



**Tribune de François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France**

**« Le défi du Brexit : l'Europe ne doit pas relâcher ses efforts malgré la résilience de ses banques »**

THE BANKER – 3 octobre 2016

*Le vote du Brexit au Royaume-Uni en juin dernier a fait l'effet d'une douche froide dans la plupart des pays de l'Union européenne, mais l'absence de choc financier généralisé immédiatement après le vote a montré que les améliorations apportées au secteur bancaire de la zone euro après la crise portaient leurs fruits. Le gouverneur de la Banque de France explique pourquoi, tout en avertissant qu'il ne faut pas relâcher les efforts et se reposer sur la seule capacité de résistance des banques. Et il insiste sur la nécessité pour l'Union européenne d'avancer sur le volet économique.*

Le vote de la population britannique en faveur du Brexit est une mauvaise nouvelle pour le Royaume-Uni, et pour l'Europe. La victoire du camp favorable à la sortie du Royaume-Uni a ouvert une période d'incertitude et nous devons à présent faire face à ce nouveau défi.

Les conséquences immédiates ont été de nature financière : outre la forte baisse de la livre sterling, les prix des actions ont connu des corrections brutales, en particulier dans le secteur bancaire. Mais il n'y a pas eu de panique généralisée : les marchés financiers n'ont pas connu de paralysie ; les prix des actions ont retrouvé dès la fin juin, ou mi-juillet dans le cas des actions bancaires, leurs niveaux de la mi-juin ; et la livre sterling s'est rapidement stabilisée à un niveau inférieur de 10 % environ à celui constaté avant le référendum.

**Résilience du secteur bancaire**

Le caractère modéré de ce choc financier post-Brexit est attribuable, d'abord, au degré élevé de coopération entre les banques centrales. Toutefois, un autre aspect ne doit pas être négligé : le système bancaire européen dans son ensemble – et celui de la zone euro en particulier – affiche aujourd'hui une capacité de résistance aux turbulences financières et économiques bien plus élevée

qu'avant la crise de 2008. Au cours des dernières années, les banques de la zone euro ont nettement augmenté leurs fonds propres et amélioré leurs bilans. Le test de résistance mené à l'échelle de l'Union européenne en 2016 par l'Autorité bancaire européenne montre clairement qu'elles sont plus résilientes. Fin 2015, le ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (CET 1) des 37 banques importantes de la zone euro – qui représentent 70 % environ de l'ensemble des actifs bancaires – se situait en moyenne à 13 %, soit 180 points de base de plus que lors du test de résistance mené en 2014.

Par conséquent, le système bancaire de la zone euro dans son ensemble serait tout à fait en mesure de surmonter un choc macroéconomique particulièrement sévère : dans le scénario adverse du test de résistance mené en 2016, le ratio de fonds propres CET 1 des banques se maintiendrait à 9,1 % en moyenne, contre 8,6 % en 2014. Cela est d'autant plus important que le système bancaire est au cœur du financement de l'économie de la zone euro.

D'importants progrès ont été accomplis ces dernières années pour accroître la résilience du secteur bancaire.

Premièrement, la réglementation bancaire a été considérablement renforcée : la réforme de Bâle 3 a augmenté la capacité de résistance aux chocs des banques et amélioré leur gestion des risques. En pratique, la structure financière des banques européennes s'est nettement améliorée depuis la crise. Pour certaines banques, des problèmes subsistent, comme celui des créances douteuses en Italie. Ces problèmes doivent être traités mais ils sont gérables s'ils sont pris à temps.

Deuxièmement, des mesures supplémentaires ont été prises afin de garantir une plus grande stabilité financière dans la zone euro, avec la mise en place de l'Union bancaire : l'harmonisation de la surveillance dans le cadre du mécanisme de surveillance unique a réduit le risque de défaillances bancaires ; et, si ces défaillances devaient se produire, le mécanisme de résolution unique permet de les gérer plus facilement sans faire appel à l'argent du contribuable. Cette nouvelle architecture a également contribué à rompre le lien entre banques nationales et dette souveraine, problème qui était au cœur de la crise dans la zone euro.

### **Un exemple concret**

À titre d'exemple des progrès accomplis, entre fin 2008 et fin 2015, le ratio de fonds propres CET 1 des grands groupes bancaires français a plus que doublé – de 5,8 % à 12,6 %, ce qui correspond à une augmentation de 143 milliards d'euros de la forme de capital de la plus haute qualité. En outre, ils ont constitué d'importants coussins de liquidité. Leurs réserves de liquidité ont augmenté de 359 milliards d'euros entre fin 2011 et fin 2015 ; et les banques françaises satisfont déjà toutes à l'exigence du ratio de liquidité à court terme (liquidity coverage ratio – LCR), bien avant la date butoir

fixée par Bâle 3. De plus, leur taux de créances douteuses est faible (4 % environ) et leur rentabilité s'est avérée résiliente.

