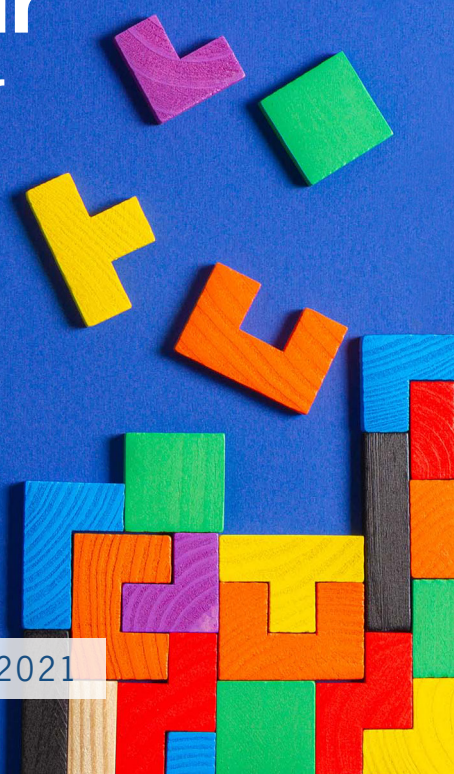


INSTITUT
MONTAIGNE



Réinvestir le secteur bancaire européen



RAPPORT NOVEMBRE 2021

INSTITUT
MONTAIGNE



Think tank indépendant créé en 2000, l'Institut Montaigne est une plateforme de réflexion, de propositions et d'expérimentations consacrée aux politiques publiques en France et en Europe. À travers ses publications et les événements qu'il organise, il souhaite jouer pleinement son rôle d'acteur du débat démocratique avec une approche transpartisane. Ses travaux sont le fruit d'une méthode d'analyse et de recherche rigoureuse et critique, ouverte sur les comparaisons internationales. Association à but non lucratif, l'Institut Montaigne réunit des chefs d'entreprise, des hauts fonctionnaires, des universitaires et des personnalités issues d'horizons divers. Ses financements sont exclusivement privés, aucune contribution n'excédant 1,5 % d'un budget annuel de 6,5 millions d'euros.

Réinvestir le secteur bancaire européen

RAPPORT – NOVEMBRE 2021

*Il n'est désir plus naturel
que le désir de connaissance*

INTRODUCTION

Depuis la crise financière et la crise de la dette souveraine, les banques européennes sont plus solides, mais moins rentables. Plus solides, parce que leur solvabilité et leur liquidité se sont améliorées grâce au très important effort d'ajustement mené à partir de 2009 pour respecter, et au-delà, les nouvelles règles prudentielles. Leur capacité de résistance a ainsi été testée positivement pendant la crise de la COVID-19, même si, bien entendu, les mesures de soutien à l'économie prises par les États ont beaucoup soulagé leur bilan. Moins rentables, puisque les banques européennes ont dégagé, en moyenne, une rentabilité inférieure à leur coût du capital. Dit de manière plus brutale, les banques européennes ont détruit de la valeur pour leurs actionnaires. Cette situation leur est propre : ce n'est pas le cas pour les grandes banques américaines, ni asiatiques. Une entreprise, ou une industrie, qui se trouverait durablement dans cette situation, court un grand danger. Celui de ne pas attirer suffisamment de capital pour financer les investissements dont elle a besoin afin de garantir sa compétitivité, et donc son avenir - au moment, précisément, où la révolution technologique en cours exige du secteur bancaire une profonde transformation. Celui de perdre du terrain sur les marchés dans lesquels elle opère et où elle est parfois en concurrence avec d'autres acteurs mondiaux. Celui de ne plus pouvoir jouer dans de bonnes conditions son rôle de financement de l'économie, y compris en matière de transmission de la politique monétaire, ou de contribuer à l'indépendance stratégique de l'Europe, car nous pensons que la banque est une activité de souveraineté dont les Européens auraient tort de négliger l'avenir sous prétexte qu'elle n'a pas bonne presse. Peut-on se satisfaire d'une situation dans laquelle un dirigeant d'une grande banque européenne peut dire, en ne plaisantant qu'à moitié : « L'avenir du secteur bancaire européen ? En dehors d'Europe, et sinon, en dehors de la banque ». Où la filiale d'une grande banque en Europe, naguère l'un des fleurons de l'industrie bancaire de son pays, est revendue pour un prix très fortement négatif ? Où les marchés financiers nous disent, à travers la valorisation qu'ils font, en moyenne, des banques européennes, que la poursuite de leur activité détruit continûment de la valeur ?

Dans ce rapport, nous ferons donc d'abord un constat clinique de la situation du secteur, en partant de la manière dont les apporteurs de capitaux regardent les banques européennes. Nous utiliserons des indicateurs de solvabilité, de liquidité, de rentabilité, de retour sur capitaux investis, de valeur boursière rapportée aux fonds propres. Nous ferons des comparaisons avec les banques américaines et asiatiques. Nous sommes bien entendu conscients que toutes les banques européennes, loin de là, ne sont pas cotées, ni même sous la forme de sociétés par actions : le secteur bancaire coopératif et mutualiste, fortement présent en Europe, avec des évolutions contrastées selon les pays, ne répond pas nécessairement aux mêmes critères de gestion. Pour autant, nous pensons que le marché donne des indications utiles et qui ne peuvent être ignorées, sur l'avenir du secteur.

Nous chercherons ensuite à expliquer les raisons de cette sous-performance. Nous nous attacherons à distinguer les causes conjoncturelles – situation macroéconomique, politique monétaire – des causes structurelles – structure du marché, régulation, nouvelle concurrence.

Puis nous nous demanderons si, au-delà des problèmes évidents qu'elle soulève pour l'industrie bancaire elle-même, cette situation présente des inconvénients pour l'Europe en tant que puissance économique et politique. Nous pensons que cela est le cas, en raison des externalités positives pour le reste de l'économie du secteur financier et, au cœur de celui-ci, de l'industrie bancaire, du rôle majeur qu'elle joue dans le financement de l'économie européenne, dans la transformation de son épargne, dans la circulation des capitaux au sein de la zone euro et, plus généralement, au service de la souveraineté de l'Europe et des États qui la composent.

Nous examinerons enfin s'il existe des remèdes à cette situation. Nous éclairerons nos propositions en essayant de tracer les scénarii possibles d'évolution de l'industrie bancaire en Europe. Nous nous demanderons ce que les banques peuvent faire pour elles-mêmes. Et enfin si des choix de politiques publiques, nationales ou européennes, pourraient éviter l'attrition de l'industrie bancaire européenne, conséquence de sa perte de compétitivité.

Commentaire méthodologique

Les observations de ce rapport ont vocation à s'appliquer au secteur bancaire entendu comme l'ensemble des institutions régulées ayant une activité bancaire de détail ou de gros. En fonction des informations disponibles, les périmètres géographiques d'étude privilégiés sont par ordre de priorité celui de la zone euro (~ 4 500 établissements bancaires) – monnaie identique et superviseur unique –, de l'Union européenne (~ 6 000 établissements bancaires), et du continent européen.

Les tendances de marché et performances du secteur sont dans la mesure du possible comparées à celles du marché américain qui présente une maturité économique, une réglementation et des habitudes de consommation comparables. Dans une moindre mesure, le marché asiatique incluant les secteurs bancaires chinois, japonais, sud-coréen, hongkongais et singapourien peut représenter un point de comparaison intéressant comme modèle alternatif.

Les analyses sont réalisées de manière privilégiée sur des agrégats nationaux fournis par les banques centrales et les associations bancaires. Cependant, le niveau de granularité de ces données étant limité, une majorité de constats est dressée à partir d'un échantillon de banques représentatives des dynamiques des régions où elles opèrent. Nous avons donc retenu comme échantillon représentatif des tendances de leurs régions les 30 plus grandes banques cotées européennes selon la taille de leur bilan, ainsi que, selon le même critère, les 20 plus grandes banques cotées américaines et les 30 plus grandes banques cotées asiatiques. Par ailleurs certaines analyses comparatives ont été réalisées sur les quelques 900 banques européennes et 400 banques américaines dont les tailles de bilan sont supérieures à 1 milliard de dollars.

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	5
I – Depuis la crise financière, le secteur bancaire européen est plus solide, mais moins rentable	11
1. Piliers du financement de l'économie, les banques européennes ont su tirer les leçons de la crise financière et assainir leurs bilans, même si des zones de fragilité subsistent	11
1.1. En Europe, les banques restent essentielles au financement de l'économie	11
1.2. Les banques européennes ont largement assaini leurs bilans depuis la crise financière	29
2. Mais la faible rentabilité des banques européennes depuis la crise financière les place en situation de fragilité	40
2.1. La rentabilité des banques européennes a décroché depuis la crise financière	40
2.2. Trop peu rentables, les banques européennes ne paient pas leur coût du capital, d'où une perte d'attractivité auprès des investisseurs	51
2.3. Cette situation pourrait compromettre l'avenir des banques européennes	62
II – Plusieurs raisons expliquent cette situation	64
1. Des causes conjoncturelles – L'environnement macroéconomique et monétaire met les banques européennes sous tension	64
1.1. La conjoncture économique, moins favorable en Europe qu'aux États-Unis depuis la crise financière, a pesé sur le résultat des banques	64
1.2. La politique monétaire accommodante a davantage impacté les banques européennes	66
2. Des causes structurelles	71
2.1. La fragmentation des marchés pénalise les banques européennes par rapport à leurs concurrentes américaines	72

2.2. Les États-Unis ont réussi l'apurement de leur système bancaire après la crise financière grâce à un système de résolution éprouvé, ce qui n'a pas été possible en Europe	85
2.3. La réglementation accrue a généré des coûts additionnels et les accords internationaux, notamment de Bâle, sont, dans les faits, plus exigeants pour les banques européennes	93
2.4. Les banques font face à une multiplication des concurrents sur l'intégralité des segments de la chaîne de valeur, qui imposent des standards d'expertise et de technologie difficiles à atteindre	103
2.5. Vers une nouvelle désintermédiation? La question de l'impact d'une monnaie digitale de banque centrale, menace ou opportunité pour les banques?	116

III – Pour l'Europe, les difficultés de ses banques compromettent non seulement l'efficacité de son système financier mais également sa souveraineté	120
1. Les difficultés du secteur bancaire ne sont pas sans conséquences pour la stabilité et surtout l'efficacité du système financier européen	120
1.1. Le recul des banques au profit de nouveaux acteurs pourrait entraîner l'émergence de risques nouveaux qui ne doivent être ni surestimés ni ignorés	120
1.2. Surtout, un secteur bancaire à l'échelle, robuste et performant est un déterminant important de la capacité du système financier à répartir efficacement l'épargne au sein du continent	123
2. Plus généralement, la souveraineté européenne dépend d'un secteur bancaire sain et solide	127
2.1. Les banques constituent de longue date un relai puissant de la décision publique et elles l'ont à nouveau démontré durant la crise sanitaire	127

2.2. Face au défi du financement de la transition écologique et aux autres transformations à venir de l'économie européenne, un secteur bancaire européen sain et solide est absolument nécessaire	135
IV – Pour un secteur bancaire européen stable et rentable	140
1. Quels scénarios d'avenir pour les banques européennes?	140
1.1. À la recherche des banques européennes les plus profitables	140
1.2. Quels scénarios d'avenir pour les banques européennes?	144
2. « Aide-toi, le ciel t'aidera »	148
2.1. Les leviers opérationnels	148
2.2. Les leviers stratégiques	155
2.3. Les partenariats avec les Fintechs	158
2.4. La finance verte peut être une véritable opportunité de croissance pour les banques européennes	160
3. Approches à promouvoir par la puissance publique	161
3.1. Objectif #1 : réaffirmer le caractère stratégique du secteur bancaire, et rechercher l'achèvement de l'Union bancaire et des progrès effectifs dans l'établissement de l'Union des marchés de capitaux	162
3.2. Objectif #2 : élaborer une politique industrielle pour le secteur bancaire européen à l'ère numérique	167
3.3. Objectif #3 : intégrer plus explicitement des considérations de stabilité financière dans la normalisation de la politique monétaire	171
3.4. Objectif #4 : insérer la supervision et la réglementation bancaire européenne dans une vision globale et prospective des enjeux du secteur	175
Remerciements	179



DEPUIS LA CRISE FINANCIÈRE, LE SECTEUR BANCAIRE EUROPÉEN EST PLUS SOLIDE, MAIS MOINS RENTABLE

1. Piliers du financement de l'économie, les banques européennes ont su tirer les leçons de la crise financière et assainir leurs bilans, même si des zones de fragilité subsistent

1.1. En Europe, les banques restent essentielles au financement de l'économie

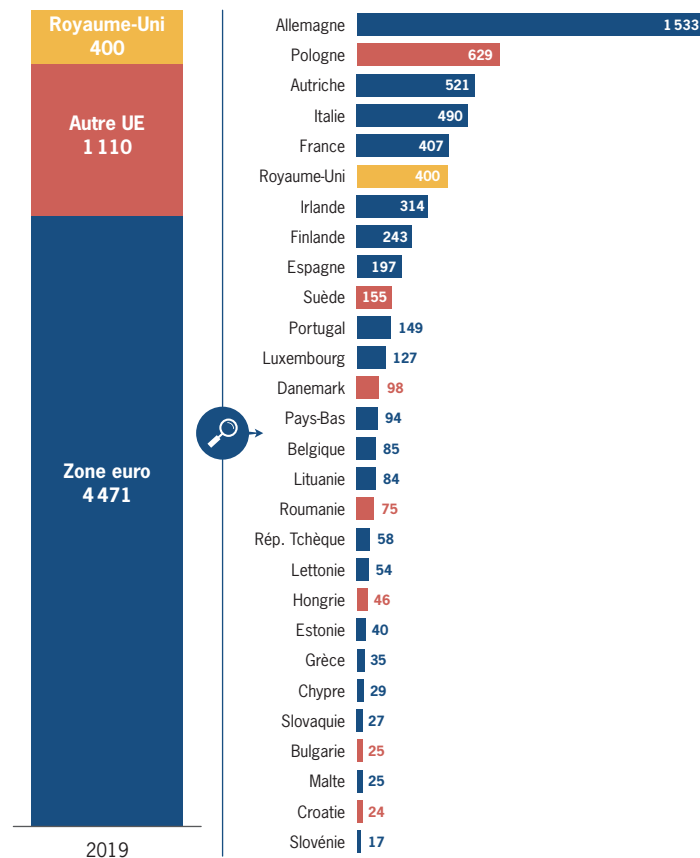
L'Union européenne compte environ 6 000 banques dont un peu moins de 4 500 en zone euro (cf. graphique page suivante), soit presque autant qu'aux États-Unis où près de 5 200 établissements sont enregistrés auprès du mécanisme fédéral d'assurance des dépôts¹. Ce décompte, réalisé sur une base « solo », c'est-à-dire où chaque établissement, même filiale ou affilié d'un groupe, compte pour une banque, suggère une très faible concentration du secteur. L'industrie bancaire est en réalité beaucoup plus concentrée. Ainsi, dans la zone euro, les 115 groupes bancaires supervisés directement par la Banque centrale européenne, qui sont les plus importants (cf. encadré :

¹ Federal deposit insurance corporation (FDIC), 2020. <https://www.fdic.gov/news/press-releases/2020/pr20018.html>

« La diversité du paysage bancaire européen ») représentent 80 % du total des actifs du secteur. L'exemple de la France est de ce point de vue très parlant : on y dénombre 425 établissements de crédit sur base « solo », mais 300 d'entre eux sont rassemblés dans 11 groupes bancaires, qui concentrent 85 % des actifs du secteur. Et parmi eux, les 6 principaux (BNPP, BPCE, Crédit Agricole, Crédit Mutuel, La Banque Postale et la Société Générale) représentent 90 % de cet ensemble, soit 80 % du total. Tous les pays européens n'ont cependant pas le même degré de concentration que la France. Et le secteur bancaire européen est au total moins concentré que le secteur bancaire américain, où les trois premières banques concentrent 35 % des actifs, contre moins de 15 % pour les trois premières banques européennes.

Nombre d'institutions de crédit dans l'Union européenne

(2019)



Source : Banque centrale européenne, analyses BCG.

Les banques européennes sont très différentes les unes des autres. On ne peut pas dessiner une banque européenne « type » (cf. encadré : « La diversité du paysage bancaire européen »). En effet, non seulement la taille des établissements varie significativement, mais plusieurs systèmes de gouvernance et de très nombreux modèles d'affaires doivent également être distingués. La seule chose qui les rassemble toutes est de nature réglementaire : parce qu'elles reçoivent des dépôts du public, ces entreprises sont soumises à une réglementation spécifique qui les définit en tant que banque, ou établissement de crédit (cf. encadré : « Qu'est-ce qu'une banque ? »).

La diversité du paysage bancaire européen

En Europe, des établissements locaux coexistent avec des banques globales, parfois à l'échelle du continent, ou au-delà.

115 groupes bancaires sont soumis, compte tenu de leur taille et de leur interconnexion aux autres établissements de crédit², à la supervision directe de la Banque centrale européenne (BCE). Parmi ces banques, 13 sont d'importance systémique globale (G-SIB³), dont 8 issues d'un pays de la zone euro (cf. tableau page suivante). À côté de ces géants, le paysage bancaire européen compte également une multitude d'acteurs locaux ou régionaux, tels que les unions coopératives de crédits en Allemagne (*Raiffeisenbanken* ou *Volksbanken*).

.../...

2 Un groupe bancaire est placé sous la supervision directe de la BCE s'il remplit au moins 1 des 4 critères suivants : (i) un total des actifs supérieur à 30 milliards d'euros ; (ii) une importance économique dans le pays où il exerce ou dans l'Union européenne en général ; (iii) un total des actifs transfrontaliers supérieur à 5 milliards d'euros et un ratio « total des actifs dans un pays membre » / « total des actifs » supérieur à 20 % ; (iv) s'il a reçu des fonds du mécanisme européen de stabilité. Ces 115 groupes bancaires représentent environ 82 % du total des actifs bancaires des pays de l'Union européenne participant à la supervision bancaire européenne.

3 « *Global Systemically Important Banks* » : définie par le comité de Bâle et mise en œuvre par le conseil de stabilité financière, cette catégorie regroupe 30 banques au niveau mondial. Elle implique des exigences prudentielles supplémentaires par rapport aux règles de droit commun, en particulier un coussin de capital dont la valeur (de 1 à 3,5 % des engagements pondérés par les risques) dépend du niveau d'importance systémique (de 1 à 5).

Les banques d'importance systémique globale (G-SIB) en Europe en 2020

Établissement	Pays	Catégorie
HSBC	Royaume-Uni	3
Barclays	Royaume-Uni	2
BNP Paribas	France	2
Deutsche Bank	Allemagne	2
Crédit Suisse	Suisse	1
Groupe BPCE	France	1
Groupe Crédit Agricole	France	1
ING Bank	Pays-Bas	1
Santander	Espagne	1
Société Générale	France	1
Standard Chartered	Royaume-Uni	1
UBS	Suisse	1
Unicredit	Italie	1

■ Banques de zone euro

Source : Financial Stability Board.

La diversité du paysage bancaire européen se mesure aussi aux différents modèles de gouvernance qui coexistent au sein du continent, entre banques capitalistes, coopératives et publiques :

- **Les banques constituées sous la forme de sociétés par actions**, forment un premier ensemble. De manière générale, les plus grandes d'entre elles recourent à une cotation publique de leurs titres, ce mode de financement alimentant des obligations de rendement élevées en même temps qu'une faible concentration des droits de propriété sur l'entreprise.
- **Le deuxième ensemble est constitué des banques dites « coopératives »**, héritières du mouvement mutualiste. Apparu en Rhénanie au milieu du XIX^e siècle sous l'impulsion de Frédéric-Guillaume

.../...

Raiffeisen, ces établissements visaient à permettre, par un système de garantie commune, l'accès au crédit des particuliers les plus modestes et des entreprises les plus petites, par exemple dans l'agriculture ou l'artisanat (Crédit Agricole et Banques Populaires en France, par exemple). Aussi, ces établissements sont-ils détenus non pas par des actionnaires mais par des sociétaires, responsables à hauteur de leurs parts des engagements souscrits par la coopérative. La part sociale n'est pas cotée, sa valeur nominale est fixe et sa rémunération est un intérêt dont le niveau est fixé chaque année, après mise en réserve d'une partie du résultat. En France, par exemple, la loi plafonne la rémunération des parts sociales des banques coopératives au taux moyen de rendement des obligations des sociétés privées sur un an, majoré de 2%. Cette rémunération est généralement moins importante que le dividende versé par les banques « par actions », ce qui peut permettre à ces banques d'accumuler des réserves plus vite et de manière plus importante, notamment en période de taux d'intérêt très bas comme aujourd'hui. Le modèle coopératif joue un rôle important en Europe, puisque ces banques représentent entre 25% et 45% des prêts émis dans les plus grands pays.

