

éditoriaux & opinions

« Stress tests » bancaires : la transparence avant tout

Les dirigeants de l'UE ont pris une décision à la fois indispensable et risquée en annonçant en juin la publication des résultats des « stress tests », désormais attendue le 23 juillet pour 91 établissements financiers. Pour que cette démarche sans précédent atteigne son objectif de rétablissement de la confiance vis-à-vis d'un système bancaire européen qui en a bien besoin, il leur faudra assumer jusqu'au bout leur choix de la transparence.



**CHRONIQUE
NICOLAS VÉRON (*)**

*Économiste au sein du « think tank »
Bruegel, à Bruxelles.*

La plupart des crises financières systémiques du passé n'ont été résolues qu'au prix d'un processus de « triage » mené par la puissance publique, permettant aux investisseurs de différencier les banques les plus solides des plus faibles. Ce fut le cas par exemple aux États-Unis en 1989-1990, en Suède en 1992-1993, au Japon en 2002-2003. Aux États-Unis encore, en mai 2009, la publication des résultats de stress tests menés sur 19 grandes sociétés financières aura eu un effet positif déterminant sur les marchés. En comparaison, l'UE est longtemps restée dans le déni de réalité. Des tests ont bien été conduits en septembre 2009, mais aucun résultat précis n'a été rendu public et l'impact sur les marchés a été inexistant. Il aura fallu la pression combinée des marchés, de la BCE, et de tiers incluant les États-Unis et le Fonds monétaire international, plus un retournement soudain de la position espagnole, pour que la décision de publier les résultats soit finalement prise le mois dernier. Mais bien des paramètres restent en suspens. La raison essentielle en est, comme d'habitude, la multiplicité des lieux de décision au sein de l'Union, par contraste avec les États-Unis

où la Réserve fédérale a pu centraliser le processus avec l'aide de deux autres agences gouvernementales. En Europe, chaque pays est tenté de protéger « ses » banques, en raison d'un mélange de nationalisme économique, de capture par des intérêts privés, et de refus de reconnaître les errements passés de la surveillance publique du secteur financier.

À défaut d'un processus centralisé, hors de portée pour le moment, la meilleure façon de forcer les différents acteurs à coopérer est de leur imposer un format uniforme et détaillé pour la publication des résultats. En imposant le partage de données factuelles et vérifiables, ceci dissuaderait leurs éventuelles velléités de manipulation. La plupart des autorités nationales qui mènent les stress tests ont commis tellement d'erreurs au cours des dernières années que les investisseurs ne croiront que ce qu'ils verront. C'est pour cela que la transparence est la vraie clé du succès des stress tests.

En mai 2009, les États-Unis ont détaillé 17 indicateurs pour chacune des banques examinées, y compris les pertes potentielles dans 8 classes d'actifs différentes, selon un format identique d'une

banque à l'autre. Il nous faut au moins le même niveau de détail et d'uniformité en Europe pour que les analystes puissent bien saisir l'effet des différents facteurs de risque. Le risque souverain au sein de la zone euro, au cœur des préoccupations du marché, pose un problème spécifique. On peut comprendre que les gouvernements soient mal à l'aise pour inclure un scénario de défaut dans le mode d'emploi des tests, alors qu'ils continuent de proclamer par ailleurs qu'une telle option est hors de question. Mais plutôt que des hypothèses de décade sur la dette souveraine trop basses pour être crédibles, il vaudrait mieux détailler l'exposition de chaque banque au risque souverain de chaque pays, avec des mesures appropriées pour éviter que cette démarche soit créatrice d'instabilité dans la période précédant la publication. Sur cette base, les analystes pourront tester eux-mêmes leurs propres scénarios de stress, et identifier quelles banques sont assez fortes pour y résister.

La communication du 23 juillet devra mettre en évidence une sous-capitalisation significative dans un certain nombre de banques, faute de quoi elle ne sera pas crédible et ne fera qu'exacerber la défiance et la volatilité du marché. De trop nombreux signaux, qui convergent avec les évaluations « top-down » menées par le FMI et la BCE, ont convaincu les investisseurs que tout n'allait pas pour le mieux dans le système bancaire européen. Heureusement, une bonne partie des besoins en capital qui seront révélés pourrait être satisfaite par les marchés eux-mêmes, comme ce fut le cas aux États-Unis l'an dernier. Mais on ne peut exclure que les gouvernements soient amenés à intervenir pour recapitaliser et restructurer certaines banques trop fragiles, ce qui sera inévitablement douloureux d'un point de vue financier mais aussi politique. Pour que ce processus reste gérable, il est nécessaire que les stress tests apparaissent à la fois convaincants et équitables, et seul un niveau élevé de transparence dans les résultats publiés peut permettre d'atteindre un tel résultat. ■

(*) Chercheur invité au Peterson Institute for International Economics, à Washington.

Pour que les analystes puissent bien mesurer les différents facteurs de risque, il faut le même niveau de détail en Europe dans l'évaluation des banques.



