les marchés coïncide avec l'annonce de la construction de l'UBE.

Il pourrait avoir pour effet de dissiper le sentiment d'urgence chez les décideurs européens, conduisant ainsi à une inaction ou à un report à une échéance lointaine du travail de conception et de construction de l'UBE. Le risque est que, sans modifier les contraintes institutionnelles de l'UEM, les craintes des marchés quant à la désintégration de l'UEM réapparaissent de plus belle et remettent ainsi les dirigeants européens dans une situation encore plus difficile du fait de la perte de crédibilité.

Entrée des banques non assainies dans l'UBE

Les banques de certains pays sont beaucoup plus vulnérables que celles des autres en raison de la structure de leur bilan existante déséquilibrée par les mauvaises créances accordées au secteur immobilier et par la détention d'une grande quantité de la dette publique nationale ou/et étrangère à risque. Une entrée de ce type de banques dans l'UBE pourrait être déstabilisante car cela remet en cause le principe même du risque partagé au sein d'une union bancaire. Il ne faut donc pas confondre l'objectif de réduire le risque systémique d'une union bancaire avec l'objectif de stabiliser le secteur bancaire et celui de découpler les crises bancaire et souveraine dans certains

pays, au risque de paralyser la construction de l'UBE.

Avant de faire entrer ces banques dans l'UBE, il convient de mettre en œuvre des mesures consistant à stabiliser le système financier à court terme et à décider si les pertes accumulées dans certaines banques et susceptibles d'entraîner des injections de fonds publics, devraient être assumées sur une base nationale, être partiellement mutualisées ou être imposées au moins en partie aux créanciers des banques. Ces décisions doivent être prises en toute transparence pour éviter l'aléa moral. En effet, l'information actuelle sur la situation réelle des banques est très imparfaite et les superviseurs nationaux sont fortement incités à conserver des informations confidentielles et à cacher des pertes bancaires dans l'espoir qu'elles seront par la suite mutualisées.

Une union bancaire sous-optimale

L'expérience de l'UEM montre que lorsque la construction d'une union ne respecte pas les principes de base, les conséquences économiques et financières peuvent être très désastreuses. Les débats entre les économistes ont permis de clarifier certaines conditions qualitatives concernant l'optimalité d'une union bancaire.

Le débat politique actuel oppose une union bancaire « partielle », s'appliquant uniquement aux banques considérées comme des institutions financières d'importance systémique (IFIS) à l'échelle de l'UEM, à une union bancaire « complète » couvrant toutes les banques de la zone euro quelle que soit leur taille. Le choix entre les deux types d'union bancaire suppose de prendre en compte plusieurs dimensions ¹².

Les asymétries d'information supposent qu'une autorité européenne a un avantage informationnel par rapport aux autorités nationales sur les banques internationales et transnationales, et inversement pour les banques locales. Elles permettent de justifier une union complète si on réussit à définir un cadre opérationnel permettant d'assurer efficacement la coordination et la coopération entre le superviseur européen et les autorités nationales.

La boucle de rétroaction entre les risques souverain et bancaire est aussi un facteur en faveur d'une union complète dotée d'un fonds d'assurance des dépôts commun suffisamment important pour mutualiser une part significa-

¹¹ J. Pisani-Ferry, A. Sapir, N. Véron and G. B. Wolff (2012), "What kind of European banking union ?" Bruegel, Policy Contribution Issue, June.

¹² Pisani-Ferry et al., op. cit..

tive des risques, et soutenue par des ressources budgétaires au niveau de l'UBE.

L'objectif de l'UE visant à construire un marché des capitaux unique sans entraves et concurrentiel est en faveur d'une union complète. Celle-ci permet d'éviter un risque de distorsions de concurrence dû à l'arbitrage réglementaire entre les banques supervisées au niveau de l'UBE et celles qui ne seraient contrôlées qu'au niveau national. Dans cette perspective, il se pose aussi la question de savoir si les autres pays de l'UE ne doivent pas disposer d'une option d'entrer dans l'UBE, bien que cela soit réfuté par le Royaume-Uni considérant que l'UBE doit coïncider avec l'UEM.

Toutefois, en état actuel des connaissances, il est impossible de faire une analyse coûts-bénéfices qui serait l'ultime arbitre entre une union complète et une union partielle. Ceci s'explique par le fait qu'on ne saurait pour l'instant apprécier les effets de la future UBE pour les différents pays individuellement et dans leur ensemble, compte tenu par ailleurs de la diversité des degrés de concentration bancaire dans les États membres de l'UEM.