Certains États ont soutenu le développement de ce type d'institution, notamment l'Allemagne et la France⁴ où il joue aujourd'hui un rôle très important, principalement dans la banque de détail. À l'inverse, le modèle coopératif est en retrait depuis la crise financière dans d'autres pays tels l'Italie, dont les banques ayant rencontré de sérieuses difficultés de gestion ;

- **Le troisième ensemble est constitué des banques à actionnariat public.** Le secteur bancaire a connu dans certains pays

.../...

européens des phases de nationalisations, en particulier en France en 1945, puis en 1981, avant les privatisations à partir de 1986 à certains moments de la deuxième moitié du XX^e siècle. Ce secteur bancaire public s'est considérablement réduit depuis les années 1990, sauf en Allemagne où, même si les *Landesbanken* ont été profondément éprouvées par la crise financière, les caisses d'épargne restent très présentes : en France, elles ont été transformées en banques coopératives par une loi de 1999 ; en Espagne, elles n'ont pas résisté à la crise financière qui a conduit à leur disparition ou à leur regroupement dans des ensembles plus importants.

Le système bancaire allemand fournit une illustration emblématique de la coexistence de ces trois modèles bancaires. Trois piliers y sont classiquement distingués. Le premier pilier est constitué par les grandes banques cotées telles que *Deutsche Bank* ou *Commerzbank*. Le deuxième pilier est celui des 400 banques publiques qui interviennent au niveau régional et local, qu'elles soient détenues par l'état fédéré (*Landesbanken*) ou par les municipalités (*Sparkassen*). Le troisième pilier est celui des banques coopératives pour beaucoup rassemblées au sein de structures fédérales.

Enfin, la diversité des banques européennes s'observe au niveau des métiers exercés et dans leur combinaison au sein de modèles d'affaires différents. Les banques de détail, tournées vers les particuliers, les indépendants et les petites et moyennes entreprises (PME), évoluent pour l'essentiel sur des marchés domestiques, gouvernés par des règles fiscales et juridiques spécifiques et par des habitudes de consommation locales. À l'inverse, les banques de gros, tournées vers le financement des plus grandes entreprises et l'accès aux marchés financiers internationaux, font face à une concurrence globale, gouvernée par des règles communes.

.../...

⁴ Voir notamment la loi du 5 novembre 1894 autorisant la création de caisses locales de crédit agricole ou la constitution du groupe Banque populaire Caisse d'épargne (BPCE) avec le soutien de l'État en 2009.

Selon le BCG, les revenus des banques de détail représentent en 2020 un peu moins des deux tiers des revenus du secteur bancaire en zone euro, contre plus d'un tiers pour la banque de gros. Les services annexes, en particulier de gestion d'actifs pour compte de tiers, d'assurance, ou de conseil financier, représentent moins de 5 % des revenus. Les banques universelles fondent leur modèle d'affaire sur l'exercice de l'ensemble de ces métiers tandis que les banques spécialistes se limitent à un segment d'activité ou à une clientèle spécifique.

.../...

Métiers et modèles d'affaires des banques européennes



Activités

Banque de détail	et/ou	Banque de gros	Et (optionnel)	Services annexes (activités non bancaires)
La banque de détail accepte les dépôts et accorde les prêts aux particuliers et aux petites entreprises.		La banque de gros propose des solutions de financement aux entreprises (dettes, obligations...) et donne accès aux marchés financiers.		Services complémentaires de diversification de l'offre bancaire dont : <ul style="list-style-type: none"> • gestion d'actifs ; • gestion de fortune ; • assurance ; • télésurveillance...

Description

Estimation du % du revenu bancaire en zone euro

57 % – 62 %	37 % – 42 %	< 5 %
-------------	-------------	-------

Exemples

--	--	--



Ampleur des activités

Banque universelle	Banque spécialiste
Généralement de grandes banques qui exercent plusieurs activités bancaires (détail et gros) et des activités non bancaires.	Généralement banques de niche qui se concentrent sur un type d'activité bancaire ou ne servent qu'un seul type de clientèle.

Source : BCG Banking Pool.

Qu'est-ce qu'une banque ?

Pour mémoire, une banque se définit à partir d'un monopole de réception des dépôts et d'un droit d'octroi des crédits. Ces activités qui jouent un rôle central dans le financement de l'économie sont régulées et leur exercice est réservé à des entreprises ayant été agréées. En Europe, ces entreprises répondent à la qualification juridique « d'établissement de crédit »⁵ et sont soumises à un ensemble de règles prudentielles et de protection de la clientèle.

Une banque, entendue comme « établissement de crédit » est une entreprise dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts et à octroyer des crédits :

- L'exclusivité dans la réception des dépôts et d'autres fonds remboursables du public est imposé par le droit de l'Union⁶ et il se retrouve dès lors dans tous les pays d'Europe ;
- La capacité à octroyer des crédits de manière habituelle peut être réservée aux banques ou ouverte à d'autres établissements en fonction de règles différentes d'un pays européen à un autre.⁷ En France, les opérations de crédits sont réservées, sauf exceptions, aux établissements de crédit. L'Espagne et l'Italie réservent aussi dans l'ensemble l'activité de crédit aux banques. À l'inverse, le régime britannique se caractérise par une plus grande liberté.

.../...

5 Règlement dit « CRR » pour « *Capital Requirements Regulation* » : règlement (UE) n° 575/2013 du parlement européen et du conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement.

6 Directive dite « CRD IV » pour « *Capital Requirements Directive IV* » : directive 2013/36/UE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

7 Haut comité juridique de la place financière de Paris, *Rapport sur le monopole bancaire*, 14 mars 2016.

Les banques offrent également des services de transactions et de paiement qui constituent une de leurs activités fondamentales, mais ces activités ne leur sont toutefois pas réservées en tant qu'établissement de crédits. Enfin, les groupes bancaires peuvent également développer d'autres activités connexes au sein de filiales dédiées : services d'assurance, ou services d'investissement et d'intermédiation sur les marchés, par exemple.

À partir des activités de réception des dépôts et d'octroi des crédits, les banques jouent un rôle central dans le financement de l'économie. Le développement des banques a accompagné l'émergence des économies modernes. Fondamentalement, la littérature académique⁸ distingue plusieurs rôles clés joués par les banques :

- **Un rôle de transformation de maturité** : les dépôts à vue ou à court terme et les financements de marché à court terme sont transformés en financement de moyen et long terme. La gestion actif-passif au sein d'une banque vise à ajuster en continu ces ressources et ces emplois afin de garantir la liquidité et la solvabilité de l'établissement ;
- **Une fonction d'information** : en intermédiant la relation entre prêteurs et emprunteurs, les banques résorbent l'asymétrie d'information qui se développe nécessairement entre ces deux agents. Les banques mettent en œuvre des moyens d'information et de contrôle approfondi des emprunteurs, à partir d'une relation de long terme qui permet d'apprécier leur profil de risque ;
- **Un rôle de gestion et de partage des risques** : en mutualisant les besoins et les capacités de financement, les banques, comme les marchés financiers, jouent un rôle de diversification du risque.

.../...

8 Voir notamment F. Allen, E. Carletti et X. Gu, « *The roles of banks in financial systems* », in *The Oxford Handbook of Banking* (3rd edition), 2018.

Elles permettent également le lissage dans le temps de risques non-diversifiables à un moment donné. La recherche académique⁹ montre que les banques, en tant qu'institutions de long terme, sont à même d'accumuler des réserves en période d'expansion et d'exploiter ces réserves en période de creux ; ce mécanisme permet de se prémunir dans le temps contre des risques globaux tels que le risque macroéconomique ;

- **Un rôle de transmission de la politique monétaire** : seules entités bénéficiant d'un accès au bilan de la banque centrale, elles constituent les « contreparties de politiques monétaires » et sont, à ce titre, l'un des canaux les plus directs de la transmission de la politique monétaire. En zone euro, seuls les établissements de crédit ont accès aux facilités permanentes de dépôt et de prêt ainsi qu'aux opérations de refinancement « effectuées aux conditions de marché »¹⁰ organisées par l'Eurosystème¹¹. À partir de cet accès au bilan de la banque centrale, les banques jouent un rôle de multiplicateur monétaire en créant de la monnaie pour faire face à la demande de crédits¹².

Compte tenu des vulnérabilités intrinsèques aux transformations qu'elles opèrent et de l'importance de leur activité pour le financement de l'économie, les banques sont des acteurs étroitement régulés. Le décalage de maturité entre les ressources et les emplois des banques les expose à un risque de retrait massif (« *bank run* »). Compte tenu de son rôle critique dans le financement .../...

de l'économie, le système bancaire ne peut être abandonné à la faillite par les États qui sont alors contraints de recapitaliser les banques en difficulté. Celles-ci sont alors placées dans une situation d'aléa moral (« *too big to fail* ») qui plaide également pour leur régulation *ex ante*.

Aussi, le statut d'établissement de crédit, qui conditionne l'exercice des activités bancaires, est soumis à une procédure d'agrément préalable, à un cadre prudentiel et à une surveillance par une autorité de supervision. Le développement des activités bancaires internationales a rendu nécessaire la mise en place d'un cadre prudentiel minimal. Ces règles prudentielles communes sont élaborées au niveau mondial par le comité de Bâle et intégrées dans le droit européen avant d'être transposées dans le droit national des États-membres¹³ (cf. schéma page suivante).

.../...

9 F. Allen et Gale D., *Comparing Financial Systems*, MIT Press, 2000.

10 Opérations dites « *d'open market* ».

11 Les banques jouent également un rôle clé dans la mise en œuvre des mesures non-conventionnelles : accès exclusifs aux opérations de refinancement de très long-terme (« TLTRO » pour « Targeted Long Term Refinancing Operation ») et rôle d'intermédiaire de marchés en soutien des programmes d'achat d'actifs.

12 Voir notamment Banque de France, « Qui crée la monnaie ? », *L'éco en bref*, janvier 2019.

13 Le règlement CRR, la directive CRDIV et d'autres textes de niveau législatif sont rassemblés dans un corpus réglementaire unique (« *single rule book* »). Afin de préciser ces exigences, l'autorité bancaire européenne (ABE) publie des normes techniques contraignantes, mais aussi des orientations, des recommandations et des avis.

Synthèse des conditions d'obtention d'une licence bancaire en zone euro

3 types de demandeurs	5 critères de stabilité de la banque évalués par la BCE, selon les termes définis par CRD IV et leur traduction par les autorités compétentes nationales (ACN) locales		
 <p>Nouvelle entreprise (e.g. néo-banque)</p>	<p>1 Exigence de fonds propres</p> <ul style="list-style-type: none"> Exigence de capital initial > 5 m€ Qualité du capital constitutif des fonds propres Quantité de capital attendu, conforme aux ratios d'adéquation du capital 	<p>2 Risque du programme d'activités</p> <ul style="list-style-type: none"> Profil de risque des activités Cohérence de l'approche marché (produits/sercives, segments de clients, canaux de distribution...) 	<p>3 Sûreté des prévisions financières</p> <ul style="list-style-type: none"> Cohérence des projections financières selon les différentes hypothèses de perf. interne et d'environnement économique Adéquation du capital interne avec ces hypothèses
 <p>Banque issue d'une fusion</p>	<p>4 Adéquation de la structure organisationnelle</p> <ul style="list-style-type: none"> Structure hiérarchique, dispositif de gouvernance et répartition des tâches Cadre de contrôle interne et de gestion du risque et composition quali. et quanti. des fonctions liées 	<p>5 Aptitude des dirigeants et actionnaires</p> <ul style="list-style-type: none"> Honorabilité et compétence des membres de l'organe de direction Évaluation des actionnaires en termes de réputation, solidité financière et conformité AML 	<p>+ Conformité avec les exigences réglementaires liées aux activités exercées</p> <ul style="list-style-type: none"> e. g. CRR, BRRD, IFRS, MIFID...
 <p>BCE seule compétente pour agréer les établissements de crédit établis dans les États membres participants au mécanisme de surveillance unique (MSU)</p>			

Source : Banque centrale européenne, Analyse BCG.

En zone euro depuis 2014, la mise en œuvre de ces règles est intégrée, dans le cadre d'un mécanisme de supervision unique (MSU)¹⁴. Un superviseur unique, adossé à la Banque centrale européenne et placé sous l'autorité d'un Conseil de supervision, veille à l'homogénéité de la supervision de toutes les banques de la zone euro, attribue et retire l'agrément des établissements de crédit et prend en charge la supervision directe des 115 groupes bancaires les plus importants, avec des équipes (*Joint Supervisory Teams*) associant la BCE aux autorités compétentes nationales (ACN¹⁵). Les ACN prennent en charge la supervision directe des banques petites et moyennes même si certaines décisions relèvent du Conseil de supervision.

En Europe tout particulièrement, le secteur bancaire assume un rôle économique de premier plan. Malgré la globalisation, les grands équilibres du financement de l'économie restent spécifiques à chaque grande zone. Historiquement, le Royaume-Uni et le Japon se caractérisent par une structure financière relativement équilibrée entre financements bancaires et financements de marchés en actions et obligations. Les États-Unis sont l'exemple emblématique d'un système financier fondé sur le marché tandis que la zone euro mais également les pays émergents d'Asie s'appuient davantage sur le système bancaire. Au total dans l'Union européenne, les banques détiennent environ 43 billions d'euros d'actifs dont presque les deux tiers sont des crédits (aux entreprises, particuliers et institutions publiques)¹⁶.

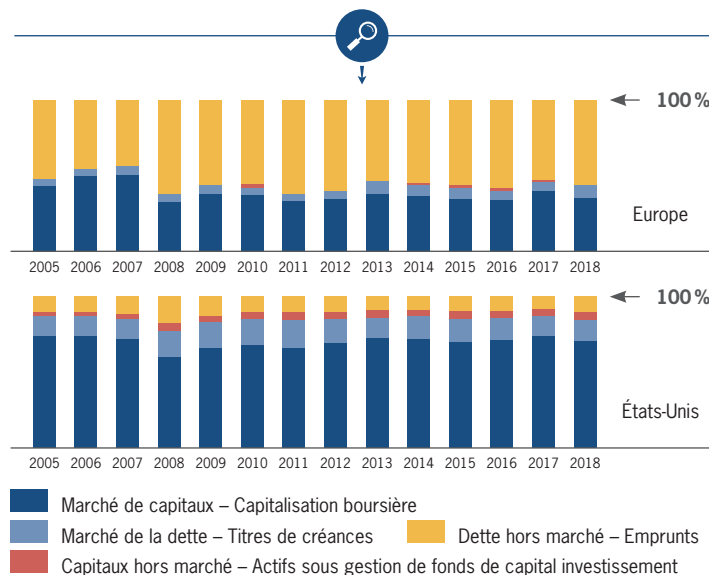
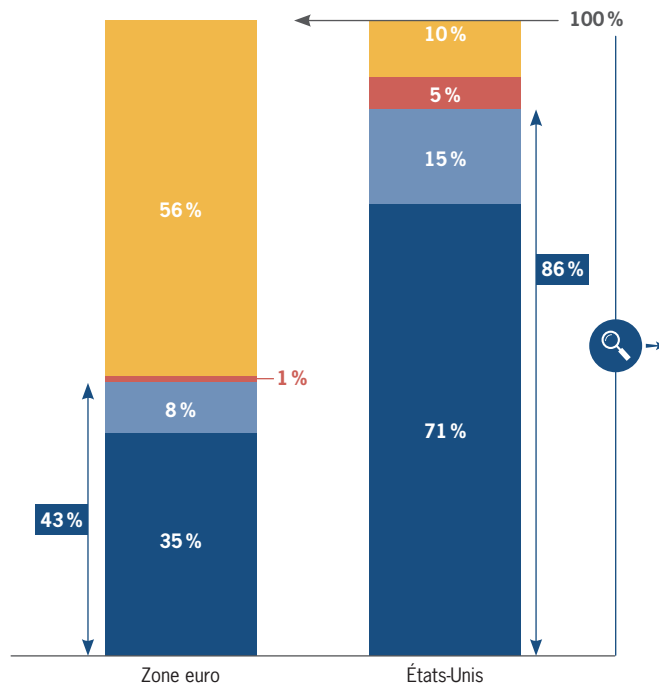
14 Règlement (UE) no 1024/2013 du conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit.

15 Telles que l'autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) en France.

16 Source : Banque centrale européenne, 2019.

Les banques sont donc plus importantes que le marché dans le financement des entreprises européennes (cf. graphique ci-dessous). Les financements de marché ou désintermédiés occupent une part deux fois plus importante aux États-Unis qu'en zone euro (86% contre 43%). À l'inverse, la part de la dette hors marché, essentiellement constituée des financements bancaires, finance 56% du bilan des entreprises de la zone euro contre 10% aux États-Unis.

Répartition des moyens de financement des entreprises privées non-financières en pourcentage des volumes de financement totaux
(Estimation – 2018)



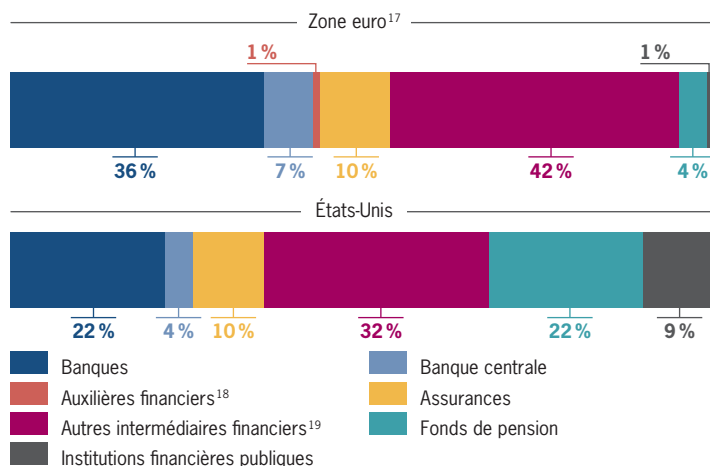
Source : Banque Mondiale, FMI, Prequin, Pitchbook, Analyse BCG.

De la même manière, en 2019, la part des banques dans la détention d'actifs est significativement plus élevée en Europe (36%) qu'aux États-Unis (21%) (cf. graphique page suivante). Certes, le financement de l'économie européenne se rééquilibre au profit des marchés depuis quelques années. La part des banques dans la détention d'actifs financiers était ainsi de 55% en 2006, 49% en 2010 avant de se stabiliser à 36% entre 2017 et 2019. Mais ce phénomène ne doit pas masquer le poids prépondérant des banques dans le financement de l'économie du continent européen jusqu'à aujourd'hui, ni faire oublier que les banques ne sont pas absentes de l'organisation de ces financements de marché aussi bien sur les marchés primaires que dans l'animation des marchés secondaires. Des facteurs nombreux et anciens expliquent cette disparité. Parmi eux, le modèle de financement des retraites apparaît déterminant : le système par capitalisation, plus prégnant aux États-Unis qu'en Europe,

se traduit par la constitution de fonds de pension qui pèsent dans la détention totale des actifs (21 %) et alimentent les marchés financiers.

Part des différents intermédiaires financiers dans la détention du total des actifs financiers en zone euro et aux États-Unis

(2019)



Note : Les actifs financiers sont les actifs productifs totaux inscrits aux bilans des institutions financières, et sont considérés comme des sources de financement des entreprises et des particuliers (prêts, obligations, etc.).

Source : Financial Stability Board, Analyse BCG.

¹⁷ Calcul fondé sur 8 pays représentatifs de la zone euro (France, Allemagne, Espagne, Italie, Irlande, Pays-Bas, Belgique, Luxembourg) représentant 85 à 90 % du total des actifs en zone euro.

¹⁸ Entreprises qui fournissent des actifs mais n'ont pas vocation à les détenir, comme les courtiers en assurance, les conseillers en placements financiers...

¹⁹ Il s'agit des fonds d'investissement (actions, taux, fonds monétaires), des courtiers, des véhicules de financement structuré, des captives financières, des entreprises de prêts (dont les Fintechs de crédits).

Au-delà de son rôle dans le financement de l'économie, le secteur bancaire européen dispose également d'un poids propre, en termes de création de valeur et d'emploi. Même s'il est en baisse depuis 2008, le poids des banques européennes reste significatif. Selon la fédération bancaire européenne²⁰, entre 3 et 4 % de la valeur ajoutée créée dans l'économie européenne l'a été dans le secteur bancaire. Fin 2019, les banques emploient un peu plus de 2,6 millions de personnes dans l'Union européenne (soit environ 1 % de l'emploi total). Sur l'ensemble du continent, les effectifs du secteur restent concentrés dans les plus grands centres financiers : 68 % en Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie et Espagne. En zone euro, les banques emploie 1,9 millions de personnes en 2019.

1.2. Les banques européennes ont largement assaini leurs bilans depuis la crise financière

Les deux crises successives, financière et souveraine, ont profondément déstabilisé l'Europe et son secteur bancaire. Les banques européennes ont été directement ou indirectement affectées la crise mondiale des crédits « *subprimes* », avant d'être placées au cœur d'une crise spécifiquement européenne née de la contagion entre risque bancaire et risque souverain (cf. encadré suivant).

