

L'AGEFIHEBDO

Evènement

BANQUES Concurrence faussée

Amélie Laurin et Didier Généau, à New York

1,913 words

8 July 2010

L'AGEFI Hebdo

AGEHEB

08

French

Copyright 2010 Agefi. All rights reserved.

Bientôt soumis à de nouvelles règles, les groupes européens craignent d'être lésés face aux américains.

Adieu l'action concertée. Le G20 de Toronto clôturé le 27 juin n'a pas permis de nouvelles avancées en matière de régulation financière. Il n'enterre pas pour autant tous les chantiers en cours, au grand dam des banques européennes qui s'estiment davantage lésées que les américaines. Après leur impôt sur les bonus, les gouvernements français et britannique, rejoints par l'Allemagne, ont confirmé leur volonté de taxer les banques, tandis que les normes prudentielles Bâle III toucheront d'abord le Vieux Continent. Dans ce contexte, les craintes de concurrence déloyale ou de décrochage entre banques européennes et américaines fleurissent. La députée européenne **Pervenche Berès** est ainsi partie en croisade contre Goldman Sachs, accusé de nombreux conflits d'intérêts, tandis qu'un haut dirigeant d'une banque française n'hésite pas à accuser la « firme » : « Le système risque d'être concentré entre les mains d'une poignée d'acteurs : vous avez aimé Goldman Sachs, vous en aurez cinq ! », déclarait-il récemment au cours d'une conférence sur l'avenir des banques. Ces oppositions binaires sont-elles légitimes, alors que les Etats-Unis s'appêtent à boucler leur projet de réforme financière ? La question est d'autant plus cruciale qu'un climat de défiance entoure les banques européennes depuis la crise grecque, tandis que les Etats-Unis ont réussi à rétablir la confiance grâce aux stress tests (tests de résistance) organisés en mai 2009. Ils avaient testé la résistance des 19 plus grands établissements bancaires américains et contraint dix d'entre eux à renforcer leurs fonds propres de 74,6 milliards de dollars (59,5 milliards d'euros), dont 33,9 milliards juste pour Bank of America. « Aujourd'hui, j'ai le sentiment que le bilan des grandes banques américaines est beaucoup plus propre que celui de certaines grandes banques européennes », avance François Pagès, associé de Galileo Global Advisors, une banque d'affaires basée à New York. Les résultats des tests européens attendus autour du 23 juillet ont pour mission d'apaiser la situation, mais le flou entourant encore leurs modalités jette le doute sur leur efficacité. « S'ils ne répondent pas à la question de l'exposition des banques aux risques souverains et si l'Union européenne ne donne pas sa méthodologie pour aider certains établissements ou améliorer leur capitalisation, alors l'effet de ces tests sera quasi nul sur le marché du refinancement interbancaire », estime Sébastien Barthélémi, analyste chez Louis Capital Market à Paris. Des fonds propres renforcés L'Europe se prépare pour 2013 à Bâle III. Les études d'impact alarmistes des banques chiffrent à plusieurs centaines de milliards d'euros les besoins en capitaux frais. Ces mesures pourraient pousser les banques européennes à augmenter les marges facturées à leurs clients, alors que Bâle III prévoit par ailleurs un ratio de levier qui pourrait limiter leur capacité d'endettement. Ces contraintes devraient peser sur la rentabilité, qui pourrait diminuer de 2 à 8 points de base pour se situer entre 10 % et 15 % dans les banques de financement et d'investissement, selon les estimations de plusieurs cabinets de conseil (L'Agefi Hebdo du 29 avril, L'Evènement). Toutes activités confondues, les stratégestes d'Axa IM prévoient même un retour sur fonds propres (RoE) de 7 % pour les banques de la zone euro contre 16 % en 2007. Or, certaines banques estiment qu'un RoE de 10 % à 12 % permet seulement de couvrir le coût du capital. Les établissements européens pourraient être amenés à revoir leur mix produits, voire leur business model lui-même, d'autant que Bâle III exige aussi des fonds propres plus « purs ». Selon Fitch Ratings, pour « séparer le bon grain de l'ivraie », HSBC et Barclays devront régler le sort de leurs participations respectives dans des banques chinoises et dans BlackRock, BNP Paribas devra se pencher sur ses intérêts minoritaires dans Fortis, tandis que d'autres, notamment les françaises, devront décider de l'avenir de leurs branches d'assurance. En attendant les arbitrages finaux, c'est l'attentisme. L'heure n'est pas aux emplettes pour les américaines. « Il est plus intéressant pour nous de participer à la consolidation du marché européen en conseillant les banques dans leurs fusions-acquisitions et émissions de titres », explique le patron pour la France d'une banque américaine. Car les établissements américains font face à leurs propres contraintes. Le projet de loi de régulation financière, qui devrait être adopté mi-juillet, instaure un niveau minimum de fonds propres pour les banques de plus de 15 milliards de dollars d'actifs mais laisse les régulateurs fixer ces seuils. « Avec l'arrivée prochaine de Bâle III, les parlementaires américains n'ont pas voulu trop s'avancer et attendent de voir à quoi ressemblera cette nouvelle réglementation internationale », explique François Pagès. La seule obligation Tier one d'ores et déjà par la loi est d'exclure les Trups* (trust preferred securities) du capital Tier one d'ici à 2016, alors que les banques américaines en détiennent plus de 118 milliards de dollars. Une opération presque indolore, selon les analystes de KBW qui estiment que « la plupart des grandes banques ont suffisamment augmenté leur capital depuis la crise pour que ce changement ne les oblige pas à procéder à de nouvelles levées de capitaux ». En fait, ce sont d'autres contraintes qui pourraient conduire les banques américaines à revoir leur stratégie. L'interdiction