La décision des ministres des Finances des 27 en faveur d'une union partielle expose l'UBE au risque de voir réapparaître la boucle de rétroaction négative entre les crises bancaire et souveraine car l'addition des risques pris par des petites banques locales (comme les Cajas espagnoles) non participantes peut représenter un risque systémique trop important pour un État membre et pour la stabilité financière de l'UEM. La clause relative à la possibilité d'intervention au cas par cas par la BCE ne permet pas de prévenir en amont ce risque.

Une union bancaire sans fédéralisme budgétaire

Les choix de politique bancaire sont indissociables de ceux faits en termes de politique budgétaire et des institutions politiques que ce soit à court terme ou à long terme, dans une union bancaire partielle ou complète. L'union partielle ne permet pas d'éliminer complètement la boucle de rétroaction négative entre les risques bancaire et souverain, alors qu'une union complète nécessite la mise en commun des moyens budgétaires pour soutenir le système de garantie des dépôts et pour prendre en charge les coûts éventuels résultant de la résolution des crises bancaires futures. Dans les deux cas, unions bancaire et budgétaire sont complémentaires plutôt que des substituts ; les

deux ont besoin d'une forme d'union politique qui manque actuellement à l'UE.

Une union bancaire partielle ou complète pourrait réduire l'incitation des autorités budgétaires nationales à réduire le déficit budgétaire suite à une baisse de pression des marchés financiers, ce qui pourrait conduire à terme à un niveau d'endettement public plus élevé qu'aujourd'hui avec un risque systémique encore plus important pour l'UEM que ce qu'on connaît actuellement. Une union budgétaire avec des cadres budgétaires strictes associée à une limite sur les quantités de titres publics que peuvent détenir les banques pourraient mieux assurer la stabilité financière dans l'UEM en empêchant les boucles de rétroaction entre risques bancaire et souverain d'apparaître à grande échelle.

La double mission de la BCE

La supervision de l'UBE par la BCE entraîne plusieurs risques. Il y a tout d'abord un risque de conflits d'intérêts entre les mandats et objectifs de la politique monétaire et ceux de la surveillance des banques. En effet, sous cette option, la BCE concentrerait d'énormes pouvoirs en son sein dans trois domaines importants et connexes, à savoir la politique monétaire, la surveillance bancaire, et la surveillance macro-prudentielle par l'intermédiaire de son rôle clé dans le Comité européen de risque systémique (CERS). Comme la stabilité du secteur bancaire dépend des actions au niveau de la politique monétaire et de la surveillance macro-prudentielle, cela reviendrait de fait à demander à la BCE de contrôler l'impact de ses propres actions. Ensuite, la BCE courrait un risque de réputation car si elle échoue dans son rôle de superviseur bancaire, cela pourrait ternir sa crédibilité pour la politique monétaire. En troisième lieu, avec le cumul des responsabilités, le risque réside dans la difficulté pour la BCE, une institution jouissant de très grande indépendance, d'avoir des rôles et des mandats clairement définis pour que les parlements et le public puissent la tenir responsable de ses actions. La BCE, toute puissante, manquerait alors d'un contre-pouvoir. Enfin, l'indépendance de la BCE pourrait être remise en question car plus la tâche d'une banque centrale est diversifiée et politique, plus le risque est grand d'une ingérence politique. On peut relever aussi que l'idée de la BCE agissant en tant que superviseur bancaire et contestée devant les tribunaux cadre mal avec la notion d'indépendance de la banque centrale, même s'il y avait une stricte séparation organisationnelle entre l'autorité de

supervision et l'autorité monétaire au sein de la BCE.

Le débat actuel sur la supervision unique optimale qui porte sur le choix de l'institution susceptible d'être la mieux placée pour assurer la supervision au niveau de l'UBE, avance d'autres options, à savoir l'Autorité bancaire européenne (ABE) de l'UE, et une autorité conjointe appartenant à la BCE et à l'ABE. Ces options pourraient éviter les risques soulignés ci-dessus. L'UE donne à l'ABE des pouvoirs substantiels en ce qui concerne l'élaboration des règlements. Bien que ces pouvoirs aient toujours été controversés sur le plan politique, ils sont acceptés parce que l'ABE est soumise à un contrôle parlementaire. Le problème avec cette option est que confier la surveillance des banques à une autorité appartenant à l'UE pourrait provoquer l'interférence indésirable des pays hors de l'UBE dans les affaires qui concernent essentiellement le bon fonctionnement de l'UBE et de l'UEM. Une autorité conjointe de l'ABE et de la BCE est soumise à la même critique mais à un degré moindre.