Les deux crises des banques européennes (2008-2013)

À l'été 2007, les incertitudes liées à une possible contagion en Europe de la crise américaine des « *subprimes* » conduisent à l'évaporation de la liquidité sur le marché interbancaire. La BCE

.../...

²⁰ Rapport annuel 2020. <https://www.ebf.eu/facts-and-figures/structure-of-the-banking-sector/>

et les autres banques centrales des économies avancées interviennent massivement en offrant un refinancement large pour compenser la disparition des refinancements interbancaires. Les tensions sur le système bancaire ne disparaissent pas et atteignent un paroxysme au début de l'automne 2008 après la cessation de paiements de la banque *Lehman Brothers* et plusieurs opérations de sauvetage de banques et de compagnies d'assurance aux États-Unis. La généralisation de la crise oblige les pouvoirs publics à soutenir le secteur bancaire assez largement (recapitalisations, garanties sur le refinancement) d'autant plus que certains systèmes bancaires font face à une dégradation rapide de la qualité de leurs actifs, en particulier dans le contexte de l'éclatement de bulles immobilières (notamment en Irlande et en Espagne). Entre début 2007 et octobre 2008, les principales banques européennes communiquent des pertes de crédits et des dépréciations d'actifs d'un montant total de 252 milliards de dollars²¹.

La crise bancaire de 2007-2008 se prolonge ensuite en une crise souveraine, dans le cadre d'un mécanisme de rétroaction.

Pour éviter la faillite de leur secteur bancaire comme, plus généralement, pour faire face à la crise, plusieurs États européens consentent dans l'urgence des mesures de recapitalisation sans précédent et annoncent des plans de relance budgétaires de grande ampleur, avec, in fine, un coût très élevé pour les finances publiques. Selon les données de la Commission européenne, 642 milliards d'euros d'argent public (soit 4,6 % du PIB de l'Union) sont engagés en soutien aux banques entre octobre 2008 et décembre 2014. Les plans de sauvetage les plus importants ont été mis en œuvre en Allemagne (144 milliards d'euros), au Royaume-Uni (140 milliards d'euros), en Espagne (95 milliards d'euros), en Irlande (65 milliards d'euros),

.../...

21 John Goddard, Philip Molyneux, John Wilson, « *Banking in the European Union* », 2010.

en Belgique (43 milliards d'euros) et en Grèce (41 milliards d'euros)²². L'impact sur les finances publiques du soutien au secteur financier, combiné à celui résultant des stabilisateurs automatiques et des plans de relance, fragilisent la confiance des investisseurs dans la solvabilité de certains États. La crise révèle le caractère partiel et fragile de l'intégration financière en zone euro. L'écart entre les taux souverains se creuse en particulier pour la Grèce, l'Italie, l'Espagne, l'Irlande et le Portugal. Les banques de ces pays sont les premières touchées et le risque de recapitalisation accroît la défiance des investisseurs envers la signature souveraine : ce phénomène est qualifié de « boucle souverain-bancaire ». Seule l'intervention inconditionnelle de la BCE (le fameux « *whatever it takes* » de Mario Draghi) combinée à des mesures de solidarité entre États européens permet une stabilisation du système financier à partir de 2013-2014.

Après une décennie de restructuration, les banques européennes sont aujourd'hui mieux capitalisées, plus liquides et moins exposées à des prêts non performants²³. Le secteur bancaire est ainsi plus stable et plus résilient.

Les banques européennes ont d'abord significativement accru leurs fonds propres²⁴ (cf. graphique page suivante). Depuis 2008, ceux-ci ont progressé de près de 60 %, passant de 4 à plus de 7 % du total de leur bilan. Ces fonds propres correspondent pour l'essentiel (83 %) à du capital de la meilleure qualité (CET1, « *Common Equity Tier 1* », parfois appelés fonds propres « durs » par opposition aux instruments de capital hybride qui comportent certaines caractéristiques des titres de dettes).

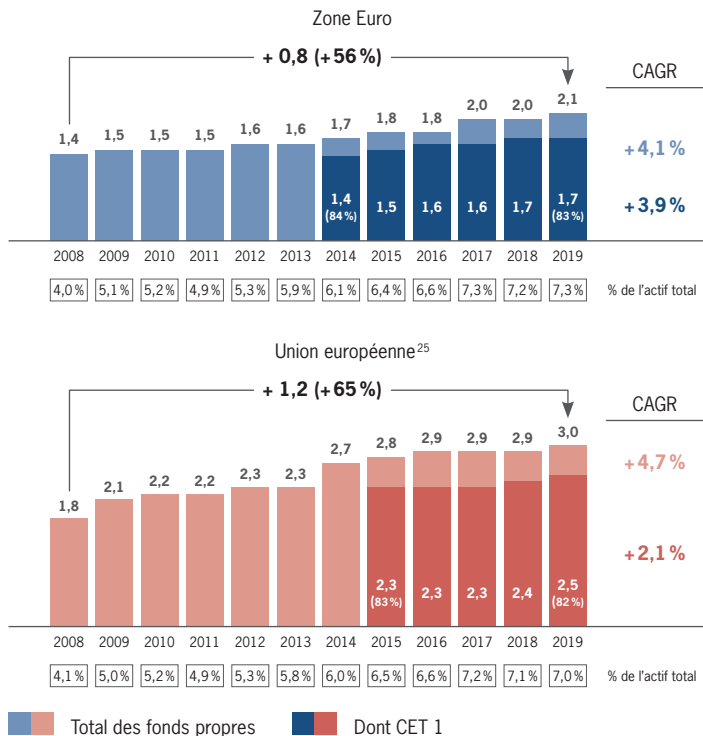
22 Trésor-éco, « *Contribution à la réflexion sur l'approfondissement de l'Union bancaire* », mars 2017.

23 « *Non-Performing Loans* » – NPL.

24 Sauf indication contraire, le terme de « fonds propres » renvoie aux fonds propres comptables, non aux seuls fonds propres « durs » (CET 1), dans l'ensemble du rapport.

Évolution des fonds propres des banques, par région

(en billions d'euros)



Source : Banque centrale européenne, analyse BCG.

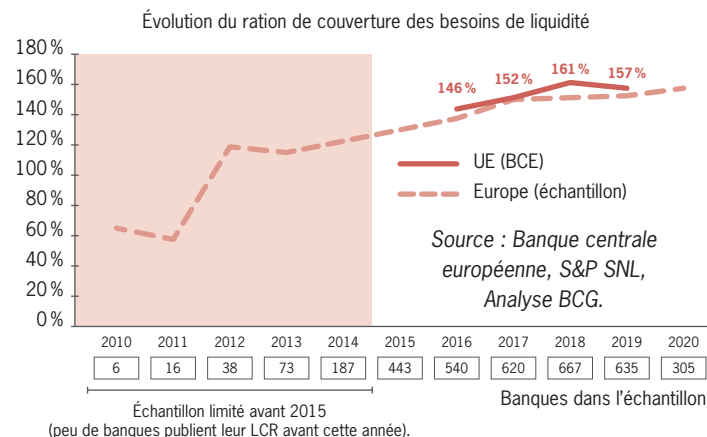
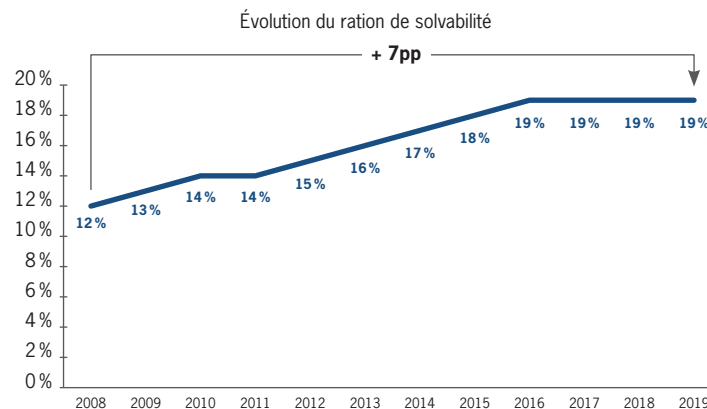
Les ratios de solvabilité des banques européennes ont progressé sur la période principalement grâce à la mise en réserve de résultats. Fin 2019, le

25 Y compris le Royaume-Uni.

ratio de solvabilité total des banques européennes s'élève à 19%, en hausse de 7 points de pourcentage depuis 2008 (cf. graphique ci-dessous).

Ratios de solvabilité et de liquidité moyen des banques européennes

(2008-2019)



Échantillon limité avant 2015 (peu de banques publient leur LCR avant cette année).

En particulier le ratio de solvabilité CET1 moyen des banques européennes est de 14,8%, pour un minimum prudentiel incluant les coussins systémiques et contracycliques de 11,7%²⁶. Sur les 109 banques européennes relevant de la supervision directe de la BCE en 2019, seulement six présentaient des ratios CET1 inférieurs aux exigences²⁷.

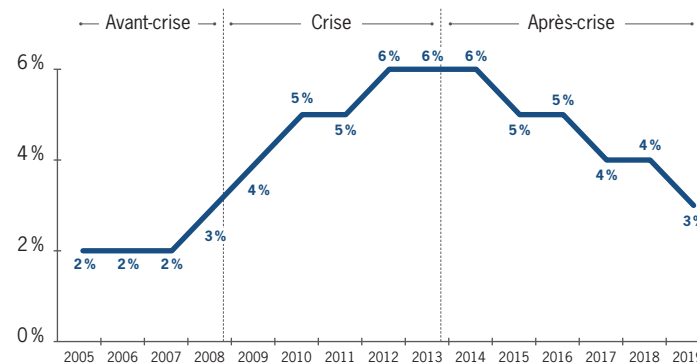
Ce niveau élevé de fonds propres se traduit aussi par des ratios de levier maîtrisés. En juin 2020, le ratio de levier moyen au sein de l'Union européenne s'élevait à 5,3%, soit un niveau bien supérieur au minimum requis (3%)²⁸.

Les ratios de liquidité (en particulier, le ratio de court terme) ont également augmenté par le biais d'un rééquilibrage des passifs au profit des dépôts et l'accumulation progressive d'actifs liquides (cf. graphique page précédente). Le ratio de couverture des besoins de liquidité à court terme²⁹ s'élève ainsi à 157% en 2019, à l'issue d'un mouvement de hausse constante depuis le début de la décennie.

Au-delà des ratios prudentiels, l'assainissement des bilans bancaires se mesure enfin à l'attrition de la part des prêts non-performants (cf. graphique page suivante). Après avoir sensiblement augmenté durant les deux crises financière et souveraine (+ 4 points de pourcentage), la part de ces actifs dans l'ensemble des prêts a retrouvé son niveau de 2008 (3%).

Évolution du ratio de prêts non-performants moyen des banques européennes

(2005-2019)



Ratio de prêts non-performants = prêts non-performants / total des prêts aux clients.

Note : échantillon de 895 banques européennes dont le total des actifs est supérieur à 1 milliard de dollars.

Source : S&P SNL, Analyse BCG.

Ce constat d'une résilience accrue du secteur bancaire européen ne doit certes pas dissimuler des disparités persistantes entre pays.

Les niveaux de solvabilité sont en moyenne supérieurs pour les banques du nord du continent tandis que les pays les plus affectés par les deux crises passées restent marqués par des ratios plus faibles, en particulier le Portugal, l'Espagne, la Grèce et l'Italie (cf. graphique page suivante).

26 ECB, Aggregate Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) outcome for 2019, January 2020 (<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200128-20e2703d8e.en.html>); 10,6% hors coussins systémiques et contracycliques.

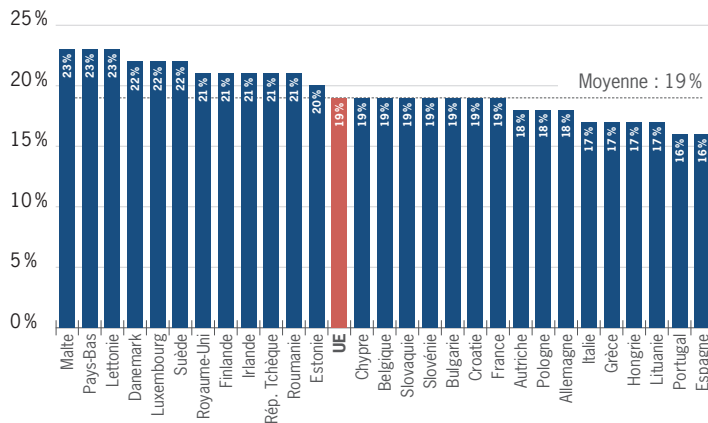
27 *Ibid.*

28 EBA, *Risk assessment of the European banking system*, Décembre 2020.

29 « Liquidity Coverage Ratio » – LCR

Ratios de solvabilité totaux moyens par pays

(% – 2019)



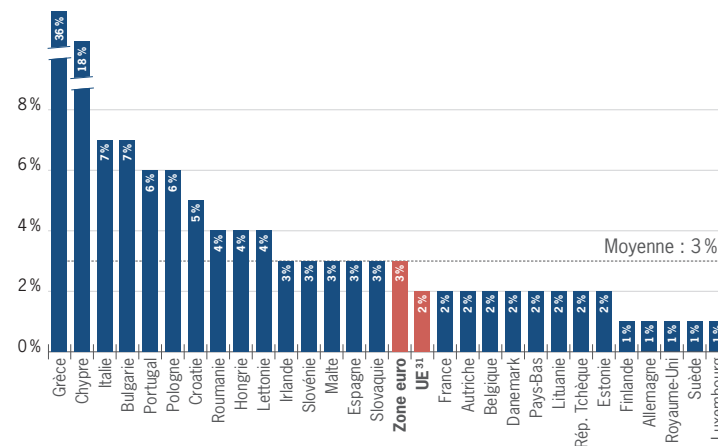
Source : Banque centrale européenne.

Ratio de prêts et avances non performants

selon les pays et les établissements

(% – 2019)

Ratio de prêts et avances non performants³⁰ par pays en 2019



% du total de prêts non-performants

UE	8	%	20	0	2	3	0	0	1	0	2	0	0	12	0	82	18	2	2	2	5	0	1	0	1	8	10	2	0
Zone euro	10	24	3					0	2	0	0	14	0				22	3	3		6	0		0	1	10		1	

% du total des prêts

Zone euro	1	10	1					0	2	0	0	13	0				25	4	4		10	0		0	3	23		3
-----------	---	----	---	--	--	--	--	---	---	---	---	----	---	--	--	--	----	---	---	--	----	---	--	---	---	----	--	---



L'hétérogénéité du secteur bancaire européen s'observe en particulier à l'actif, avec une variance des taux de prêts non performants encore élevée, malgré les progrès très importants de ces dernières années (cf. graphique page suivante). Les séquelles des deux crises, financière et souveraine, traversées par la zone euro sont de ce point de vue encore visibles. Les systèmes bancaires italiens et grecs concentrent à eux deux plus du tiers des prêts non-performants en zone euro (respectivement 10 % et 24 %). La Grèce représente 1 % du total des prêts en zone euro mais 10 % des prêts non-performants, un phénomène comparable s'observant pour l'Italie (10 % de l'ensemble des prêts contre 24 % des prêts non-performants). Les banques grecques affichent un ratio moyen de prêts non-performants de 36 %, soit 12 fois le ratio moyen dans l'Union. Ces disparités nationales s'observent également à la maille des établissements : la Grèce et l'Italie concentrent la majorité des banques les plus exposées.

30 NPL ratio = Prêts non-performants / total des prêts et avances.

31 Inclut Royaume-Uni.



Sélection des banques européennes (dont le revenu est > 1 md€)
 ayant les plus hauts taux de prêts non-performants

Banque	Pays	NPL ratio* 2019
Alpha Bank	Grèce	33,7%
National Bank of Greece	Grèce	31,0%
Eurobank EFG	Grèce	29,1%
Alior Bank	Pologne	12,6%
Banca Monte dei Paschi di Siena	Italie	11,7%
Banca Popolare di Sondrio	Italie	10,6%
BPER Banca	Italie	9,5%
TCS Group Holding	Chypre	8,8%
Banco BPM	Italie	8,1%
Intesa Sanpaolo	Italie	7,6%
Banca Transilvania	Roumanie	7,1%
Banco Montepio	Portugal	6,3%
OTP Bank	Hongrie	6,2%
Bank Polska Kasa Opieki (Pekao)	Pologne	5,5%
Caixa Geral de Despósito	Portugal	5,4%
AIB Group	Irlande	5,4%
UniCredit	Italie	5,0%

Source : Banque centrale européenne, SNP S&L, Analyse BCG.

La situation de ces pays a cependant connu une amélioration constante depuis la crise, grâce au volontarisme des superviseurs nationaux et européens. L'exemple italien témoigne de cette dynamique : en 2015, le ratio italien était de 16,8% (soit une baisse de près de 10 points en 4 ans). Des opérations de cession à des investisseurs spécialisés, en particulier des fonds d'investissement américains, ont permis d'assainir les bilans des banques italiennes. En février 2016, le gouvernement a introduit un mécanisme de garantie visant

à faciliter les transferts de créances nonperformantes (*Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze* – GACS). Au niveau européen, en juillet 2017, l'ECOFIN a adopté un « plan d'action pour la lutte contre les prêts non performants en Europe ». Dans son quatrième rapport d'étape sur la mise en œuvre de ces mesures³², la Commission européenne faisait le constat de progrès significatifs : la tendance est à l'attrition de la part des prêts non performants dans tous les pays les plus exposés. Cette dynamique devra toutefois se maintenir dans la durée pour que l'ensemble des systèmes bancaires européens convergent vers un niveau d'exposition le plus faible possible, garant de leur capacité à résister aux chocs futurs.

Globalement, les banques européennes sont toutefois aujourd'hui beaucoup plus sûres qu'avant la crise financière, comme leur résilience au choc économique de la COVID-19 l'a démontrée – certes dans le contexte d'un soutien public conjoint sans précédent des banques centrales et des États. Dans l'ensemble, les banques européennes ont abordé la crise sanitaire avec des fondamentaux sains, qui leur ont permis de résister aux chocs financiers et économiques qui en ont résulté. Dans une étude de juillet 2020³², le superviseur européen estimait que le secteur bancaire du continent était suffisamment capitalisé pour absorber l'impact d'une récession transitoire sans ajuster à la baisse son offre de crédit. Même dans un scénario dit « sévère », caractérisé par une reprise économique plus lente, l'impact sur le financement de l'économie était contenu.

31 COM (2019) 278 final, « Quatrième rapport d'étape sur les progrès accomplis dans la réduction des prêts non-performants et la poursuite de la réduction des risques au sein de l'union bancaire », juin 2019.

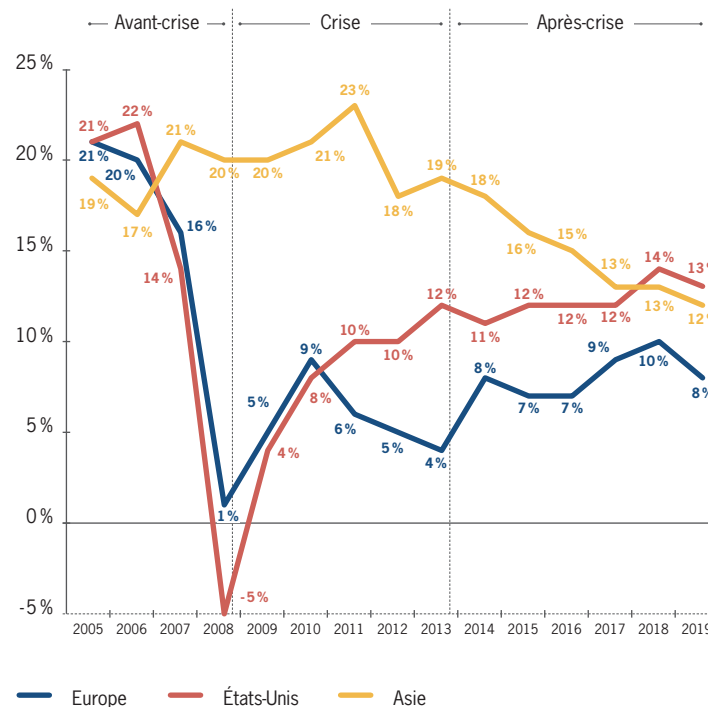
32 ECB banking supervision, « COVID-19 vulnerability analysis, results overview », 28 July 2020 (https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200728_annex-d36d893ca2.en.pdf?731039993a2a10392e3b7679d1669fb5).

2. Mais la faible rentabilité des banques européennes depuis la crise financière les place en situation de fragilité

2.1. La rentabilité des banques européennes a décollé depuis la crise financière

Depuis la crise financière, les banques européennes ont une rentabilité inférieure à leurs concurrentes asiatiques et américaines (cf. graphique page suivante). En 2006, la rentabilité avant impôt des fonds propres était de 22 % pour les banques américaines, 20 % pour les européennes et 17 % pour les asiatiques. Ces niveaux étaient peut-être excessifs. Plus d'une décennie plus tard, les niveaux de rentabilité ont diminué dans chacune des trois zones mais à cette dynamique commune s'ajoute un décrochage spécifique aux établissements européens. À court terme, la crise financière affecte plus les banques américaines, avec un retour négatif en 2008. Mais dès 2010, la performance des banques américaines rejoint celle des banques européennes (entre 8 et 9 %) avant de la dépasser nettement au moment où l'Europe connaît une nouvelle récession en 2011. En 2013, l'écart de rentabilité atteint un point haut (8 points). Depuis lors, il se resserre sans s'effacer pour autant : le différentiel était encore de 5 points en 2019. Les banques asiatiques, moins affectées par la crise financière de 2008, ont vu quant à elles leur rentabilité reculer de manière constante sur la période, sans toutefois rejoindre les niveaux européens.