d'investir plus de 3 % du capital Tier one dans des activités de hedge funds et de capital-investissement, dite règle Volcker, et la réduction du trading pour compte propre, dont les contours sont encore à définir, pourrait réduire de 2 % à 5 % les bénéfices des établissements engagés dans ces activités, Goldman Sachs en tête (voir le tableau page 9). Les nouvelles limitations sur les dérivés sont moins restrictives que prévu et leur mise en œuvre ne sera pas effective avant deux ans, mais elles font craindre qu'une part de ce marché global de 615.000 milliards de dollars soit délocalisée dans d'autres parties du monde. La réforme des produits dérivés pourrait ainsi faire diminuer de 2,5 % à 3 % les bénéfices des ténors de Wall Street d'après KBW, même s'il est encore difficile de chiffrer l'impact sur les marges de l'exigence d'une plus grande transparence des prix et les conséquences « sur la capitalisation des filiales chargées du négoce de certains de ces produits dérivés ». Selon les analystes de Goldman Sachs, l'application de ces règles va prendre, au mieux, entre quatre et sept ans, « un délai suffisamment long pour permettre aux institutions financières d'adapter leur 'business model' ». Des taxes disparates Du fait de l'opposition du Canada et des pays émergents, l'idée d'un impôt mondial a été reléguée au rang d'utopie. Pour autant, en Europe plusieurs projets de taxes bancaires cohabitent toujours en Autriche, en Suède ou encore en Autriche. Ce sont les initiatives allemande, britannique et française qui auront le plus d'impact du fait de l'importance de leurs places financières, mais « celui-ci doit être relativisé à l'échelle du bilan des banques », juge Sébastien Barthélémi. Berlin et Paris n'ont pas encore légiféré, tandis que Londres a dévoilé une taxe portant sur la partie la plus risquée des passifs bancaires. Elle devrait rapporter 1,1 milliard de livres (1,3 milliard d'euros) sur l'exercice 2011-2012, puis en moyenne 2,3 milliards sur les trois suivants. HSBC, le plus touché, pourrait verser à lui seul 500 millions de livres dès l'an prochain selon KBW, soit le double de la totalité de l'enveloppe prévue en France, où les banques sont pourtant vent debout contre un projet dont les modalités restent floues (lire l'encadré). D'autant qu'elles ont déjà été échaudées par la taxe sur les bonus des opérateurs de marché que seules la Grande-Bretagne et la France ont appliquée. La partie ne sera donc pas égale. D'autant qu'aux Etats-Unis, malgré le fort soutien du président Barack Obama, l'idée d'une taxe a soulevé une forte opposition. Le projet original de taxer les grands établissements financiers sur dix ans pour un montant de 90 milliards de dollars a été retiré de la loi de régulation financière afin de ne pas bloquer l'ensemble du projet. A la veille du G20 de Toronto, Barack Obama a néanmoins réaffirmé l'idée. Mais pour Gerard Comizio, responsable de l'activité bancaire et financière au cabinet d'avocats Paul Hastings à Washington, la mesure aura du mal à passer auprès du Congrès. « L'administration va probablement tenter d'éviter l'affrontement direct en augmentant les fonds de réserve que toutes les banques doivent déposer à la FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation, NDLR) », assure-t-il. Quand au prélèvement de 19 milliards de dollars, inclus