Une solution de substitution serait de créer une agence de surveillance indépendante de la BCE. Elle évite les risques évoqués et pourrait être plus pertinente et plus efficace à condition d'impliquer la BCE d'une manière appropriée car la stabilité financière au sein de la zone euro est étroitement liée à l'efficacité du mécanisme de transmission de la politique monétaire unique. Par ailleurs, la BCE joue un rôle clé dans la supervision macro-prudentielle au niveau de l'UE. De ce fait, il pourrait se révéler utile de confier certaines tâches de surveillance micro-prudentielle complémentaire à la BCE. Si cette option est retenue, il faudrait un dialogue étroit entre la BCE et cette agence de surveillance.

L'absence du prêteur en dernier ressort

La nécessité d'un prêteur en dernier ressort pour assurer la stabilité du système bancaire et financier est démontrée depuis longtemps par les économistes¹³. Il n'existe pas d'autres institutions financières qui puissent remplir mieux cette fonction que la Banque centrale.

Dans le statut actuel de la BCE, il n'est pas prévu pour celle-ci de jouer un tel rôle. Dans la crise actuelle, la BCE a bien rempli la mission d'assurer la stabilité financière dans le cadre fixé par le Traité de Maastricht en assurant le refinancement des banques avec des conditions de plus en plus souples. Cependant,

la BCE n'assume pas le rôle du prêteur en dernier ressort dans la résolution des crises bancaires en Irlande et en Espagne, ce qui accroît considérablement le coût du sauvetage pour les deux gouvernements. Il convient de souligner que l'intervention de la banque centrale sur le marché des titres publics a permis aux gouvernements des États-Unis, du Japon et du Royaume-Uni de bénéficier des conditions de financement exceptionnellement avantageuses malgré leur niveau de dette publique élevé voire très élevé. Ces observations font dire qu'il manque un prêteur en dernier ressort non seulement pour les banques mais aussi pour les États membres de la zone euro.

Pour l'instant, ni la Commission ni les responsables politiques de l'UEM ne proposent cette option dans leur agenda politique. L'absence de ce rôle pourrait à terme constituer un risque considérable lors d'une crise bancaire de grande ampleur à l'échelle de l'UEM associée à des crises de la dette souveraine simultanées dans plusieurs grands pays de la zone euro.

4. Conclusion

Depuis l'été 2012, les dirigeants européens s'entendent pour établir une union bancaire avant de se pencher sur une union budgétaire qui est pourtant indispensable pour soutenir l'UEM et la future Union bancaire européenne.

Pour faire face aux défis qui lui sont lancés, l'UBE doit être ambitieuse. L'objectif de réduire le risque de crise bancaire ne peut se réaliser que si l'UBE est dotée non seulement d'un règlement uniforme basé sur les meilleures pratiques internationales et d'une autorité de supervision unique qui est forte et crédible, mais également d'un régime de garantie des dépôts commun pour faire face au risque de ruée bancaire de grande ampleur, et enfin d'une autorité de résolution unique des défaillances bancaires efficace. Cette dernière minimise les coûts de sauvetage pour les contribuables en faisant supporter les pertes par les actionnaires et les créanciers, et en privilégiant les solutions privées avant de recourir à une ressource publique commune pour les recapitalisations ou les garanties.

Une conception bien pensée de l'UBE en fonction des caractéristiques du système ban-

¹³ W. Bagehot (1873), *Lombard Street : A Description of the Money Market*, London : Henry S. King and Co.

caire européen et sa mise en œuvre ordonnée devraient permettre de résoudre à terme les problèmes rencontrés dans la crise de la zone euro actuelle. En attendant, il y a un certain nombre de difficultés, notamment liées à la question de prise en charge des coûts dus aux erreurs passées commises par des banques et leurs autorités de surveillance et/ou leurs gouvernements nationaux, à la différence des systèmes bancaires nationaux et à la divergence des intérêts économiques et financiers de l'UBE pour les différents pays.

Sachant qu'un projet pour le long terme ne suffit pas pour rétablir la stabilité financière et le bon fonctionnement de l'UEM, il faut agir rapidement tout en évitant les pièges et en se donnant le temps de réfléchir sur toutes les

implications de l'UBE et surtout de trouver les caractéristiques idéales et pas seulement celles suffisantes de cette union. Ceci est une condition indispensable pour sortir de l'impasse actuelle mais surtout pour éviter de nouveaux risques qui sont susceptibles d'apparaître avec une union bancaire. Cela nécessitera une volonté politique ferme de la part des dirigeants européens, qui doivent d'ailleurs se méfier de la tentation de penser que cette étape suffira pour résoudre les problèmes inhérents à une UEM inachevée. A terme, un fédéralisme budgétaire capable d'empêcher les dérapages budgétaires excessifs au niveau national serait indispensable pour éviter que l'UEM et l'UBE soient confrontées à un risque systémique d'une ampleur jamais vue auparavant.