Rentabilité avant impôt des fonds propres des banques européennes, asiatiques et américaines (2005-2019)



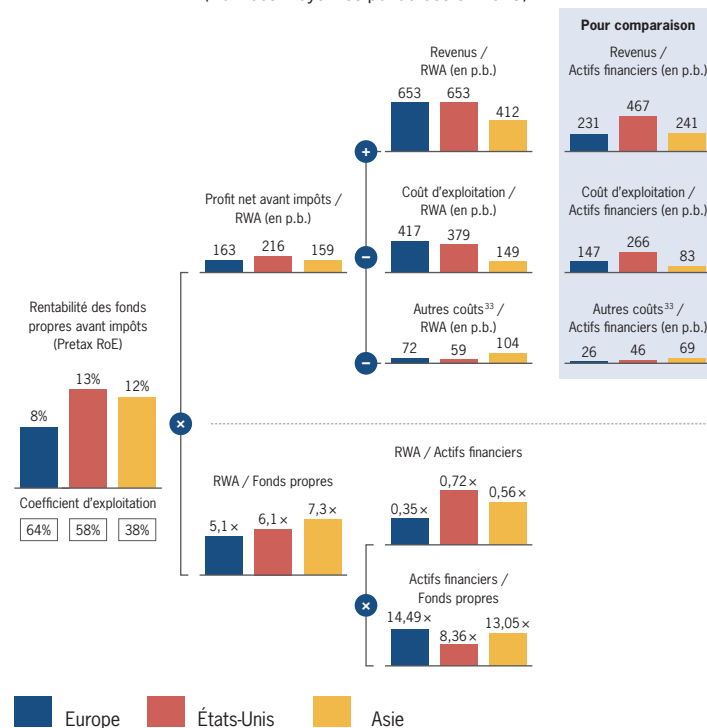
Note : échantillon représentatif des 30, 20 et 30 plus grandes banques européennes, américaines et asiatiques, selon la taille de leur bilan.

Source : S&P SNL, Analyse BCG.

Pourquoi cette plus faible rentabilité des banques européennes ? Pour essayer de la comprendre, nous avons décomposé la rentabilité sur fonds propres entre les facteurs relevant de l'activité ou du compte de résultat (les revenus et les coûts) et ceux correspondant au financement ou à la structure du bilan (le niveau de fonds propres au passif et les engagements pondérés par le risque à l'actif). Le schéma page suivante propose une telle décomposition. Plusieurs enseignements s'en dégagent, en particulier si l'on compare les banques européennes à leurs concurrentes américaines : le bilan des banques européennes est composé d'actifs moins risqués que celui des banques américaines, donc moins rentables, et qui rapportent moins de revenus ; les coûts engagés pour originer et gérer ces actifs sont moins élevés dans les banques européennes que dans les banques américaines, mais trop importants au regard des revenus générés. Il y a ainsi une contradiction entre des fonds propres qui ont beaucoup augmenté du fait de la réglementation, une génération de revenus limitée par un bilan moins risqué et une structure de coût trop élevée. Nous allons rentrer dans le détail de chacun des termes de l'équation.

Décomposition de la rentabilité avant impôt des fonds propres des banques européennes, américaines et asiatiques en 2019

(Données moyennes pondérées en 2019)



Note : échantillon représentatif des 30, 20 et 30 plus grandes banques européennes, américaines et asiatiques par taille de leur bilan.

Source : S&P SNL, Analyse BCG.

33 Autres coûts incluent coût du risque.

En premier lieu, les banques européennes se démarquent par la faiblesse des revenus générés à partir des actifs financiers portés dans leurs bilans. En Europe, les actifs financiers bancaires génèrent un revenu moyen deux fois moindre qu'aux États-Unis (231 points de base contre 467). Cette situation découle notamment de la différence de profil de risque entre les institutions des deux régions – et également d'une tarification plus élevée aux États-Unis, tant dans la banque de détail que dans la banque de gros.

En effet, le bilan des banques européennes est en moyenne deux fois moins risqué que celui des banques américaines – en retenant la mesure réglementaire du niveau de risque des actifs, qui attribue un coefficient de risque à chaque actif du bilan, d'autant plus élevé que l'actif est risqué, pour calculer le chiffre des actifs pondérés par le risque (« *RWA* », pour « *Risk Weighted Asset* »). Pour les banques européennes, les actifs pondérés par le risque représentent 35 % du total des actifs financiers, contre 71 % pour les banques américaines. Cette différence notable dans le profil de risque s'explique fondamentalement par le rôle joué aux États-Unis par les marchés de capitaux.

En effet, le bilan des banques américaines « tourne » plus vite que celui des banques européennes, grâce à des marchés de capitaux beaucoup plus profonds et à une titrisation beaucoup plus active. Les actifs au bilan se renouvellent plus vite – on appelle cela la « vitesse bilantielle ». Au contraire des banques européennes qui conservent à leur bilan la grande majorité des actifs qu'elles originent, les banques américaines ont la possibilité de vendre sur le marché les actifs les moins risqués qu'elles émettent, notamment les prêts hypothécaires. Ceux-ci sont titrisés dans des véhicules qui bénéficient de la garantie d'agences fédérales. Nous aurons l'occasion de revenir sur ce mécanisme, qui leur permet de diminuer le volume d'actifs financiers au bilan tout en conservant les actifs les plus risqués mais aussi les plus générateurs de revenus. Enfin, il permet d'augmenter la génération totale de revenus en conservant une partie des commissions d'origination des actifs primaires et de structuration des véhicules de titrisation.

Une seconde raison peut également jouer, mais de manière moins importante : les banques européennes sont davantage exposées à la dette souveraine, dont le coefficient de pondération du risque est nul ou proche de zéro. En 2019, la dette souveraine représentait 28 % du total des actifs détenus par les banques en zone euro, contre 17 % pour les banques américaines³⁴. Si l'impact sur le niveau de risque est positif, la détention de ces actifs à faible marge pèse toutefois mécaniquement sur la génération de revenus par actif financier pour les banques européennes.

Précisions sur l'analyse comparée de la rentabilité des banques européennes et américaines

À quinze ans d'intervalle, la comparaison des performances américaines et européennes confirme le diagnostic : la nature moins risquée des bilans des banques européennes, associée à des coûts plus élevés, limite la capacité de génération de profit. Le schéma page suivante présente l'évolution depuis 2005 des facteurs de rentabilité des banques en Europe et aux États-Unis.

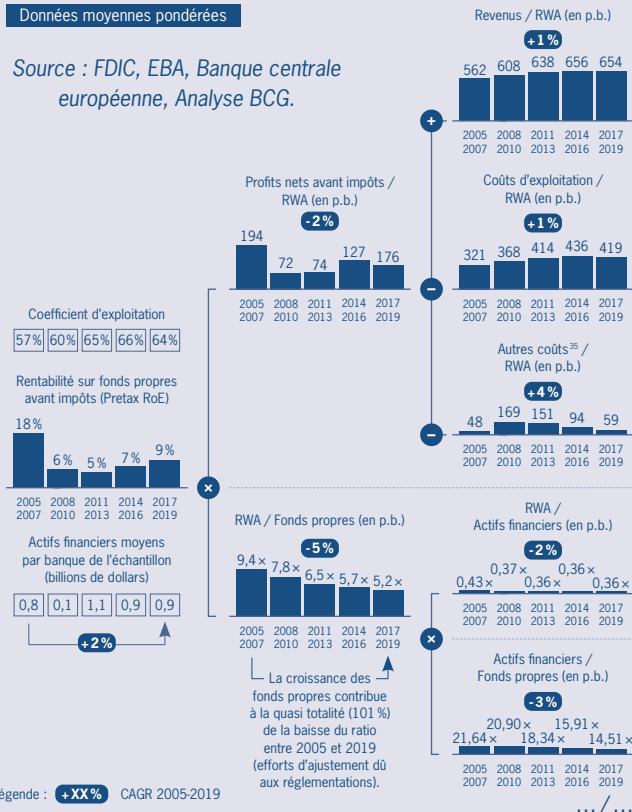
.../...

Décomposition de la rentabilité avant impôt des fonds propres des banques européennes et américaines, 2019

Zoom Europe | Décomposition de la performance historique

Données moyennes pondérées

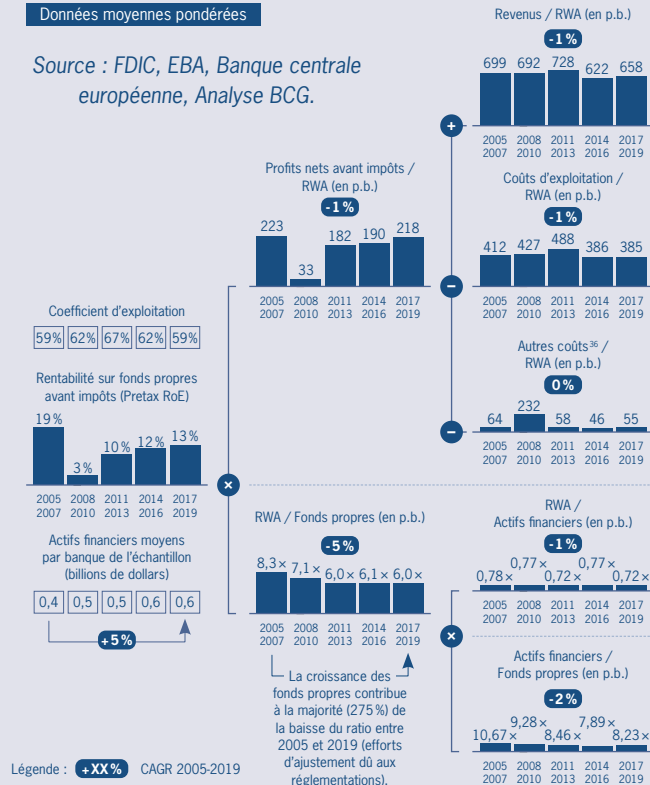
Source : FDIC, EBA, Banque centrale européenne, Analyse BCG.



Zoom États-Unis | Décomposition de la performance historique

Données moyennes pondérées

Source : FDIC, EBA, Banque centrale européenne, Analyse BCG.



Note : échantillon représentatif des 30 plus grandes banques européennes et des 20 plus grandes banques américaines par la taille de leur bilan.

35 Les autres coûts incluent le coût du risque.

36 Les autres coûts incluent le coût du risque.

En Europe, le niveau de risque des actifs mesuré par le ratio entre les actifs pondérés par le risque et les actifs financiers a reculé de 2 % par an. La capacité de génération de revenu des banques européennes a progressé sur la période de 1 % par an, ce qui confirme le diagnostic d'une exposition « risque » inadéquate du bilan, plutôt que celui d'une difficulté à générer des revenus pour un niveau de risque donné. Les coûts ont toutefois significativement augmenté, en particulier les coûts hors exploitation (+ 4 % par an). En augmentation constante sur le début de la décennie 2010, le coefficient d'exploitation n'a pas significativement baissé depuis 2013 (- 1 point) et il reste très supérieur à son niveau d'avant crise (+ 7 points).

Aux États-Unis, les banques ont certes également diminué le niveau de risque de leurs actifs mais à un rythme plus lent que leurs pairs européens (- 1 % par an contre - 2 %). Leur capacité de génération de revenus s'est légèrement détériorée en proportion des actifs pondérés par le risque (- 1 % par an). Mais, surtout, l'évolution des coûts a été mieux maîtrisée : les coûts d'exploitation ont diminué (- 1 % par an) et les autres coûts, dont le coût du risque, sont restés stables. En 2017-2019, le coefficient d'exploitation avait retrouvé son niveau de 2005-2007 (59 %), effaçant l'intégralité de la hausse consécutive à la crise financière (+ 8 points).

Les banques asiatiques ont des revenus et des coûts faibles. Contrairement à l'Europe, l'Asie se caractérise par un haut niveau de performance opérationnelle, rendu possible notamment par des coûts salariaux très faibles et par un usage important du digital. Cette performance opérationnelle ne permet toutefois pas de compenser la faiblesse des revenus générés, particulièrement notable lorsque ceux-ci sont rapportés aux actifs pondérés par le risque. Aussi la rentabilité robuste des banques asiatiques provient-elle essentiellement

... / ...

de leur structure de bilan : elles sont plus faiblement capitalisées en proportion de leurs actifs pondérés par le risque, ce qui leur permet d'offrir un retour sur fonds propres plus important que les banques européennes, malgré un résultat comparable.

Un bilan moins risqué et moins véloce ne constitue pas en soi un obstacle insurmontable à la rentabilité. C'est sa combinaison à des coûts élevés qui explique la faible rentabilité des banques européennes.

En effet, l'écart de génération de revenu s'efface complètement lorsqu'est pris en compte le niveau de risque des actifs aux bilans : les banques américaines et européennes ont une capacité de génération de revenus par actifs pondérés par le risque identique (653 points de base). Mais les banques européennes ont des coûts supérieurs à ceux des banques américaines. Exprimés en proportion des actifs pondérés par le risque, ils sont supérieurs de 51 points de base à ceux des banques américaines (38 points de base pour les coûts d'exploitation, 13 points de base pour les autres coûts, dont le coût du risque). Ils ont par ailleurs augmenté à un rythme supérieur à la croissance du revenu entre 2005 et 2019, justifiant l'érosion de la marge de résultat net avant impôts sur la période.

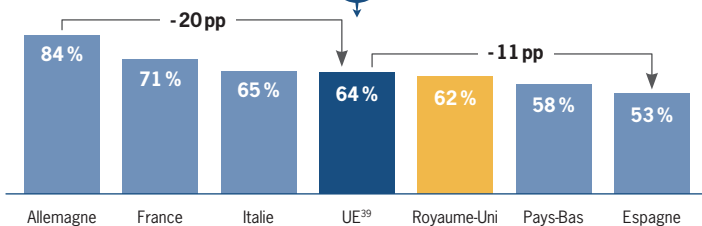
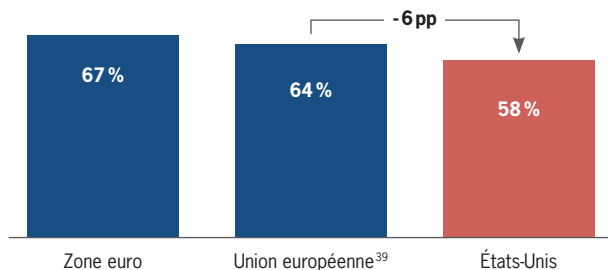
La sous-performance opérationnelle des banques européennes³⁷ apparaît très clairement lorsque les coûts sont rapportés aux revenus (cf. graphique page suivante). En Europe, le coefficient d'exploitation est supérieur de 6 points au niveau observé aux États-Unis, l'écart étant porté à 9 points pour la seule zone euro. On notera toutefois une forte hétérogénéité entre les pays européens.

³⁷ Au-delà de la sous-performance opérationnelle, la réglementation peut ponctuellement peser sur le coefficient d'exploitation des banques européennes, comme dans le cas des contributions au fonds de résolution unique (FRU). Ce dispositif, créé dans le cadre de l'Union bancaire, a pour objectif de rassembler 1 % des dépôts garantis de la zone euro d'ici 2023 (soit environ 75 milliards d'euros). Le fonds est doté par des contributions annuelles croissantes et majoritairement soutenues par les plus grandes banques de la zone. En 2020, les contributions au FRU représentaient 9,2 milliards d'euros soit près de 2 % de base de coût des banques européennes et plus de 3 % pour certains grands établissements (source : SRB, EBA, BCE, Rapports annuels, presse, Analyse BCG).

Le secteur bancaire allemand ressort comme le moins efficace, avec un coefficient d'exploitation de 84 %. À l'autre extrémité de la distribution, les banques espagnoles se démarquent par plus d'efficacité (53 % de coefficient d'exploitation).

Rapport entre les coûts et les revenus (coefficient d'exploitation) des banques européennes et américaines³⁸

(2019)



% du revenu total UE



Source : FDIC, EBA, Banque centrale européenne, Analyse BCG.

En tout état de cause, pour un même niveau de revenu pondéré par le risque, les niveaux d'efficacité opérationnelle et de tarification du risque des banques européennes ne permettent pas de générer un niveau de profit similaire aux banques américaines. Disposant d'une meilleure efficacité opérationnelle et d'une tarification du risque plus efficace, **les banques américaines parviennent à générer un résultat net avant impôts (en proportion des actifs pondérés par le risque) d'un tiers supérieur à celui des banques européennes.**

Les banques américaines déploient ainsi une stratégie cohérente fondée sur une haute valeur ajoutée et soutenue par une structure de marché favorable. À l'inverse, les banques européennes se trouvent dans une situation délicate marquée par une activité à plus faible valeur ajoutée et un bilan plus large, moins risqué et peu rémunérateur, combinés à une structure de coût d'exploitation relativement plus élevée.

2.2. Trop peu rentables, les banques européennes ne paient pas leur coût du capital, d'où une perte d'attractivité auprès des investisseurs

Depuis 2008, la rentabilité sur fonds propres des banques européennes est inférieure à leur coût du capital, avec un écart moyen de l'ordre de 5 points, soit 45 % de différence (cf. graphique page suivante). Si la rentabilité est supérieure au coût du capital, il y a création de valeur. Dans le cas inverse, qui est celui des banques européennes depuis la crise financière, il y a destruction de valeur.

³⁸ Sélection des pays représentant chacun plus de 5 % des revenus bancaires de l'Union européenne.

³⁹ Hors Royaume-Uni, moyenne pondérée par le revenu bancaire total de chaque pays.

Évolution du coût du capital et de la rentabilité des fonds propres des banques européennes (2008-2019)



Source : Banque centrale européenne (d'après Bloomberg, Refinitiv, Kenneth French's data library, S&P market intelligence).

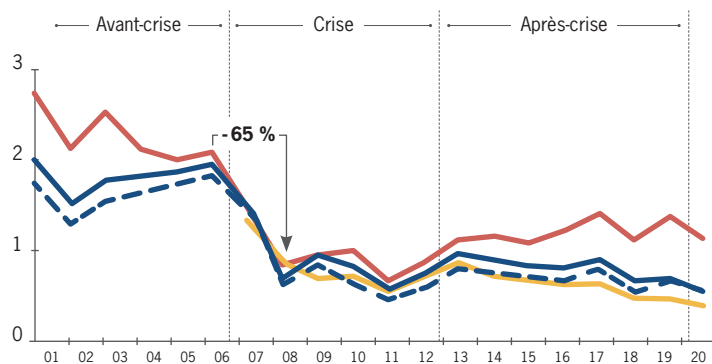
La première raison de cette situation, c'est évidemment une rentabilité insuffisante, telle que décrite précédemment. Mais il faut également s'intéresser à l'autre membre de l'équation : le coût du capital des banques européennes n'a pas baissé depuis la crise financière. Du fait de la réglementation, les banques européennes ont davantage de fonds propres, et elles ont largement assaini leur bilan. Mais cela n'a pas suffi à entraîner une baisse de leur coût du capital. D'une part, les règles prudentielles font supporter aux actionnaires une part plus importante des coûts associés à une faillite éventuelle (« bail-in »). Par ailleurs, l'environnement est

depuis la crise financière globalement défavorable aux institutions financières, désormais perçues comme des valeurs de rendement mais porteuses de risques du fait d'une forte sensibilité à la conjoncture et à des changements de régulations difficiles à anticiper, d'où une volatilité des résultats supérieure à celle du marché dans son ensemble (le *beta* des valeurs financières est traditionnellement supérieur à 1, entre 1,2 et 1,4 ces 5 dernières années). Enfin, le coût du capital est aussi fonction des arbitrages des investisseurs, attirés par de nouveaux acteurs et secteurs, notamment technologiques, présentant des promesses de croissance attractives, dont certains s'attaquent par ailleurs à la chaîne de valeur bancaire.

