


Tests de résistance des banques européennes, le pari

Par  Jean-Jacques OHANA
22/07/2010

TRIBUNE - Jean-Jacques Ohana*, expert en risques financiers, se montre dubitatif quant aux résultats des «stress tests» qui seront dévoilés ce vendredi soir.

À l'initiative des dirigeants européens, les résultats des «stress tests» des banques européennes seront portés à la connaissance des marchés, dans une opération de communication financière. Christine Lagarde se montre confiante quant à la solidité des banques françaises alors qu'Angela Merkel estime les examens de résistance crédibles et réalistes. Subtilement, quelques résultats ont filtré dans la presse financière pour tester la réaction des investisseurs. La banque de crédit hypothécaire allemande Hypo Real Estate échouerait à l'examen ainsi que certaines caisses d'épargne espagnoles (les «Cajas»), insuffisamment capitalisées.

L'objectif de l'exercice est d'envisager des scénarios défavorables aux établissements financiers, pour évaluer leur résistance dans un contexte économique et financier dégradé, par exemple une déviation de la croissance de 3% par rapport aux prévisions de la Commission européenne sur 2010 et 2011. De manière plus profonde, les «stress tests» répondent au besoin de transparence sur les risques des banques. En effet, l'extrême volatilité récente du cours de Bourse de ces dernières témoigne de la forte incertitude qui pèse sur leur valorisation. Le rendement des fonds propres reste à ce jour leur principal indicateur de performance, utilisé également comme base de calcul de la rémunération de leurs équipes et de leurs dirigeants. Néanmoins, les investisseurs souhaitent légitimement évaluer la performance au regard du risque bilanciel, que reflètent les «stress tests».

En mai 2009, la Fed était parvenue à rassurer les marchés sur la solvabilité des banques américaines en publiant des «stress tests» macro-prudentiels qui reposaient sur des scénarios de croissance dégradée et de hausse du chômage. À l'époque, la conjoncture financière était portée par les relances budgétaires et l'assouplissement monétaire des banques centrales du G10. Les banques pouvaient ramasser la liquidité abondante qui leur avait été offerte, générer de confortables résultats dans la banque d'investissement et, de ce fait, accroître leur ratio de solvabilité.

Aujourd'hui, la dynamique de croissance en Europe est négative, les injections de liquidités à long terme de la BCE ont disparu et les pays européens périphériques (Grèce, Irlande, Portugal, Espagne) n'ont aucune perspective d'amélioration de leur situation budgétaire. En somme, la publication des «stress tests» européens arrive dans un contexte de détérioration de la conjoncture financière. Ainsi, les marchés, qui ont pour l'instant accueilli favorablement leur publication, pourraient bien se gripper à nouveau, une fois dévoilées les vulnérabilités des banques européennes.

Ces craintes sont relayées par la Commission européenne, qui avouait que l'opération de communication pouvait tourner au vinaigre si la transparence n'était pas totale. Le diable sera dans les détails et les investisseurs passeront au crible les moindres informations.

Les questions profondes de la solvabilité du système financier seront soulevées à cette occasion. Quelles seront les ressources financières mises à la disposition des banques nécessitant une recapitalisation ? Qu'en est-il de la liquidité offerte aux banques par la BCE ? Quelles hypothèses seront appliquées s'agissant du financement interbancaire, dont les interruptions brutales constituent une véritable épée de Damoclès pour le système financier ?

La publication des «stress tests» sera un exercice à double tranchant. Soit l'opération vérité est menée à son terme, au risque de souligner la sous-capitalisation des établissements financiers, soit ces tests de vulnérabilité sont discrédités en raison de leur opacité et de leur manque de crédibilité. Comment en effet ne pas douter de l'objectivité de l'exercice initié par les États et les autorités bancaires, quand tout le monde connaît à l'avance le résultat des «stress tests» ? Sans suspense, ces derniers établiront la solidité du système bancaire européen, pointant du doigt quelques canards boiteux sous-capitalisés pour asseoir la crédibilité globale de l'opération.

En définitive, ce seront les marchés eux-mêmes qui décideront du succès de l'opération, selon le fameux principe de «réflexivité» cher à George Soros. Dans une sphère économique et financière gouvernée par la théorie du chaos, nulle «réalité objective» ne détermine l'évolution des marchés, c'est l'évolution des marchés elle-même qui façonne la réalité. L'accueil que recevra la publication des «stress tests» déterminera si le système financier s'engage dans un cycle vertueux de retour à la confiance ou au contraire dans une nouvelle spirale de défiance destructrice.

** Cofondateur de Riskelia (cabinet de conseil en intelligence des risques de marché).*

<http://www.lefigaro.fr/mon-figaro/2010/07/22/10001-20100722ARTFIG00656-tests-de-resistance-des-banques-europeennes-le-pari.php>