DIDER MAILLACRÉA

ÉDITOS

Chine : les risques de l'arrogance

Vous êtes un pétrolier, une banque, un club de vacances ou un journal en quête de capitaux : vous ne pourrez bientôt plus échapper... à la gourmandise des Chinois. Alors qu'entre l'Europe et l'Amérique, les investisseurs s'interrogent pour savoir lequel des deux continents est le plus malade, la Chine (comme les autres pays émergents) poursuit sa course en avant. Elle accumule technologies, capitaux et surplus. Hier, on apprenait que la croissance chinoise connaissait un « fort » ralentissement : sa croissance est quand même toujours supérieure à 10 % l'an (11,1 % sur le premier semestre). On en voudrait ! Et s'il n'y avait que cela. La mise sur le marché du « Crédit Agricole chinois », l'Agricultural Bank of China, donnait lieu à la plus grande introduction en Bourse de toute l'histoire. Et on apprenait que le pays comptait 420 millions d'internautes, 36 millions de plus qu'un an auparavant, la plus nombreuse communauté nationale sur le Net. Des chiffres qui font dire aux éternels Cassandre que la Chine est embarquée dans une course folle, qu'elle finira par s'y casser les reins. En



PAR
ERIK IZRAELEWICZ

attendant, aux États-Unis, les investisseurs les plus malins, KKR ou Blackstone par exemple, continuent à parier sur l'empire du Milieu. Il reste que, comme l'a relevé, il y a quelques semaines, l'ex-patron de General Electric dans un aveu de franchise plutôt exceptionnel, il règne là-bas dans les milieux d'affaires un climat nouveau. Forte de ses performances économiques et technologiques, sinon sportives, la Chine fait preuve à l'égard du reste du monde d'une assurance nouvelle, voire d'une certaine arrogance. Elle s'autorise même à noter le crédit des grands États souverains occidentaux. Normal puisque le pays en est devenu le principal banquier. Tous ceux qui travaillent avec la Chine ressentent cette évolution et tentent de s'y adapter. Mais attention : dans le passé, on l'a vu trop souvent, beaucoup de grands patrons ont failli par excès d'assurance. Il peut en aller de même pour une grande nation.
eizraelewicz@latribune.fr

LA TRIBUNE.fr

RETROUVEZ chaque jour la chronique économique d'Erik Izraelewicz en vidéo sur latribune.fr

Les lunettes roses de l'industrie

Alcoa, le géant américain de l'aluminium, avait donné le ton lundi. Intel lui a emboîté le pas mardi. Et SKF, le champion suédois des roulements, l'a confirmé jeudi : la reprise économique est bien là. Ces groupes font figure de baromètres de l'activité car leurs produits sont utilisés dans de multiples domaines. Et tous ont annoncé des chiffres semestriels meilleurs que prévu, charmant la Bourse avec des prévisions optimistes. Attention, noteront les plus observateurs, ces résultats se comparent à un début d'année 2009 très déprimé. Certes, mais ils montrent que les signaux sur lesquels chacun s'interrogeait encore en début d'année n'étaient pas une simple vue de l'esprit. Billevesée, ajouteront les grincheux, en soulignant que les ventes de voitures neuves en Europe restent inférieures de 10 % à ce qu'elles étaient au premier semestre 2008. Sans doute, mais les priorités des consommateurs changent et il



PAR
ODILE ESPOSITO

est peut-être temps de brandir d'autres indicateurs que les sempiternelles immatriculations automobiles. Les ventes mondiales d'ordinateurs ont progressé de 20 % au deuxième trimestre. Et celles de panneaux solaires explosent un peu partout. Danger, concluront les incorrigibles pessimistes, car cette croissance vient surtout des pays émergents, Chine en tête, et elle n'apportera donc rien de bon aux Occidentaux. Peut-être. Mais les Chinois ne produisent-ils pas déjà des tonnes d'aluminium et des millions de microprocesseurs ou de roulements à bas coûts ? Si Alcoa, Intel ou SKF profitent malgré tout du boom de ces pays, c'est bien que leurs produits gardent quelques atouts, non ? Alors, gardons le sourire !
oesposito@latribune.fr

LA TRIBUNE

Édité par : La Tribune SAS
26 rue d'Orléans-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 :
Erik Izraelewicz.
Directeurs adjoints :
Sophie Gherardi,
Pierre-Angel Gay,
Jean-Baptiste Jacquin (Technologies et Médias), François Lenglet (Économie, Politique, International), Muriel Motte (Marchés et Finance), Olivier Provost (latribune.fr), Philippe

Mabile (éditorialiste),
Christophe Bazire (Édition),
Directeur artistique :
Éric Béziat.
Publicité : La Tribune Régie.
Directeur publicité Pôle financier : Ghislain Boyer.
Directrice de publicité International : Carole Grémiollot.
Directeur marketing :
Arnaud Jauoen.
Directeur de la diffusion :
Pascal Poli.

Impression : Paris Offset
Print - 30 rue Raspail 95230
La Courneuve : MOP
Vitrolles : Ouest Print.
Bournezeau : Nancy Print.

Service Abonnement :
Numéro vert : 0800 13 23 33
(appel gratuit). Fax abonnements : 01 44 82 17 92.
Abonnez-vous sur
LATRIBUNE.fr

USA: USPS # 011751
Periodical paid at Champlain, N.Y. and additional mailing offices. For details call IHS at 1(800) 428 3003.
Distribué par les NMPP
Commission paritaire : 0914C85607
ISSN 0969-9922 - Contacter le service diffusion au 01 44 82 17 92.

IMPRIMÉ EN FRANCE
PRINTED IN FRANCE
Reproduction intégrale ou partielle interdite sans l'autorisation de l'éditeur. Art. 122-4 du Code de la propriété intellectuelle.