La défiance des investisseurs se traduit par des valorisations boursières durablement inférieures aux fonds propres. En 2019, la capitalisation boursière des banques européennes représentait en moyenne 0,7 fois leurs fonds propres comptables (« *Price to Book* » de 0,7) (cf. graphique page suivante). Depuis la crise financière, la détérioration de cet indicateur est constante : après un point haut en 2006, il n'est jamais repassé au-dessus de 1 depuis 2008 en Europe. À titre de comparaison, il est légèrement supérieur à 1 aux États-Unis depuis 2013. Si le « *Price-to-Book* » inférieur à 1 a pu, dans un premier temps, être interprété comme une défiance vis-à-vis de la qualité des actifs au bilan (existence de pertes latentes ou probables non reconnues), l'exercice de revue d'actifs conduit en amont de la mise en place du mécanisme de supervision unique et la persistance de ces valorisations faibles suggèrent **qu'il s'agit plutôt d'un doute sur la pertinence du modèle d'affaires actuel des banques, et donc de résultats futurs mal assurés.**

Capitalisation boursière des banques européennes rapportée à leurs fonds propres comptables depuis 2001

(« Price to Book », P/B)



Part des banques européennes ayant un P/B > 1

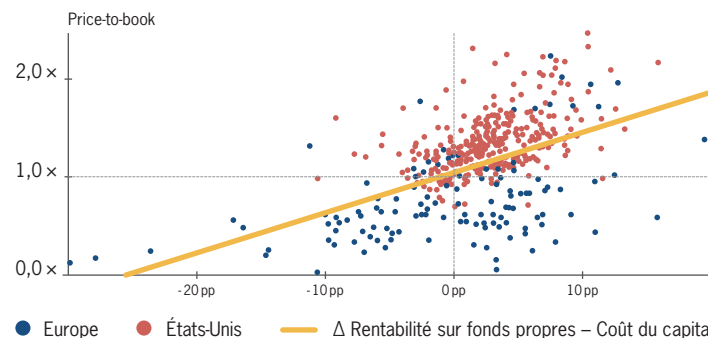
— Europe — Zone euro — États-Unis — Japon

Note : ratio calculé au 31/12 de chaque année sur un échantillon de 60 banques européennes, 19 banques américaines et 7 banques japonaises (données limitées avant 2007). Chine non incluse du fait la forte corrélation entre la valorisation et les perspectives économiques du pays.

Source : BCG FDP, CIQ, Analyse BCG.

Les investisseurs ont ainsi des doutes profonds sur la capacité des banques européennes à retrouver une rentabilité supérieure à leur coût du capital. La comparaison en 2019, pour un échantillon de banques européennes et américaines, entre d'une part, la différence entre rentabilité des fonds propres et coût du capital et, d'autre part, les ratios de capitalisation sur valeur comptable montre en effet une corrélation forte entre ces deux variables (cf. graphique ci-dessous). L'évolution récente montre un lien de causalité directe : aux États-Unis, la capitalisation boursière des banques ne vaut durablement plus que la valeur comptable de leurs fonds propres que depuis qu'elles ont une rentabilité supérieure à leur coût du capital (cf. graphique page suivante).

Corrélation entre le ratio capitalisation boursière/valeur comptable des fonds propres et l'écart entre rentabilité des fonds propres et coût du capital pour une sélection de banques européennes et américaines en 2019

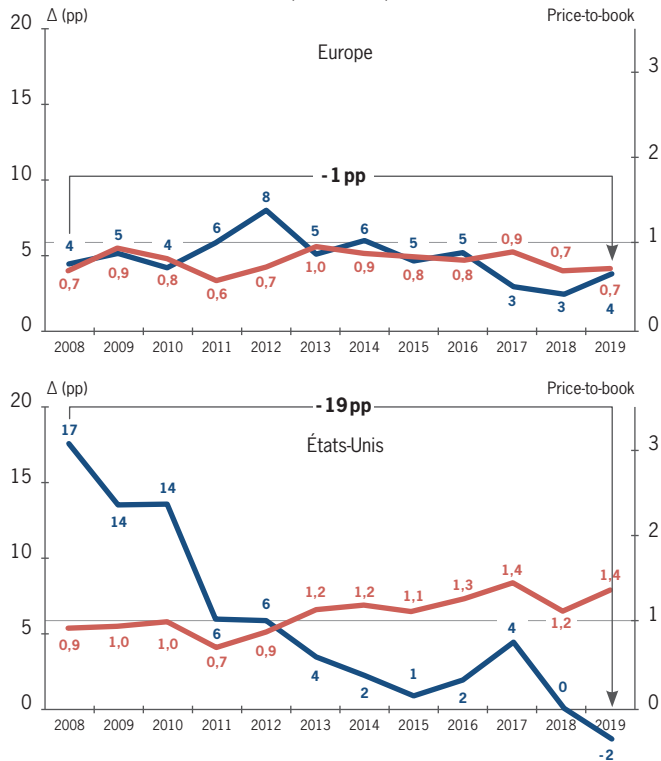


Note : coût du capital et rentabilité des fonds propres calculés sur un échantillon de 203 banques européennes et 344 banques américaines.

Source : S&P SNL, Bloomberg, Analyse BCG.

Évolutions comparées du ratio capitalisation boursière / valeur comptable des fonds propres et de l'écart entre rentabilité des fonds propres et coût du capital en Europe et aux États-Unis

(2008-2019)



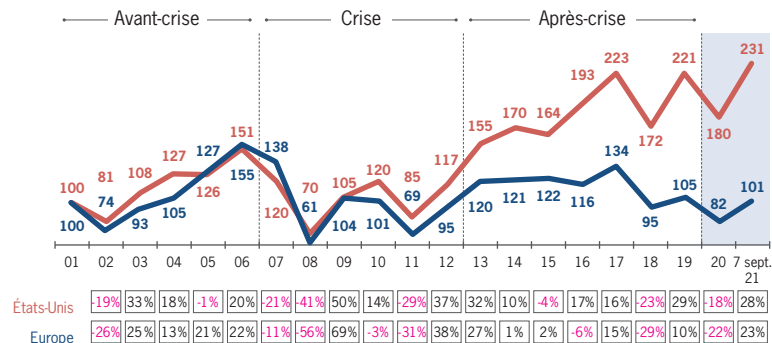
Note : coût du capital et rentabilité des fonds propres calculés sur un échantillon de 203 banques européennes et 344 banques américaines.

Source : Banque centrale européenne (d'après Bloomberg, Refinitiv, Kenneth French's data library, S&P market intelligence), S&P SNL, Bloomberg, Analyse BCG.

Depuis 2008, les investisseurs ne croient pas dans l'avenir des banques européennes, dont la capitalisation boursière n'a jamais retrouvé son niveau d'avant crise (cf. graphique ci-dessous). En septembre 2021, la valeur des banques cotées en Europe était tout juste supérieure à son niveau de 2001 (+ 1 %). L'année 2006 constitue un point haut, jamais égalé par la suite. À noter que la crise de la COVID-19 a effacé 22 % de la capitalisation boursière des banques mais les mois qui ont suivi ont permis de revenir quasiment au niveau de 2019. Depuis 2010, la part des investisseurs institutionnels dits de « croissance » dans le capital des banques européennes a reculé de 17 points, au profit des investisseurs dits de « valeur » et de « rendement » qui en détenaient 55 % en 2019⁴⁰.

Capitalisation boursière des banques européennes de 2001 à 2020

(base 100 en 2001)



Croissance annuelle

Note : à décembre pour toutes les dates. Conversion de devise fondée sur la moyenne annuelle. Analyse à partir d'un échantillon de 60 banques européennes (Union européenne, Royaume-Uni, Norvège, Suisse) ayant une capitalisation boursière en 2020 supérieure à 500 millions d'euros.

Source : CIQ, Analyse BCG

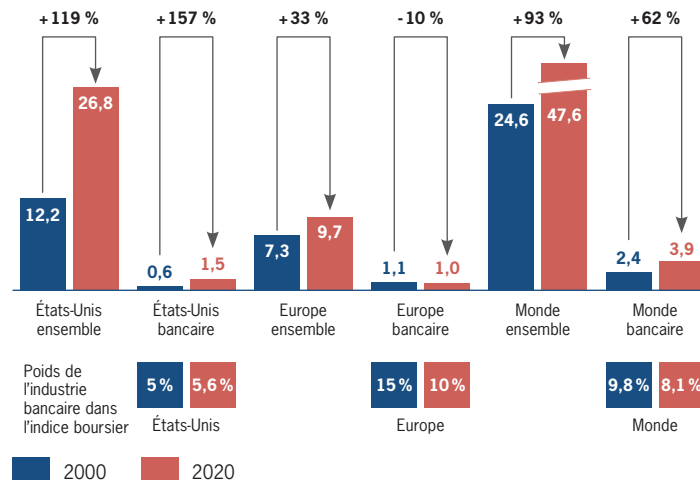
⁴⁰ Source : Thomson Reuters, Analyse BCG. N'inclut pas les investisseurs passifs dont investisseurs indiciels, investisseurs spécialisés, hedge-funds... Basé sur un échantillon de 24 banques européennes.

Ce décrochage boursier est encore plus notable en comparaison des dynamiques observées dans d'autres zones et dans d'autres secteurs. Alors que les banques européennes ont vu leur capitalisation reculer entre 2000 et 2020, les banques américaines ont connu une appréciation rapide (+ 157 %), tandis que les indices bancaires mondiaux bénéficiaient également d'une hausse sensible (+ 62 % – cf. graphique page suivante). En valeur absolue et au niveau des établissements, il en résulte des écarts significatifs : à titre d'exemple, à la fin de l'année 2020, la capitalisation boursière de la première banque américaine, JP Morgan, était à 317 milliards d'euros six fois celle de BNP Paribas, qui est l'une des premières banques européennes. Enfin, depuis le début du siècle, l'indice bancaire européen reculait de 10 % tandis que les indices boursiers européens et mondiaux progressaient de 33 % et 93 % sur la même période.

Évolution de la capitalisation boursière des principaux indices bancaires américains, européens et mondiaux

(en milliards de dollars et pourcentage, 2000 – 2020)

Estimation indicative sur une série d'indices dont les compositions peuvent varier



Note méthodologique : capitalisation boursière calculée à partir de la somme des capitalisations des entreprises incluses dans les indices S&P500 composite et S&P 500 Banks pour les États-Unis, FTSE Europe et FTSE Europe Banks pour l'Europe, et FTSE World et FTSE World Banks pour le monde.

Source : Datastream, Analyse BCG.

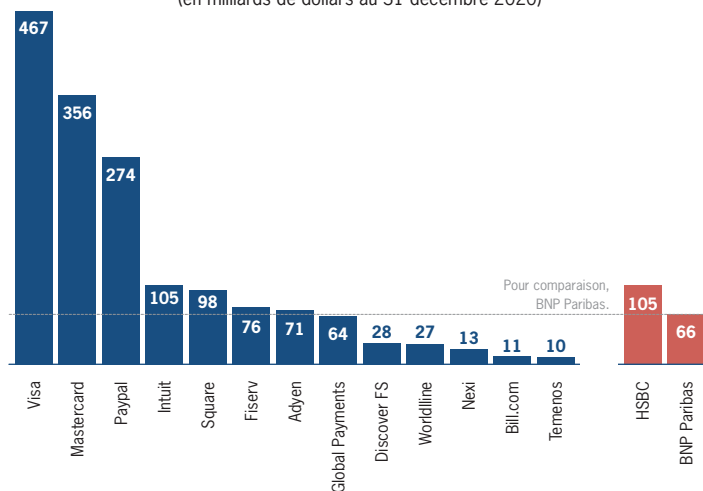
Fin 2020, seules 7 banques européennes se maintenaient parmi les 100 premières valeurs européennes, pour 5% de la capitalisation totale. Sur la décennie 2000-2010, il y avait 18 ou 19 banques européennes dans ce top 100, pour 17% de la capitalisation totale⁴¹. Les banques européennes sont aujourd'hui

41 Sources : CapitalIQ, Analyse BCG.

supplantées par de nouveaux acteurs financiers, plus digitaux et plus spécialisés, en particulier dans le secteur des paiements (cf. graphique ci-dessous).

Capitalisation boursière des nouveaux acteurs financiers et des deux premières banques européennes (pour comparaison)

(en milliards de dollars au 31 décembre 2020)



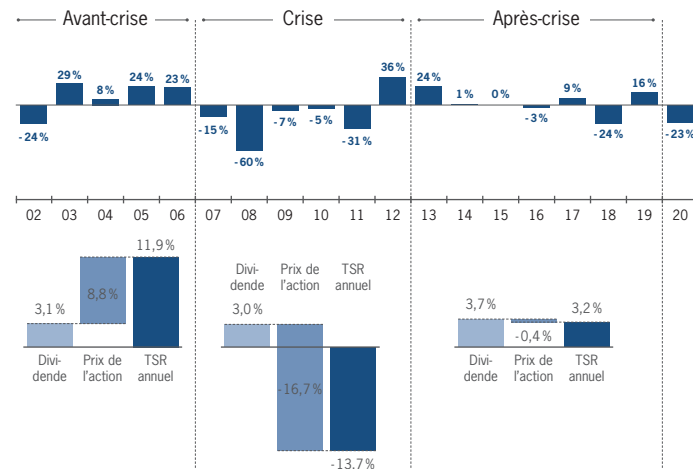
Source : CapitalIQ.

Enfin, la baisse des valorisations suscite une pression plus forte sur les dividendes, qui vient accroître le coût du capital et nourrir ainsi un cercle vicieux. Les investisseurs tendent à considérer davantage les banques comme des valeurs de rendement, d'où une pression accrue sur les dividendes. Le rendement de ces derniers a augmenté de 4,2 points en Europe entre 2000 et 2019 contre 0,9 point aux États-Unis, avec des dynamiques divergentes à partir de la crise financière⁴².

42 CIQ, Analyse BCG. Calculé sur un échantillon de 24 banques européennes (dont 14 de zone euro), et 18 banques américaines

Cet effort sur les dividendes reste toutefois insuffisant pour compenser la baisse des valorisations (cf. graphique ci-dessous). Le retour total pour les actionnaires, calculé comme la somme de la progression des valorisations et des dividendes versés, a ainsi baissé de 8 points entre 2002-2006 et 2013-2019. Durant la crise, le retour pour les actionnaires des banques européennes a été négatif (-13,7%), malgré un dividende de 3%. Depuis la fin de la crise de la zone euro, le retour total est proche du dividende compte tenu d'une légère baisse de la valorisation (3,2% contre 3,7%, avec une baisse de valorisation de 0,4%).

Évolution de retour total pour les actionnaires des banques européennes de 2002 à 2020



Note : Retour total pour mes actionnaires calculé sur les cours de bourse au 31/12.

Source : CapitalIQ, Analyse BCG.

2.3. Cette situation pourrait compromettre l'avenir des banques européennes

D'une certaine manière, le marché suggère aux banques européennes que, sans évolution de leur modèle d'affaires ou des circonstances dans lesquelles elles opèrent, il vaudrait mieux arrêter leur activité plutôt que de la continuer, puisque cette activité détruit continuellement de la valeur. C'est évidemment un point de vue théorique : les valorisations boursières ne reflètent pas exactement le prix d'une opération publique de rachat, de même que les valeurs comptables ne reflètent pas nécessairement le prix de cession des actifs. Il reste que cela envoie aux dirigeants des banques européennes un message très fort, et que cela crée une réelle difficulté dans la conduite des affaires : comment gérer une activité dont les investisseurs considèrent qu'elle est destructrice de valeur depuis douze ans ?

Pour améliorer le retour pour leurs actionnaires, les banques cherchent à augmenter les dividendes qu'elles leur versent, au détriment de leur capacité d'autofinancement et, partant, de l'investissement dans leur propre transformation. Comment attirer des capitaux lorsque sa valorisation boursière est inférieure à sa valeur comptable ? Il y a donc bien une remise en cause des banques européennes et une menace forte et concrète sur leur avenir.

L'impact de ce cercle vicieux se mesure notamment aux difficultés des banques à investir dans leur capital humain. Entre 2009 et 2019, les banques européennes ont perdu 15 % de leurs effectifs⁴³. Une part de ces destructions d'emplois résulte certes de gains de productivité. Mais sur le temps long, ce phénomène, s'il s'accompagne d'un gel des embauches, empêche le renouvellement et le renforcement des compétences et entretient ainsi un affaiblissement de l'innovation et la performance.

En quelques années, on peut ainsi assister au déclassement de réseaux bancaires autrefois considérés comme des fleurons du secteur. Un exemple, parmi tant d'autres, emblématique de cette situation : en 2000, HSBC avait acquis pour 11 milliards d'euros le Crédit Commercial de France et son réseau d'agences. Après la vente de ses banques régionales et des opérations successives de restructuration, la cession du réseau était en cours de négociation en avril 2021 à un fonds d'investissement, pour un prix négatif, qui pèsera pour plus de 1,6 milliard d'euros sur les comptes de la banque cédante.

43 Fédération bancaire européenne, rapport annuel 2020
(<https://www.ebf.eu/facts-and-figures/structure-of-the-banking-sector/>).



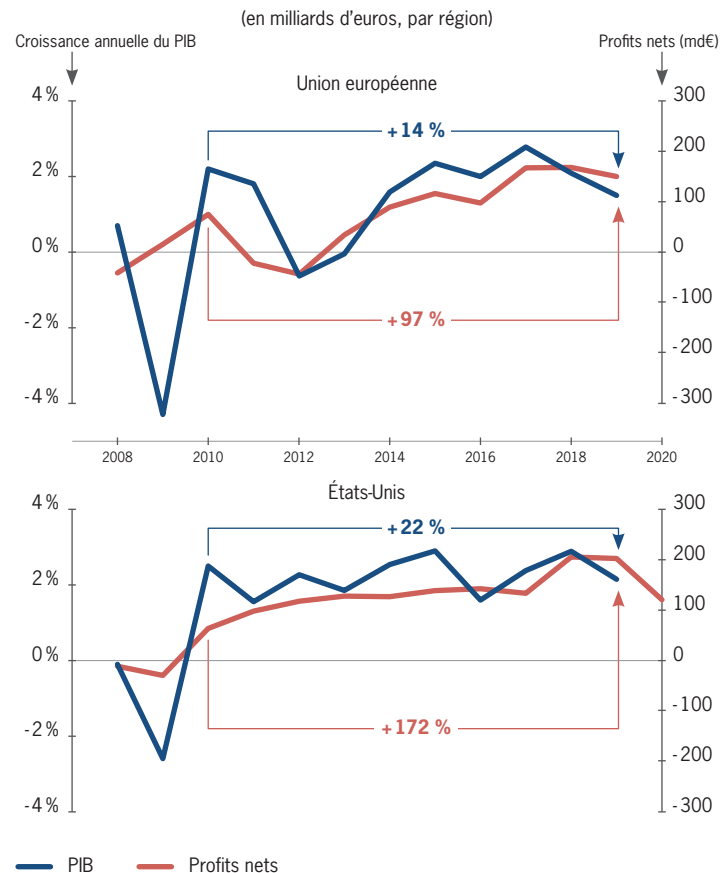
PLUSIEURS RAISONS EXPLIQUENT CETTE SITUATION

1. Des causes conjoncturelles – L’environnement macroéconomique et monétaire met les banques européennes sous tension

1.1. La conjoncture économique, moins favorable en Europe qu’aux États-Unis depuis la crise financière, a pesé sur le résultat des banques

La performance des banques est liée à la santé des économies dans lesquelles elles évoluent. Or, depuis 2008, la situation macroéconomique européenne a été moins favorable qu’outre-Atlantique et que dans d’autres géographies. Les banques européennes ont traversé deux crises : à la crise financière mondiale de 2008-2009 s’est ajoutée la crise de la zone euro entre 2010 et 2012. Et même après 2013, la reprise a été atone en Europe. Sur la période 2010-2019, la croissance annuelle moyenne a été de 1,2% en zone euro contre un peu plus de 2% aux États-Unis. Les profits nets des banques, très corrélés à la croissance, ont de ce fait moins progressé en Europe qu’aux États-Unis (cf. graphique page suivante).

Comparaison de l’évolution annuelle du PIB (en %) et de l’évolution annuelle des profits nets des banques



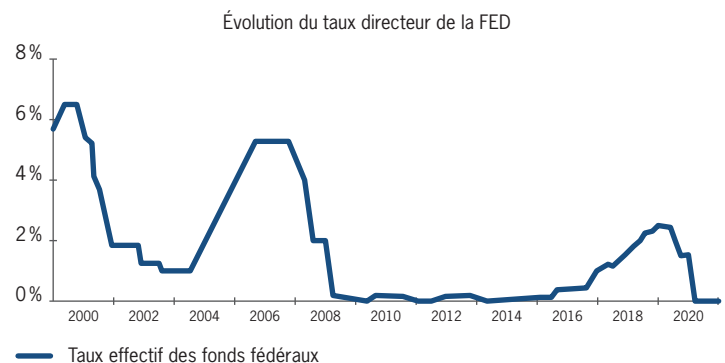
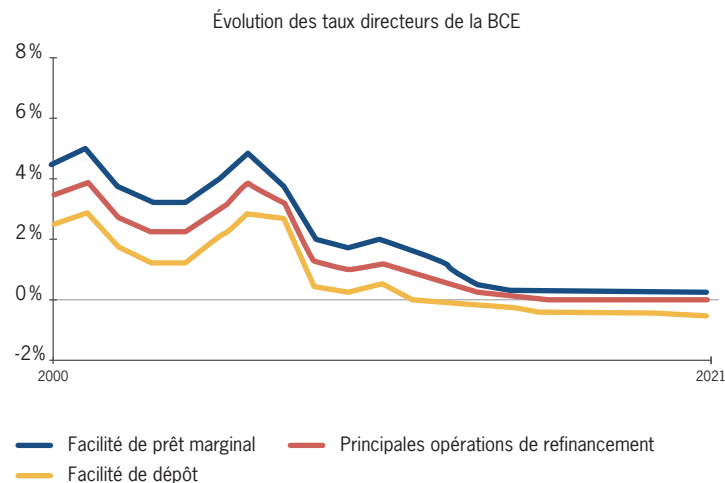
Note : EUR/USD = 1,1222 à 2019.