dans le projet de loi sur les banques pour régler la facture de la nouvelle régulation, il a tout simplement été abandonné. En Grande-Bretagne, les banques américaines seront toutefois taxées, comme toutes les autres, dès lors qu'elles disposent localement de plus de 20 millions de livres de passif net. Selon les calculs d'Atlantic Equities, Goldman Sachs, par exemple, devra s'acquitter de 100 millions de dollars. Un montant qui ne justifierait pas un retrait d'Europe. « Nous paierons, commente un responsable européen d'une autre grande banque américaine, car nous ne pouvons rester à l'écart des flux d'affaires du continent ». La question cruciale des bonus C'est probablement la partie la plus visible de la compétition. Les engagements du G20 de Pittsburg de novembre 2009 sont encore loin d'être appliqués de façon harmonieuse. Outre-Atlantique, il n'existe aucune limite aux rémunérations des banquiers. La directive de la Réserve fédérale (Fed) impose seulement une plus grande transparence vis-à-vis des actionnaires et une meilleure analyse des risques de la part des banques. La Fed en a profité pour dresser le constat que la plupart des banques américaines ne respectaient pas ces obligations minimales. « Malgré ses bonnes intentions, elle n'est pas outillée pour faire respecter ses recommandations », affirme François Pagès. « Surtout, il y a sur ce sujet une opposition philosophique forte entre le capitalisme européen et le capitalisme américain, analyse François Pagès. Aux Etats-Unis, le pouvoir politique n'aura jamais la légitimité de fixer des niveaux et des modes de rémunérations dans les entreprises privées. » En Europe, la symétrie des modèles de rémunération devrait être renforcée dans l'Union européenne à partir de 2011. Le texte de révision de la directive bancaire CRD3 (Capital Requirement Directive), qui devait être présenté aux eurodéputés le 7 juillet, prévoit que seule 30 % de la rémunération variable sera désormais payée immédiatement et en cash. Reste à savoir si un tel dispositif sera appliqué par tous et s'il réduira les disparités. Si certains patrons de banques de financement et d'investissement européennes dénoncent l'agressivité des américains, ils reconnaissent aussi s'adapter aux pratiques locales plus laxistes en Asie et aux Etats-Unis. Au final, les acteurs devront revoir en partie leur modèle. Pour le moment, après des mois d'intense lobbying, le soulagement est de mise aux Etats-Unis vis-à-vis d'un réforme finalement moins contraignante qu'attendu. Un sentiment que les banques européennes aimeraient elles aussi partager. *Titres hybrides émis par des véhicules ad hoc

Goldman Sachs devrait être la plus impactée par la réforme américaine

Perte de revenus annuels en mds \$	Hedge funds et capital-investissement	Trading pour compte propre	Dérivés	Total
Bank of America	-1,0	-0,5	-1,4	-2,9
JPMorgan	-0,5	-0,6	-1,9	-3,0
Goldman Sachs	-1,8	-1,9	-2,9	-6,6
Morgan Stanley	-0,5	-0,3	-0,8	-1,6
Wells Fargo	-0,1	-	-	-0,1

Source : Citi

Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, l'industrie bancaire est plus risquée qu'en France

Risque minimum		Risque maximum		
Groupe 1	Groupe 2	Groupe 3	Groupe 5	Groupe 10
Australie Canada Finlande	Belgique Danemark Allemagne	Autriche Chili Portugal	Grèce Malte Pologne	Ukraine ...

ed.

Document AGEHEB0020100707e67800016