Le système bancaire français est effectivement l'un des plus solides en Europe et parmi les économies avancées. Et le modèle d'activité des banques françaises joue incontestablement un rôle à cet égard. La gamme diversifiée de domaines dans lesquels elles exercent leur activité les rend moins vulnérables à des chocs économiques spécifiques ; la plus forte proportion de commissions dans leur revenu total, par rapport à leurs homologues européennes, limite l'impact de la réduction des marges nettes d'intérêts induite par la faiblesse des taux d'intérêt ; et la meilleure santé de leurs portefeuilles de crédits signifie qu'elles ont un coût du risque modéré. C'est tout particulièrement le cas pour les prêts à l'habitat, grâce aux bonnes pratiques observées dans le secteur bancaire français : sélection des emprunteurs sur la base de leur capacité de remboursement, priorité accordée aux prêts à taux fixe, recours au cautionnement plutôt qu'à l'hypothèque.

### **Et ensuite ?**

Les conséquences du vote du Brexit sont encore difficiles à évaluer pleinement et ce, pour trois raisons : il s'agit d'une décision sans précédent ; le nouveau cadre juridique et économique entre le Royaume-Uni et ses anciens partenaires doit encore être défini ; et les négociations entre l'Union européenne et le Royaume-Uni devraient prendre du temps – deux années à partir du moment où le Royaume-Uni aura notifié son retrait. Pour autant, ni la phase actuelle de transition, ni la résilience du système bancaire européen après le référendum britannique ne doivent servir de prétexte à l'inaction.

De ce constat découlent deux priorités. La première, c'est de réduire le plus possible l'incertitude. Comme nous le savons, l'incertitude est néfaste pour le secteur financier et économique : si les investisseurs ne connaissent pas les règles qui s'appliqueront dans quelques années, ils retardent leurs décisions d'investissement. En ce qui concerne la décision du Brexit, cela signifie qu'il va falloir préparer un nouvel accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union européenne de façon rapide, ordonnée et cohérente – le plus vite sera le mieux. À ce stade, nous ne pouvons formuler aucune hypothèse concernant le résultat des négociations ; en revanche, nous pouvons formuler des principes clairs et nous y tenir : il ne peut pas y avoir d'Europe « à la carte » (cherry-picking), ni de « passager clandestin » (free-riding). Pour que le Royaume-Uni conserve l'accès au marché financier unique, il devra respecter strictement toutes les règles habituelles de l'Union européenne. Sans cela, les institutions financières établies au Royaume-Uni devront ajuster leurs cadres juridique et opérationnel pour pouvoir continuer à exercer leur activité en Europe.

La deuxième priorité, pour l'Union européenne, c'est de progresser sur le volet économique, indépendamment des négociations sur le Brexit. Un ralentissement de l'économie britannique est attendu, ce qui aura probablement des conséquences pour la zone euro, mais l'impact sera plus limité que sur l'épicentre britannique. Dans ces circonstances, il est devenu encore plus urgent de libérer le potentiel de croissance en Europe. Dans l'immédiat, nous manquons d'investissement productif mais, dans le même temps, nous affichons une surabondance d'épargne (savings glut) – l'excédent du compte des transactions courantes de la zone euro dépasse 3 % du produit intérieur brut (PIB). Et ce paradoxe est la raison fondamentale du niveau actuellement ultra bas des taux d'intérêt.

### **Une Union de financement et d'investissement**

Nos efforts doivent donc surtout viser à mieux orienter l'épargne vers le financement de l'innovation, facteur essentiel de croissance. Pour cela, nous avons besoin d'une « Union de financement et d'investissement » à l'échelle des 27 pays de l'Union européenne, au sein de laquelle les banques seraient amenées à participer pleinement. Cette Union devra rassembler les initiatives existantes – l'Union des marchés de capitaux, le plan Juncker et l'Union bancaire – afin de créer des synergies pour atteindre deux objectifs.

Premièrement, la diversification des sources de financement pour les entreprises, afin de mieux répondre à leurs besoins. Il ne s'agit pas d'imposer une désintermédiation forcée ; mais nous devons faciliter le financement de l'investissement innovant par les fonds propres. Dans ce domaine, l'Europe est très en retard : le financement des entreprises par fonds propres y est deux fois plus faible qu'aux États-Unis – seulement 52 % du PIB dans la zone euro, contre 121 % aux États-Unis.

Le deuxième objectif est de renforcer la résilience de la zone euro grâce à une meilleure intégration des marchés de capitaux. Cette forme de partage des risques privés est le meilleur moyen d'atténuer les chocs asymétriques dans une union monétaire. Pour l'Union européenne dans son ensemble, l'Union de financement et d'investissement serait un progrès significatif ; pour la zone euro, c'est un impératif.