Source : Banque centrale européenne, FDIC, Banque Mondiale, Analyse BCG.

1.2. La politique monétaire accommodante a davantage impacté les banques européennes

La Réserve fédérale américaine comme la BCE ont mené des politiques de soutien à l'économie après la crise financière. Elles ont abaissé leurs taux directeurs, pour influencer à la baisse les taux de court terme. Elles ont également déployé des politiques non conventionnelles, comme les programmes de rachats d'actifs (*quantitative easing*) engagés dès 2008 aux États-Unis et en 2015 en Europe, qui ont eu pour effet de réduire les taux longs. La réponse de la BCE a été plus tardive⁴⁴, et en réponse à la faiblesse de l'inflation persistante en zone euro, **la BCE a dû mener une politique monétaire plus accommodante sur un temps plus long**. Alors que les États-Unis ont pu engager dès la fin de l'année 2015 une remontée du taux des fonds fédéraux, le principal taux directeur de la BCE est nul depuis mars 2016 (cf. graphique page suivante). La BCE a de plus appliqué des taux négatifs depuis 2014 à la facilité de dépôt accordée aux banques commerciales européennes, contrairement aux États-Unis.

Comparaison de l'évolution des taux directeurs des banques centrales, par région



Source : Banque centrale européenne, FED.

⁴⁴ Dès la fin de l'année 2008, les taux de la Réserve fédérale américaine (taux effectif des fonds fédéraux) avoisinait 0%. En zone euro, il a fallu attendre 2014 pour que le taux principal de refinancement se rapproche de 0%.

Quel a été l'impact de cette politique sur les banques européennes ?

La banque centrale, dont le mandat est axé sur la stabilité des prix, n'a pas pour mission de protéger le compte d'exploitation des banques – point qui n'est au demeurant contesté par personne. Les politiques monétaires accommodantes ont vraisemblablement eu des effets positifs sur la croissance économique, qui aurait été inférieure sans ces politiques – même si l'amplitude du gain est parfois disputée⁴⁵. En favorisant la croissance, la politique monétaire aurait limité les faillites des entreprises, et donc, via le coût du risque, protégé le compte d'exploitation des banques. Il faut donc adopter une approche « holistique » pour apprécier l'impact des politiques monétaires récentes sur la rentabilité des banques.

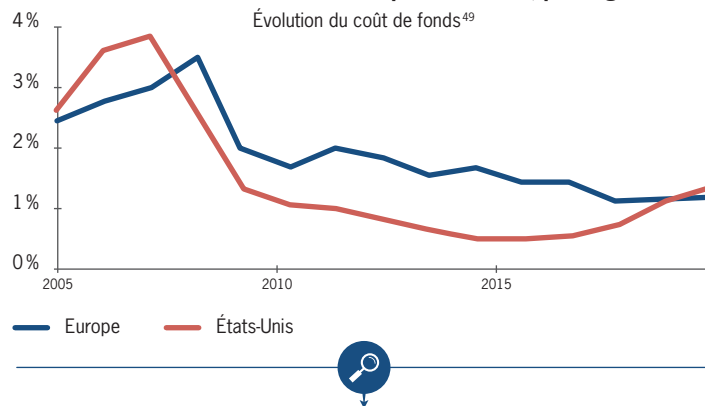
Il est cependant indiscutable que les taux d'intérêt bas, puis négatifs – ce qui n'a jamais été le cas aux États-Unis –, de même que l'aplatissement de la courbe des taux ont conduit à une forte baisse de la marge nette d'intérêt des banques européennes, qui représente un peu plus de la moitié du produit net bancaire. La marge nette d'intérêt des banques européennes était ainsi en 2019 près de 30 % inférieure à celle observée pour les banques américaines.

Les mécanismes à l'œuvre sont bien connus : d'une part, une courbe des taux aplatie réduit le bénéfice que les banques tirent de leur activité de transformation, qui consiste à financer des crédits longs avec des dépôts à vue ou à court terme ; d'autre part, les banques de la zone euro ont généralement choisi de ne pas répercuter sur leurs clients les taux négatifs qu'elles doivent payer à la BCE, ou n'ont pas été en capacité de le faire : cette asymétrie a conduit depuis 2017 à une augmentation de leur coût global de financement (cf. graphique page suivante). Ce dernier phénomène est amplifié par l'obligation faite aux banques, pour des raisons prudentielles⁴⁶, de détenir des montants importants d'actifs liquides, constitués principalement d'emprunts d'État ou de réserves auprès de la banque centrale, dont le rendement est négatif.

La BCE est bien consciente de ce phénomène, puisqu'elle a cherché à atténuer les conséquences négatives de sa politique monétaire sur la rentabilité des banques. En 2019, le mécanisme de rémunération des liquidités déposées par les banques auprès de la BCE a été modifié pour introduire plusieurs niveaux de rémunération (« tiering », ou système à paliers⁴⁷). Ce dispositif est plus favorable pour le système bancaire, ayant permis de réduire de 45 % le coût pour les banques des taux négatifs, qui aurait été ramené à 4,7 milliards d'euros en 2019⁴⁸, représentant 4 % à 5 % du résultat des banques.

Par ailleurs, les opérations de refinancement à long terme menées par la BCE, dites « TLTROs », contiennent, compte tenu de leurs modalités de mise en œuvre, un élément de soutien au compte d'exploitation des banques, qui est fonction de l'accroissement des encours de crédits à l'économie. Il reste que la compensation pour les établissements de crédit n'est que partielle.

Évolution comparée du coût de financement des banques et des taux directeurs des banques centrales, par région



45 Fabo, B., Jančoková, M., Kempf, E., & Pástor, L. (2021). Fifty Shades of QE: Comparing Findings of Central Bankers and Academics. *Journal of Monetary Economics*.

46 Le respect du ratio de couverture des liquidités à court terme (« LCR », pour « Liquidity Coverage Ratio »), notamment.

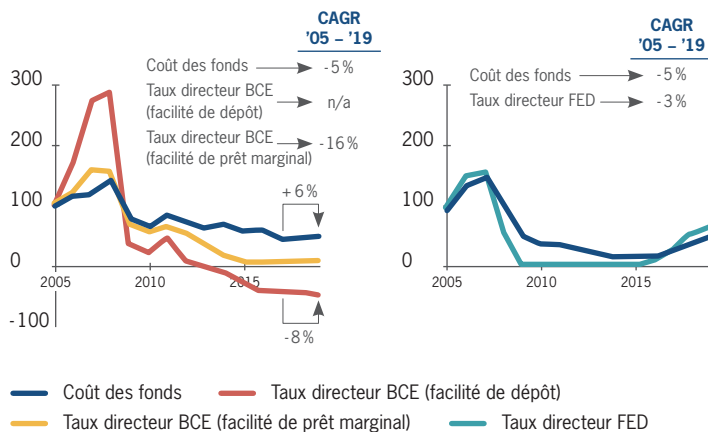
47 « Tiering » : exonération des taux négatifs pour une partie des liquidités (au-delà des réserves obligatoires).

48 Source : BNP Paribas Economic Research (d'après BC E, Banques centrales nationales).

49 Estimation.



Évolution du coût de fonds⁵⁰ vs taux d'intérêts de la banque centrale en base 100 à 2005



Source : S&P SNL, Banque centrale européenne, FRED, Analyse BCG.

Ainsi, depuis que les taux sont négatifs, les banques européennes sont encore davantage dépendantes de la BCE en ce qui concerne le niveau de leur résultat d'exploitation, comme aux temps anciens de l'encadrement du crédit en France, puisqu'une bonne partie de ce qui entre dans leurs recettes n'est plus déterminé par le marché, mais par des mécanismes administrés. Au fond, c'est aussi peut-être pour cette raison que le marché se détourne des valeurs bancaires, semblant considérer que les résultats futurs de ces entreprises ne sont plus vraiment entre les mains de leurs dirigeants.

2. Des causes structurelles

La sous-performance des banques européennes s'explique aussi par des raisons structurelles : la fragmentation du marché européen ; une réglementation internationale inadaptée à un système de financement de l'économie fondé en Europe sur le crédit, et non sur les marchés ; enfin, une révolution technologique, celle du digital et de la donnée, qui a la puissance d'une quatrième révolution industrielle. Depuis la grande crise financière, ces trois phénomènes se conjuguent pour mettre le modèle d'affaires des banques européennes en difficulté, et lui faire perdre du terrain par rapport aux banques américaines :

- un marché domestique fragmenté, associé à des marchés de capitaux trop peu profonds, empêchent les banques européennes de bénéficier des mêmes économies d'échelle et des mêmes souplesses de gestion de leur bilan que leurs concurrentes américaines. À cela s'ajoute un système de résolution des crises peu mature en Europe, et donc peu utilisé, qui laisse subsister, à la discrétion des gouvernements nationaux, des banques en difficulté, et entretient ainsi la surcapacité du marché ;
- une réglementation défavorable aux banques européennes, non parce qu'elle serait plus exigeante que celle qui s'applique aux banques américaines, comme on l'entend souvent, mais parce qu'elle n'a pas été pensée pour l'environnement des banques européennes, mais pour celui des banques américaines, et qu'elle a exigé, et exige encore, des banques européennes, un effort d'adaptation plus important ;
- enfin, comme dans toutes les régions du monde, et dans tous les secteurs économiques, l'accélération des changements technologiques et des comportements des clients apporte une multiplication des concurrents sur tous les segments de la chaîne de valeur, et relève les standards d'expertise et de qualité à des niveaux plus difficiles à atteindre pour les banques.

⁵⁰ Estimation.

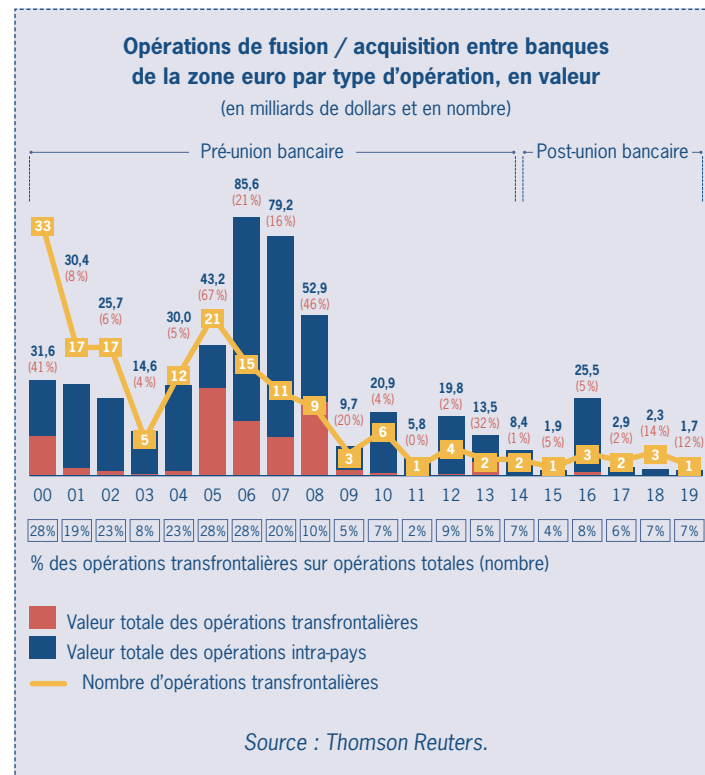
2.1. La fragmentation des marchés pénalise les banques européennes par rapport à leurs concurrentes américaines

Le marché bancaire européen reste plus fragmenté qu'aux États-Unis, en dépit du projet d'Union bancaire. L'Union européenne est aujourd'hui caractérisée par un petit nombre d'acteurs bancaires pan-européens, et les quelques banques européennes transfrontalières sont implantées dans une poignée d'États membres seulement⁵¹. Comme on l'a déjà vu, le niveau de concentration du secteur est plus faible qu'aux États-Unis : ainsi, les 3 premières banques européennes ne représentent que 10 à 15% du total des actifs bancaires européens, contre 35% aux États-Unis.

Historique de consolidation en zone euro

Le rythme et l'ampleur des opérations de consolidation bancaires transfrontalières ont significativement ralenti depuis 2009 et la mise en œuvre de l'Union bancaire en 2014 n'a pas permis de reprise. Alors qu'un peu plus de 15 opérations de fusions-acquisitions transfrontalières (pour un montant moyen de 11,5 milliards de dollars) étaient enregistrées chaque année en moyenne entre 2000 et 2008, la consolidation transfrontalière a aujourd'hui atteint un point bas : depuis 2014, il y a moins de deux opérations par an, pour un montant moyen de 0,2 milliard de dollars (cf. graphique page suivante). La baisse des opérations de consolidation bancaire transfrontalière post-2014 est plus marquée que celle des consolidations nationales, et est à rebours des mouvements attendus à cette phase du cycle financier (les acquisitions devraient être théoriquement plus nombreuses en période de reprise). .../...

⁵¹ Il s'agira soit de banques avec une implantation régionale comme certaines banques nordiques, soit de grandes banques globales mais avec une présence européenne limitée à quelques États membres.



L'Union bancaire, restée inachevée, n'a pas encore réussi à encourager les consolidations transfrontalières. En particulier, la gestion réglementaire du capital et des liquidités entre filiales pénalise les banques transfrontalières, car elle reste encore en grande partie à la main des superviseurs nationaux qui souhaitent protéger leur marché domestique. Actuellement, la surveillance des groupes bancaires

transfrontaliers est effectuée à la fois sur une base consolidée et sur une base individuelle⁵² (c'est-à-dire au niveau de l'autorité de surveillance de chacune des filiales). Les superviseurs des États membres accueillant des filiales de groupes bancaires étrangers (pays d'accueil) ont eu tendance à appliquer à chaque filiale de groupes bancaires étrangers le niveau d'exigence attendu au niveau consolidé en matière de fonds propres et de liquidités, à limiter la distribution des bénéfices, et à restreindre les transferts d'actifs transfrontaliers dans l'optique de mieux protéger les parties prenantes locales⁵³, dans un contexte où le cadre de résolution européen n'est pas jugé suffisamment crédible, et où il n'existe pas de garantie paneuropéenne des dépôts. **Cela limite la libre circulation de ces liquidités, et renchérit les exigences de fonds propres.** Les dispositions du cadre actuel visant à atténuer ce phénomène, comme l'octroi de dérogation transfrontalière pour les exigences de liquidités, sont trop peu usitées en pratique du fait des lignes directrices contraignantes du superviseur unique. D'autres caractéristiques du cadre réglementaire, par exemple le fait que le surcroît de capital requis augmente avec la taille des banques, contribuent également à décourager les consolidations.

Un marché domestique fragmenté, associé à des marchés de capitaux trop peu profonds, empêchent les banques européennes de bénéficier des mêmes économies d'échelle et des mêmes souplesses de gestion de leur bilan que leurs concurrentes américaines. Des banques paneuropéennes permettraient de fournir un canal de diffusion de l'innovation en matière de produits et services financiers par le biais de leur expansion entre juridictions, contribuant ainsi à la convergence vers des pratiques bancaires

plus efficaces et moins coûteuses. Fortes d'économies d'échelle plus importantes, les banques transfrontalières pourraient renforcer leur rentabilité et donc être en mesure de faire face de manière plus robuste à la concurrence des grandes banques américaines. De plus, une plus grande intégration bancaire et un approfondissement des marchés de capitaux pourraient également renforcer la résilience de la zone euro face aux crises en agissant comme un mécanisme de partage privé des risques, et préserver la stabilité financière, en rompant la boucle souverain-bancaire. En dépit de ces avantages, l'intégration bancaire et l'approfondissement des marchés achoppent sur les obstacles suivants.

En premier lieu, l'absence de synergies économiques transfrontalières claires contribue à maintenir la fragmentation de la banque de détail en Europe, parce qu'il semble n'y avoir que peu de raisons économiques pour des consolidations transfrontalières sur ce segment. La plupart des lignes de produits, par exemple les produits d'épargne, sont avant tout adaptées aux demandes législatives, réglementaires ou fiscales des États membres, souvent proches mais jamais identiques. L'activité de crédit aux entreprises bénéficierait d'une plus grande harmonisation du droit des sûretés et des faillites. Les synergies possibles entre systèmes d'informations, généralement différents selon les pays, sont également jugées difficiles à mettre en œuvre : leur coût et leur temps d'exécution découragent, à un moment où, dans le même temps, les banques doivent investir fortement sur la modernisation de leurs infrastructures. À l'heure de la transformation digitale et numérique, il y a une opportunité d'amélioration fondamentale des systèmes d'information, l'aventure consistant à construire des systèmes capables de fonctionner de la même manière dans plusieurs pays européens est cependant tentée par certains nouveaux entrants, qui ne sont pas embarrassés par des systèmes existants.

L'éclatement du marché européen est donc aggravé par le maintien des réglementations nationales, les divergences d'application des directives européennes et les différences de régimes fiscaux. De la même manière, la vente transfrontalière de produits reste complexe, ce qui empêche de nombreuses synergies.

52 Le « paquet bancaire » de juin 2019 (CRD-V/CRR-II) a ouvert la possibilité de dérogations à la supervision sur une base individuelle, assises sur la mise à disposition de collatéral par la maison mère, en reconnaissant que cette pratique des superviseurs nationaux pouvait empêcher les groupes bancaires transfrontaliers de gérer efficacement leurs ressources. Pour autant, ce régime dérogatoire, encore relativement peu usité, ne permet pas de combler l'écart avec les États-Unis où prévalent une approche réglementaire sur une base consolidée et l'organisation en succursales plutôt qu'en filiales.

53 Il peut s'agir des actionnaires, des créanciers, des déposants du pays d'accueil, de fonds de garantie national ou des contribuables.

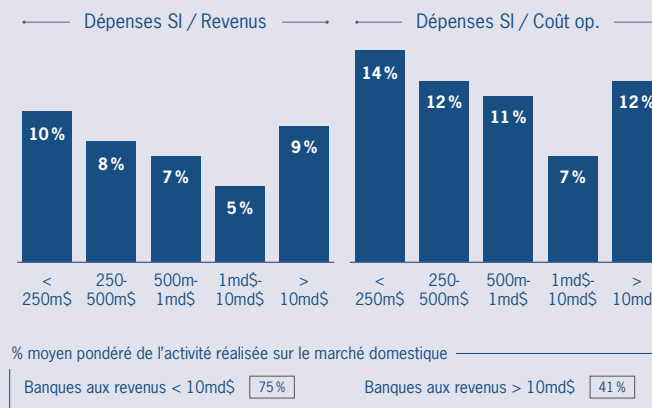
Économies d'échelle sur les dépenses de systèmes d'information

À titre d'illustration, les économies d'échelle dans le domaine des systèmes de technologie de l'information apparaissent moindres au niveau paneuropéen, alors qu'elles sont possibles au niveau national. Le fait que les dépenses dans les systèmes d'information et de télécommunication s'accroissent fortement pour les banques implantées dans plusieurs États membres, alors même qu'elles décroissent avec la taille pour les banques assises sur un seul marché domestique (cf. graphique page suivante), semble le corroborer. Plus généralement, on constate que les coûts opérationnels sont, en proportion du revenu, plus importants (67 %) pour les banques européennes majoritairement implantées dans plusieurs États membres et dégagant plus de 10 milliards de dollars de revenu, alors qu'ils décroissent avec les revenus générés (de 65 % à 63 %) pour les banques plutôt implantées sur leur seul marché domestique et avec moins de 10 milliards de dollars de revenus annuels.

.../...

Dépenses dédiées aux systèmes d'information et de télécommunication

(moyennes en pourcentage de revenus et coûts opérationnels totaux, par taille de banque en revenus total générés)



Source : Gartner, rapports annuels, Analyse BCG.

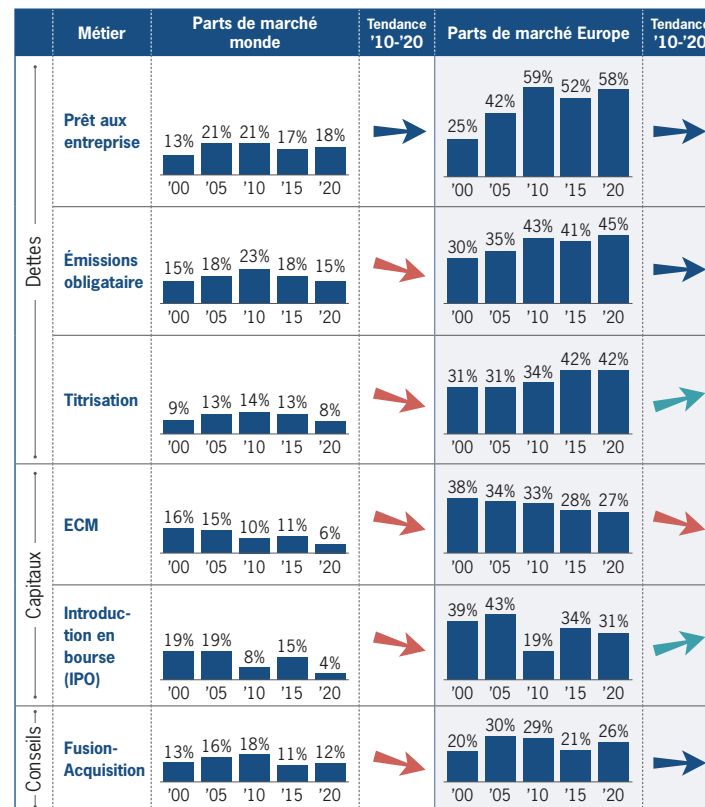
En second lieu, les marchés de capitaux plus profonds et plus difficiles à pénétrer aux États-Unis ont permis l'émergence de quelques grands acteurs qui dominent désormais la banque de financement et d'investissement au niveau international, ce que l'Europe n'a pu reproduire. Les marchés de capitaux occupent historiquement une part plus importante du financement de l'économie aux États-Unis qu'en Europe (comme évoqué en partie 1). Capitalisant sur la profondeur de ces marchés, les acteurs américains de la banque de financement et d'investissement se sont développés et supplantent depuis 2000 et de manière croissante les acteurs européens au niveau mondial.

Le marché de la banque de financement et d'investissement⁵¹ en Europe reste comparativement moins consolidé, malgré des synergies transfrontalières plus naturelles, puisque les grands clients internationaux ont des besoins globaux qui s'affranchissent plus facilement des particularités nationales. Tout se passe comme si les banques européennes, lorsqu'elles n'ont pas la taille critique dans ces activités, avaient du mal à y renoncer, pour des raisons de prestige – ou parce que ce sont des activités difficiles à vendre à un autre acteur.

Dans cette mesure, y compris en Europe dont le marché est relativement ouvert, les plus grandes banques européennes n'arrivent pas à pleinement s'imposer face à leurs concurrentes américaines comme leaders de la banque de financement et d'investissement. Les banques de financement et d'investissement de l'Union européenne avaient significativement renforcé leur présence en Europe avant 2010, représentant à cette date environ 30 % du marché des fusions-acquisitions, près d'un tiers du marché de la titrisation et des opérations en capital, plus de 40 % de l'activité obligataire et 60 % de l'activité de prêts aux grandes entreprises. Entre 2010 et 2020, leurs parts de marché en Europe ont stagné dans le prêt aux entreprises, l'activité obligataire, les opérations en capital ou encore les fusions-acquisitions (cf. schéma page suivante) (mais elles y ont en revanche renforcé leur position dans le domaine de la titrisation et des introductions en bourse). Tandis que leurs concurrentes américaines, qui avaient perdu des parts de marché en Europe entre 2000 et 2010, regagnent du terrain dans les activités de prêts aux entreprises, les activités obligataires, les opérations en capital ou les fusions acquisitions sur la dernière décennie. Il semble que la part de marché en Europe des principales banques de l'Union européenne reste dépendante de la volonté expansionniste ou non des banques américaines sur ce marché.

Évolution des parts de marché des banques d'Union européenne dans le monde et en Europe par métier

(2000-2020)



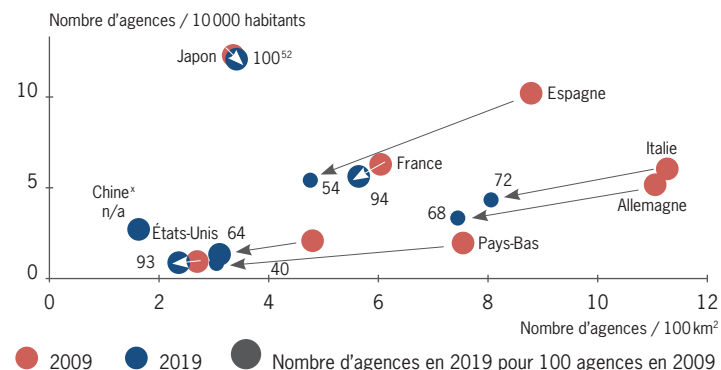
Source : Thomson Reuters, Analyse BCG.

51 La BFI recouvre les émissions obligataires, la titrisation, la gestion des capitaux propres, les introductions en bourse, les prêts aux grandes entreprises ou encore le conseil financier (les fusions-acquisitions).

La fragmentation du marché européen s'explique aussi par une surcapacité bancaire. Le continent est par exemple caractérisé par le plus fort nombre d'agences en proportion de la population (cf. graphique page suivante), avec des disparités entre les États membres : l'Allemagne et l'Italie ont le réseau le plus dense, tandis que les Pays-Bas se rapprochent du maillage d'agences américain. Partout en Europe depuis 2009, la tendance est à la réduction des réseaux d'agences (avec des réductions de 60 % aux Pays-Bas, 50 % en Espagne, et environ 30 % en Allemagne et en Italie) ; ils restent néanmoins toujours plus denses qu'aux États-Unis.

Autre manifestation de cette surcapacité, un nombre plus important en Europe qu'aux États-Unis de banques qui restent actives en dépit de retours sur investissement très faibles, ou malgré des coûts rapportés aux revenus importants. Ce dernier point peut aussi être mis en rapport avec l'existence d'une présence plus forte en Europe de modèles bancaires moins sensibles à la rentabilité de leur activité, soit parce que le retour sur capital n'est pas un critère de gestion, soit en raison de la présence d'élus locaux dans leur gouvernance (banques mutualistes, banques publiques).

Évolution du nombre d'agences par habitant et par superficie, dans une sélection de pays



Source : Banque Mondiale, S&P SNL, FRED, China Banking Association, Analyse BCG.

Qu'est-ce que l'Union bancaire ?

L'Union bancaire est une initiative de l'Union européenne lancée en 2012 et visant à **créer un marché bancaire plus transparent** (par l'application de règles et de standards communs pour la supervision et la résolution bancaire), **plus unifié** (en assurant une égalité de traitement entre opérations nationales et transfrontalières, et en dissociant la santé financière des banques des pays dans lesquels elles sont implantées) et **plus sûr** au sein des États membres participants.

.../...

52 Données Chine à 2018, Japon à 2017.

L'Union bancaire consiste tout d'abord en un **règlement unique (« single rule book »)**, qui fournit un ensemble de règles harmonisées que les institutions de toute l'Union européenne doivent respecter. Ce cadre réglementaire unifié pour le secteur financier d'Union européenne **garantit une application uniforme de la réglementation internationale de Bâle III** dans tous les États membres.

Elle repose ensuite sur **deux piliers**, qui déclinent les priorités énoncées plus haut et vise à une intégration plus étroite du système bancaire en zone euro, ainsi que parmi les États non-membres de la zone euro ayant choisi d'y participer (Bulgarie et la Croatie depuis octobre 2020) :

- Un **mécanisme de supervision unique (MSU)**, instauré en 2013, qui s'appuie sur la BCE et les autorités nationales de surveillance des pays participants, afin d'assurer le respect par les banques des règles prudentielles de l'Union européenne⁵³. Le MSU est en charge des contrôles de surveillance, des inspections sur place et des enquêtes, de l'octroi ou du retrait des licences bancaires, de l'examen des acquisitions et cessions de participations par les banques, et de la fixation des exigences en matière de fonds propres en considération de la situation de chaque banque.
- Un **mécanisme de résolution unique (MRU)**, instauré en 2014⁵⁴, qui organise la restructuration ordonnée d'une banque lorsque celle-ci est en faillite ou susceptible de l'être, enfin d'en limiter le coût pour les contribuables et pour l'économie. Il repose sur un Conseil de résolution unique, et un fonds de résolution unique (FRU). Le FRU, d'un montant d'environ 55 milliards d'euros, est financé par des contributions du secteur bancaire en proportion des passifs

.../...

des banques. Il est utilisé pour liquider les banques en difficulté (par exemple en garantissant leurs actifs lors de la résolution), une fois que les autres options, telles que le rachat par une autre banque, ou le renflouement, auront été épuisés.

Les chantiers non aboutis à ce jour de l'Union bancaire sont l'établissement d'un système commun de garantie des dépôts, et la réduction des risques au sein du secteur bancaire (en particulier, ceux liés aux prêts non performants, ou les initiatives visant à inciter les banques à diversifier leurs investissements en obligations souveraines).

Qu'est-ce que l'Union des marchés de capitaux ?

L'Union des marchés de capitaux (UMC) est une **initiative de l'Union européenne lancée en 2014 visant à créer un marché unique des capitaux** assurant la circulation des ressources financières – les investissements et l'épargne – dans toute l'Union européenne afin qu'elles profitent aux consommateurs, aux investisseurs et aux entreprises, où qu'ils se trouvent. Elle permettra d'offrir aux entreprises un plus grand choix de financements à moindre coût, au-delà du financement bancaire toujours prépondérant en Europe, et d'accroître le partage transfrontalier des risques financiers.

Depuis la mise en œuvre **du plan d'action de l'UMC lancé en 2015 par la Commission européenne**, des avancées législatives ont permis de combler les lacunes dans le domaine de la titrisation (pour la rendre plus simple, plus transparente et plus normalisée afin d'élargir les possibilités d'investissement et de stimuler les prêts aux ménages

.../...

53 Définies notamment par CRR-II (règlement (EU) 2019/876 amendant le règlement (EU) n° 575/2013), CRD-V (directive (EU) 2019/878 amendant la directive 2013/36/EU).

54 Par le Règlement SRM (EU) No 806/2014, complété par la Directive BRRD 2014/59/EU.

et aux entreprises), des fonds d'investissement (pour favoriser le capital-risque et l'investissement social dans l'Union européenne et faciliter la distribution transfrontalière des fonds d'investissement collectifs), des entreprises d'investissement, des obligations sécurisées, des produits de retraite et de la législation sur la restructuration. Cependant, pour certaines de ces propositions législatives, les ambitions initiales ont dû être considérablement revues à la baisse afin de parvenir à un accord entre les colégislateurs (Conseil et Parlement européen). Les marchés de capitaux européens restent encore à ce jour fragmentés.

La Commission européenne a donc adopté en septembre 2020 un nouveau plan d'action pour parachever l'UMC, devant déboucher sur un nouveau paquet législatif. L'accent sera mis sur la **facilitation de l'accès des entreprises aux financements pour soutenir une reprise verte, numérique et inclusive** (notamment en rendant les entreprises plus visibles pour les investisseurs transfrontaliers, en encourageant les investisseurs institutionnels à accroître leurs financements à long terme et leurs financements en fonds propres, et en aidant les banques à prêter davantage à l'économie réelle), **la promotion de l'investissement de long terme et de la bonne circulation de l'épargne dans l'Union européenne** (par l'éducation financière notamment) et **l'intégration des marchés de capitaux nationaux** (en renforçant la prévisibilité des procédures d'insolvabilité, ou encore en développant les services de règlement transfrontaliers).

2.2. Les États-Unis ont réussi l'apurement de leur système bancaire après la crise financière grâce à un système de résolution éprouvé, ce qui n'a pas été possible en Europe

L'apurement des conséquences de la crise financière a été plus rapide et plus efficace aux États-Unis, en raison d'un cadre de résolution éprouvé qui a permis l'adossement des banques en faillite à des banques saines, à moindres coûts. Les États-Unis disposent depuis 1933 de la FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*), une agence indépendante dont le mandat inclut la garantie des dépôts⁵⁵, la supervision principale de certains établissements bancaires qui ne serait pas prise en charge par la Réserve fédérale, et enfin la gestion des résolutions bancaires. Ce dispositif a accompagné entre 2008-2013 près de 500 banques dans leur procédure de faillite⁵⁶ (cf. graphique page suivante), pour un coût soutenu par la FDIC de 70 milliards de dollars. Plus de 70 acquisitions de banques en faillite ont eu lieu aux États-Unis entre 2008 et 2013, pour plus de la moitié concentrées en 2010-2011⁵⁷. À l'inverse, seules 5 acquisitions de banques en faillite se sont produites en Europe, étant précisé que des restructurations ont eu lieu en Europe en dehors des procédures de faillite (fusions de caisses d'épargne ou de banques coopératives régionales en Allemagne par exemple).

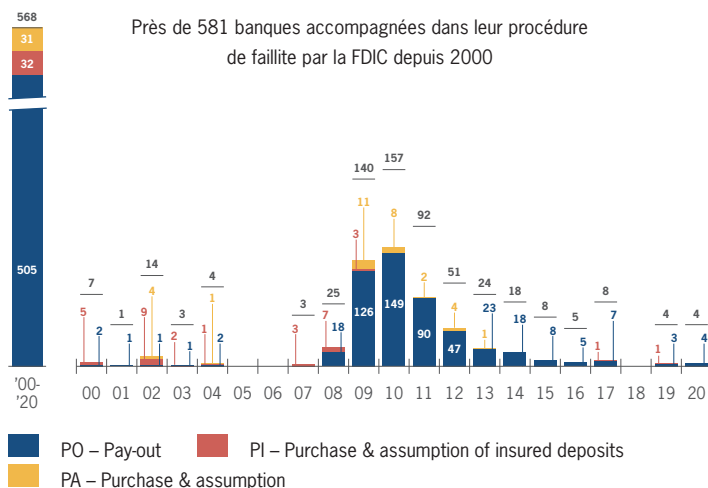
55 Le fonds *Deposit Insurance Fund* abondé principalement par des contributions bancaires à des fins de garantie des dépôts dispose de près de 118 milliards de dollars (d'après son état financier trimestriel en date de décembre 2020).

56 Principalement de la manière suivante : après la résiliation du droit d'exercice de l'activité de banque, les dépôts (assurés et non assurés) et certains autres passifs sont transférés de manière organisée vers un autre établissement. L'écart entre la valeur du passif transféré dans le cadre de la liquidation et la valeur réelle de ce même passif est soutenu par la FDIC : c'est ce coût qui s'est élevé de 2000 à 2020 à 70 milliards de dollars.

57 Les caisses d'épargne (« *savings & loan association* ») et les prêteurs hypothécaires (« *mortgage lender* ») ont notamment été absorbés par les grandes banques saines post-crise par exemple (Acquisitions de Washington Mutual par JP Morgan ou de Countrywide Financial par Bank of America.)

Nombre de banques sous procédure de faillite organisée par la FDIC

(par an et par type de procédure)



Source : FDIC.

À l'inverse, l'Union européenne ne s'est dotée que très récemment (2014) d'un cadre de résolution unifié, qui n'a de surcroît pas fait la démonstration de son utilité.

Le cadre de résolution⁵⁸ bancaire a été unifié au niveau européen au printemps 2014⁵⁹, et est géré par le mécanisme de résolution unique (cf. encadré : « Qu'est-ce que l'Union bancaire ? »). Pourtant, ce cadre n'a été utilisé dans la zone euro qu'à une seule reprise (en 2017 pour la résolution de Banco Popular Español S. A., qui s'est soldée par une acquisition par Santander), et fait d'ores et déjà l'objet de tentatives de

contournement, même au sujet de banques de taille intermédiaire⁶⁰, ce qui peut questionner sa crédibilité⁶¹. De plus, bien que des avancées au niveau européen⁶² dans l'uniformisation de leurs caractéristiques soient constatées, les fonds de garantie des dépôts restent nationaux : basés sur les contributions des secteurs bancaires domestiques, ils restent financés de manière hétérogène⁶³ en fonction notamment de leur historique d'utilisation, et leurs montants restent modestes par rapport au FDIC : les fonds nationaux de garantie des dépôts de zone euro couvrent environ 0,5 % en 2020 du total des dépôts garantis de la zone⁶⁴, contre 1,3 % pour le fonds de la FDIC.

Le cadre de résolution européen n'est pour le moment pas parvenu à contrer l'idée que « les banques globales meurent domestiques » et n'a donc pas permis une reconfiguration transfrontalière du secteur bancaire européen post-crise financière. En dépit du cadre de résolution européen, les superviseurs nationaux des États membres accueillant les filiales de groupes bancaires étrangers ont maintenu une pratique de supervision axée sur la protection de leurs marchés domestiques, qui a découragé les consolidations transfrontalières. L'absence de garantie pan-européenne des dépôts y a certainement également contribué. **La quasi-totalité des faillites⁶⁵ a été gérée en dehors du cadre de résolution, par les procédures de liquidation qui sont restées nationales, avec de fortes disparités** entre États membres. Cet état de fait n'a pas permis de rompre la

60 Une illustration serait le cas de la banque allemande NordLB, qui a reçu en décembre 2019 une aide publique de 3,6 milliards d'euros traitée en dehors du mécanisme de résolution unique.

61 Pancotto L. et al. (2019). *The European Bank Recovery and Resolution Directive: A market assessment*, *Journal of Financial Stability* Vol. 44.

62 Par la directive 2014/49/EU, amendant la directive 94/19/CE.

63 À titre d'illustration, fin 2020, l'Allemagne dispose de 4 fonds de garantie distincts (pour différentes catégories de banques) pour un total de plus de 10 milliards d'euros, le Fonds de Garantie des Dépôts et de Résolution français totalise un peu plus de 5 milliards, les deux fonds de garantie italiens comptabilisent un peu moins de 2 milliards, et le fonds espagnol est abondé à hauteur de 4 milliards.

64 Il convient d'ajouter à ces fonds nationaux, le Fonds de Résolution Unique de la zone euro dont le rôle est de supporter financièrement les mécanismes de résolution de banques en faillite, dont la taille en 2020 est de 38 milliards d'euros soit 0,6 % des dépôts garantis de la zone.

65 On peut citer par exemple les cas de Veneto Banca et de Banca Popolare di Vicenza.

58 Une résolution bancaire intervient lorsque les autorités déterminent qu'une banque défaillante ne peut pas suivre la procédure d'insolvabilité normale sans nuire à l'intérêt public et provoquer une instabilité financière.

59 Par la directive sur le redressement et la résolution des banques (BRRD) notamment.

« boucle souverain-bancaire », et donc de contrer l'idée que le coût des faillites nationales restera en grande partie soutenu par les finances publiques de l'État membre où la banque est implantée.

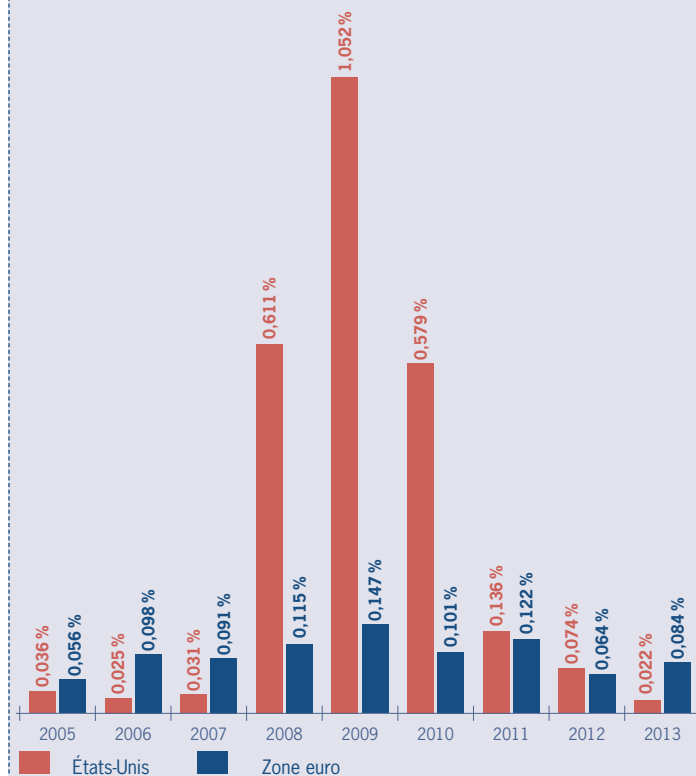
Recapitalisation précoce des banques américaines par émission d'actions

Les États-Unis ont par ailleurs encouragé une recapitalisation précoce et significative de leur secteur bancaire post-crise financière, contrairement à l'Europe (cf. graphique page suivante).

Aux États-Unis, les banques ont été contraintes de recréer leur base de capital en émettant de nouvelles actions dès 2008, en pleine crise financière. En zone euro, les banques ont été invitées à améliorer leurs ratios de fonds propres par rapport aux actifs (pondérés en fonction des risques), mais elles ont été laissées libres de la manière d'y parvenir. Cela a pu favoriser des stratégies alternatives où, délaissant les prêts aux entreprises, les banques se seraient orientées vers l'acquisition d'actifs à faible pondération en risque, par exemple des dettes souveraines.

.../...

Évolution des émissions d'actions des banques, en pourcentage du bilan consolidé, par région



Source : Homar T. et Van Wijnbergen J.G. (2017). Bank recapitalization and economic recovery after financial crises, *Journal of Financial Intermediation* Vol. 32.

Des systèmes et structures de défaillance différents ont été mis en place par les gouvernements nationaux des pays européens pour permettre l'apurement des actifs « hérités du passé »⁶⁶ à l'issue des résolutions

Les mécanismes de résolution dans les pays d'Europe ont été pour certains complétés par des structures publiques permettant l'apurement des actifs « hérités du passé » (essentiellement des prêts non performants) (cf. carte page suivante). Ces structures ont vocation à redonner aux bilans des banques sous procédure de résolution la solvabilité nécessaire pour retrouver une capacité à lever des capitaux et à se financer sur le marché afin de redémarrer leur activité opérationnelle.

... / ...



66 Actifs dits « legacy ».

Post-crises, 3 principaux systèmes ont été mis en place par les gouvernements nationaux européens :

- Soutien à la titrisation des prêts non performants pour les sortir des bilans des banques en fournissant **une garantie d'État** sur les tranches les moins risquées de ces actifs titrisés, comme le permettent les systèmes grec Hercules et italien Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze (GACS).
- Mise en place de **plateformes de coordination nationales** qui, pour le compte de plusieurs banques créancières exposées à des emprunteurs communs, négocient d'une seule voix avec les autres créanciers afin d'améliorer les perspectives de remboursement des prêts en cas de liquidation de l'emprunteur.
- Création **d'entreprises de gestion d'actifs financées essentiellement par des fonds publics** dont l'objectif est de racheter les prêts non performants des banques sous procédure de résolution pour les revendre ensuite sur le marché secondaire. Ce système permet d'isoler les pertes latentes des prêts non performants au sein d'une seule et même structure financière et donc de limiter le risque de faillite pour le reste du secteur bancaire. Ce système reste en revanche difficile à assumer politiquement tant il consiste à reporter sur les finances publiques, donc les contribuables, les prises de risque du secteur privé. De telles entreprises de gestion d'actifs ont été créées avec plus ou moins de succès en Irlande (*National Asset Management Agency, NAMA*), en Espagne (*Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, SAREB*⁶⁷), ou encore en Slovénie (DUTB).

.../...

Concernant ce dernier système, le potentiel de création d'une entreprise de gestion d'actifs européenne convainc un certains nombres de décideurs européens qui soulignent (i) le potentiel d'amélioration du cadre institutionnel de prévention des crises, à la fois en rassurant les autorités locales ayant sur leur territoire des activités de banques pan-européennes non domiciliées dans le pays et en permettant une stabilité globale accrue du secteur bancaire européen, et (ii) l'amélioration de la viabilité économique du système qui serait financé au taux des obligations souveraines européennes et non pas nationales. Ce projet reste cependant confronté aux divergences politiques nationales, la majorité des gouvernements ne souhaitant pas prendre le risque de mutualiser les pertes et donc de faire peser sur leurs contribuables locaux les prises de risque d'établissements privés étrangers.

2.3. La réglementation accrue a généré des coûts additionnels et les accords internationaux, notamment de Bâle, sont, dans les faits, plus exigeants pour les banques européennes

Dans le sillage de la crise financière de 2008, le cadre réglementaire mondial a été renforcé afin de garantir la stabilité du système financier. À titre d'illustration, le nombre de changements réglementaires appliqués aux institutions financières a crû de 35 % en cumulé entre 2011 et 2015, s'établissant depuis à plus de 50 000 par an⁶⁸. Parmi ces nouvelles réglementations, les accords dits de Bâle III (cf. encadré : « Qu'est-ce que Bâle III ? ») ont établi de nouveaux standards communs pour les banques actives au niveau international depuis 2010.

67 Dont l'actionnariat est à 55 % privé, mais qui est depuis mars 2021 comptabilisé comme dans le périmètre des administrations publiques.

68 Source : Thomson Reuters cost of compliance study.

Qu'est-ce que Bâle III ?

Bâle III est un ensemble de mesures convenues au niveau international et élaborées par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (sous l'égide de la Banque des règlements internationaux, rassemblant 28 pays partenaires), annoncées pour l'essentiel en 2010 en réponse à la crise financière de 2007-2009. Ces mesures prennent la suite du cadre Bâle II négocié au tournant du siècle et entré en vigueur juste au moment de la crise financière. Elles visent à **renforcer la réglementation, la surveillance et la gestion des risques des banques.**

Comme toutes les normes antérieures du Comité de Bâle, les normes de Bâle III sont **des exigences minimales qui s'appliquent aux banques actives au niveau international.** Les membres s'engagent à mettre en œuvre et à appliquer ces normes dans leurs juridictions dans les délais fixés par le Comité.

La phase initiale des réformes de Bâle III (2010-2017) s'est concentrée sur le renforcement des composantes suivantes du cadre réglementaire :

- améliorer la qualité des fonds propres réglementaires des banques en mettant davantage l'accent sur les fonds propres de catégorie 1 (CET1), de meilleure qualité et mieux à même d'absorber des pertes ;
- augmenter le niveau des exigences de fonds propres afin de garantir que les banques sont suffisamment résistantes pour supporter les pertes en période de tension ;
- améliorer la prise en compte des risques en révisant, au sein du cadre de calcul des risques pondérés, les normes qui se sont avérées mal calibrées, notamment la détermination du risque de marché, le risque de crédit de contrepartie et la titrisation ; .../...

- ajouter des éléments macro-prudentiels au cadre réglementaire : (i) en introduisant des « coussins » de fonds propres qui sont constitués en période de conjoncture favorable et peuvent être utilisés en période de crise pour limiter la procyclicité ; (ii) en établissant un régime de grands risques qui atténue les risques systémiques découlant des liens entre les institutions financières via les expositions les plus importantes ; et (iii) en mettant en place un coussin de fonds propres pour faire face aux externalités créées par les banques d'importance systémique ;
- la spécification d'une exigence minimale en matière de ratio de levier afin de limiter l'excès de levier dans le système bancaire ;
- l'introduction d'un cadre international pour atténuer le risque excessif de liquidité et la transformation des échéances, par le biais du ratio de couverture de liquidité (« LCR ») et du ratio de financement stable net (« NSFR », pour « Net Stable Funding Ratio »).

Un paquet de nouvelles réformes, annoncées en 2017 et désignées par les banques européennes sous l'appellation de Bâle IV, finalisent Bâle III sur des aspects restés en suspens.

Leur application pourrait débiter au 1^{er} janvier 2023 et être pleinement mises en œuvre d'ici 2028. Ces révisions visent à améliorer encore le **calcul des actifs pondérés par le risque** et à améliorer la **comparabilité des ratios de fonds propres des banques** en :

- renforçant la robustesse et la sensibilité au risque des approches standardisées pour le risque de crédit, le risque d'ajustement de la valeur du crédit (« CVA ») et le risque opérationnel ;
- contraignant l'utilisation des approches par modèle interne du calcul des actifs pondérés par le risque, en imposant des limites à certaines données utilisées pour calculer les exigences de fonds propres dans le cadre de l'approche fondée sur les notations internes (IRB) pour le risque de crédit et en supprimant l'utilisation .../...

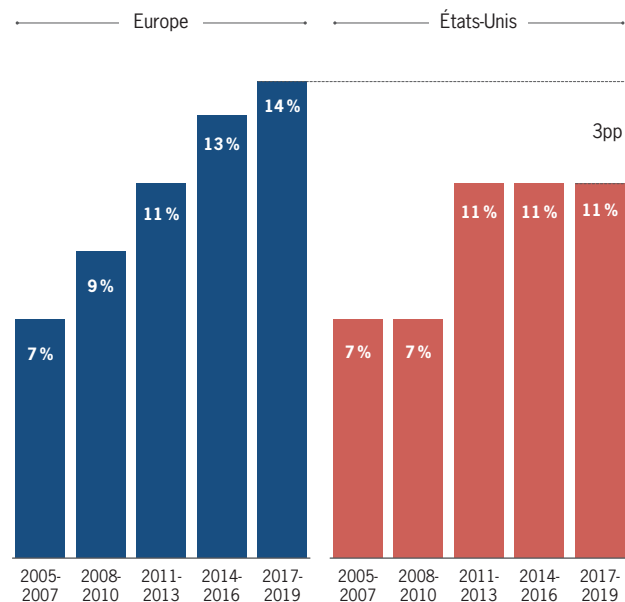
des approches par modèle interne pour le risque CVA et pour le risque opérationnel ;

- relevant le ratio de levier des banques d'importance systémique mondiale (G-SIB), afin de limiter davantage l'effet de levier ;
- rendant plus contraignant l'actuel plancher de capital de Bâle II (« *output floor* »), qui limite l'écart de l'évaluation des actifs pondérés en fonction du risque obtenue par modèles internes par rapport au modèle standard.

Source : BIS

au sein de chaque catégorie de taille de banques (par exemple entre les banques d'importance systémique mondiale de part et d'autre de l'Atlantique). Tout se passe comme si les marchés de capitaux demandaient davantage de capital dur aux banques européennes qu'aux banques américaines.

Évolution du ratio de capital CET1, par région



	2005-2007	2008-2010	2011-2013	2014-2016	2017-2019	2005-2007	2008-2010	2011-2013	2014-2016	2017-2019
Max.	10%	15%	19%	25%	25%	13%	19%	19%	15%	13%
3 ^e quartile	7%	10%	13%	15%	16%	8%	10%	13%	12%	12%
1 ^{er} quartile	6%	8%	11%	12%	13%	6%	7%	10%	10%	10%
Min.	4%	5%	8%	8%	11%	5%	2%	7%	9%	9%

La mise en conformité avec les nouvelles exigences réglementaires a généré des coûts supplémentaires dans les banques :

- Coûts **opérationnels** : les plus grandes banques ont doublé, voire triplé, la part de leurs effectifs dédiés aux fonctions conformité et risque entre 2009 et 2019⁶⁹.
- Le respect des nouveaux ratios de liquidité a également demandé un effort d'adaptation, par la constitution de réserves d'actifs liquides, dont le rendement faible pèse sur la rentabilité, ou encore par l'allongement de la maturité moyenne des financements portés au bilan. Enfin, ce nouveau cadre réglementaire a occasionné des **surcoûts en capital**, contrepartie de l'amélioration de la résilience du secteur bancaire.

La comparaison des ratios prudentiels des plus grandes banques européennes et américaines est intéressante (cf. graphique page suivante) : le ratio de capital sous la forme la plus exigeante (CET1) des banques européennes a crû continûment entre 2005 et 2019 (pour passer de 7 à 14 %). À l'inverse, ce même ratio a crû de 7 à 11 % de 2005 à 2013 pour les banques américaines, mais s'est ensuite stabilisé. Cette hausse s'observe de manière commensurable pour l'ensemble de l'échantillon de banques considérées, et reste valide

69 Source: Rapport annuels, CIQ, analyse BCG.

Source : S&P SNL, Analyse BCG.

Bien que le cadre soit similaire en Europe et aux États-Unis pour les grandes banques⁷⁰, les exigences réglementaires ont en pratique un impact plus important pour le secteur bancaire européen :

- i. dont les banques ont un bilan en moyenne plus important et moins « véloce », ne bénéficiant pas de mécanismes fluides de titrisations ;
- ii. qui se voit appliquer le même niveau d'exigences réglementaires à l'ensemble de ses banques (petites, moyennes ou grandes, filiales locales ou maisons mères) ;
- iii. et qui risque d'être d'autant plus pénalisé par les futures réglementations bâloises. Ainsi, la finalisation de Bâle III, qui veut limiter les effets favorables du recours aux modèles internes de pondération des risques par les banques européennes, va supprimer un instrument qui permettait aux grands établissements du continent d'équilibrer le traitement réglementaire vis-à-vis des banques américaines⁷¹.

En premier lieu, les exigences en capital réglementaire⁷² augmentent avec la taille de bilan. Ceci pénalise proportionnellement plus les banques européennes qui – ayant significativement moins recours à la titrisation que leur concurrentes américaines – ont un bilan en moyenne plus lourd et moins véloce. Elles conservent donc à leur bilan certains actifs de rentabilité moindre comme les crédits immobiliers tandis que les banques américaines sortent ce type d'actifs de leur bilan via la titrisation, n'immobilisant ainsi pas de capital réglementaire.

Ce mécanisme de transfert de crédits permettant aux banques américaines d'alléger leur bilan et d'en optimiser l'utilisation (sous-tendant le modèle d'affaire américain dit « *originate to distribute* ») **est rendu possible non seulement par la profondeur du marché des capitaux, animé par des investisseurs institutionnels dont l'importance découle de celle du système de retraite par capitalisation, mais aussi par les mécanismes de garantie de la puissance publique.** On estime que les banques américaines pourraient représenter plus de la moitié des opérations de titrisations pour compte propre au niveau mondial⁷³. La garantie implicite dont bénéficient les agences fédérales américaines dites Freddie Mac et Fannie Mae⁷⁴, deux institutions financières privées parrainées par le gouvernement, a contribué à l'établissement et à l'approfondissement d'un marché secondaire des créances immobilières en augmentant significativement leur détention de ces actifs, qui s'est accompagnée d'une baisse symétrique des détentions par les banques américaines. Ces deux institutions possèdent aujourd'hui environ 7 800 milliards de dollars de créances⁷⁵ (cf. graphique page suivante).

70 Bâle III impose depuis 2010 aux banques américaines un ratio d'adéquation des fonds propres, des exigences minimales et des réserves de fonds propres similaires à ceux de CRD IV/ CRR en vigueur depuis 2013 dans l'Union européenne. La réglementation dite « Dodd Frank » impose aux banques américaines des obligations similaires, voire plus strictes, en matière de fonds propres, de compensation et de déclaration pour les produits dérivés de gré à gré que les normes européennes.

71 Les banques américaines recourent au modèle standard mais l'appliquent à une structure de bilan plus véloce et optimisée du fait de la profondeur de leurs marchés financiers.

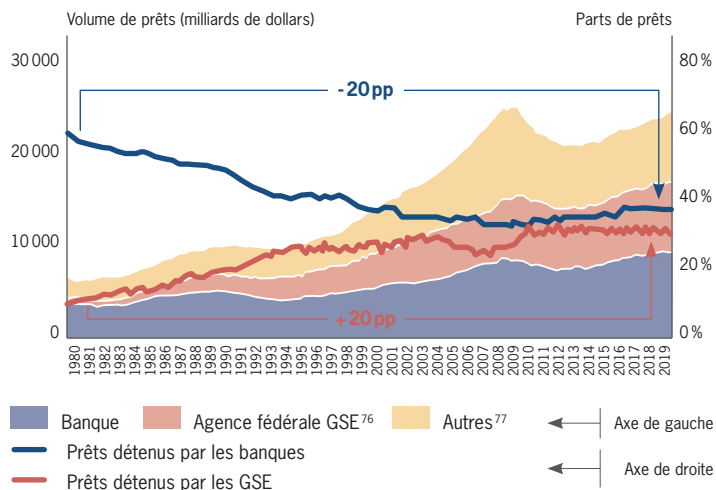
72 Par exemple le niveau du coussin systémique des banques mondiales d'importance systémique (G-SIB) qui est une composante du ratio de capital CET1.

73 Source : Estimation basée sur les données de Thomson Reuters Refinitiv.

74 Il y a quarante ans, le Congrès créa Fannie Mae (*Federal National Mortgage Association*) et Freddie Mac (*Federal Home Loan Mortgage Corporation*) en tant qu'entreprises parrainées par le gouvernement (*Government Sponsored Entities*). Ces institutions financières privées doivent remplir une mission publique : celle de fournir une source stable de financement des prêts hypothécaires résidentiels dans tout le pays. Pour ce faire, elles interviennent sur le marché hypothécaire secondaire, en achetant des prêts hypothécaires répondant à certaines normes auprès de banques. Elles regroupent ensuite ces prêts dans des titres qui y sont adossés et que Freddie Mac et Fannie Mae garantissent contre les pertes dues aux défaillances des prêts hypothécaires sous-jacents. Ces titres sont ensuite vendus aux investisseurs – un processus appelé titrisation.

75 À comparer par exemple avec le bilan cumulé des 10 plus grandes banques européennes (de plus de 17 000 milliards d'euros) ou américaines (de plus de 11 000 milliards d'euros).

Répartition du volume total des prêts (tous secteurs) par type de détenteur aux États-Unis



Source : FDIC, Analyse BCG.

On notera en second lieu que le choix a été fait en Europe d'appliquer la réglementation de Bâle III à l'ensemble des banques, sans qu'importe leur taille (grande, moyenne, petite) et leur statut juridique (maison mère et filiale⁷⁸), là où ce cadre ne s'applique aux États-Unis que pour

les banques actives internationalement⁷⁹. L'ensemble du secteur bancaire européen est donc en conformité avec les contraintes réglementaires formulées à Bâle à l'attention des seules très grandes banques. Au contraire des États-Unis qui n'appliquent complètement les exigences prudentielles issues du cadre bâlois qu'à ses plus grandes banques, la BCE les applique à l'ensemble des banques sous sa supervision (115 banques détenant 82 % des actifs bancaires de la zone). De plus la majorité des banques sous supervision nationale en Europe sont elles aussi contraintes à ce même niveau d'exigence par les autorités nationales des pays où elles exercent. Les États-Unis semblent eux avoir différencié et simplifié les exigences s'appliquant aux plus petites banques. Cette différence provient aussi d'une plus grande confiance aux États-Unis dans le cadre de gestion de crise pour les petits établissements bancaires.

Dans cette mesure, le surcoût lié à la norme MREL⁸⁰ strictement européenne qui s'applique à tous les établissements de crédit par rapport à la norme internationale TLAC appliquée aux banques d'importance systémique a pu peser plus fortement sur les banques européennes que sur leurs concurrentes américaines.

⁷⁹ Cette différence ne semble pas s'être traduite par des largesses réglementaires pour les banques américaines de petite et moyenne taille : leurs ratios de CET1 sont alignés avec ceux des plus grandes banques américaines, et l'écart observé en termes de ratios CET1 entre les petites banques de part et d'autre de l'Atlantique est commensurable à celui observé entre grandes banques.

⁸⁰ Au niveau du G20, une nouvelle exigence minimale concernant la capacité totale d'absorption des pertes (TLAC) est entrée en vigueur en 2019 pour les banques d'importance systémique mondiale (G-SIB). Telle que transposée en droit européen, la norme TLAC énoncera des exigences contraignantes régissant des questions telles que le montant et l'éligibilité des engagements ainsi que d'autres aspects (par exemple, la répartition de la capacité d'absorption des pertes au sein des groupes, les règles relatives aux investissements des autres banques dans le TLAC). Parallèlement, l'Union européenne a déjà introduit une exigence minimale pour les fonds propres et les engagements éligibles (MREL) dans le cadre de la directive sur le redressement et la résolution des banques (BRRD). Le MREL sera fixé par les autorités de résolution sur une base spécifique à l'entreprise et selon certaines règles, ce qui en fait un outil plus flexible en termes de montant et d'éligibilité des instruments à détenir.

⁷⁶ Government-Sponsored Enterprises.

⁷⁷ Incluent *Credit Union*, émetteurs d'ABS, entreprises non financières, autres entreprises financières.

⁷⁸ À noter que les exigences réglementaires ne s'appliquent pas aux entités locales sous le statut de « succursale » si la maison mère est en conformité, alors qu'elles s'appliquent aux filiales locales. Le modèle de succursale reste encore peu développé en Europe pour le moment et est souvent découragé par les autorités locales nationales.

En dernier lieu, la finalisation des réformes de Bâle III (cf. encadré : « Qu'est-ce que Bâle III ? »), qui devrait entrer en vigueur progressivement de 2023 à 2028, aurait en l'état un impact plus marqué sur les banques européennes que sur leurs concurrentes américaines.

Sa transposition dans le droit européen interviendra dans les mois à venir, sur la première base d'une proposition attendue sous peu de la Commission européenne.

Selon l'Agence bancaire européenne, la finalisation de Bâle III obligerait les banques européennes à accroître leurs capitaux propres de plus de 50 milliards d'euros, dont l'essentiel (30 milliards d'euros) sous la forme la plus exigeante de capital (CET1). Pour les plus grandes banques européennes, le ratio minimum requis de *Capital Tier 1* (rapportés aux actifs pondérés par le risque) augmenterait de plus de 20 % par rapport aux autres banques d'importance systémique mondiale.

Les principales causes de ce besoin en capitaux propres supplémentaires pour les banques européennes résident dans **la revue du risque de marché**⁸¹, ainsi que dans **la réforme du plancher de capital**⁸², qui limitera les avantages que les banques peuvent tirer de l'utilisation de modèles internes (en particulier en termes d'évaluation du risque des expositions aux entreprises non-notées 83) pour calculer les exigences minimales de fonds propres.

81 « *Fundamental review of the trading book* ».

82 « L'output floor » révisé limite le montant de l'avantage en capital qu'une banque peut tirer de son utilisation de modèles internes, par rapport à l'utilisation des approches standardisées.

Le calcul des actifs pondérés par le risque des banques généré par les modèles internes ne pourra, au terme de la finalisation de Bâle III et de façon progressive, être inférieur à 72,5 % des actifs pondérés en fonction des risques calculés par les approches standard (contre 50 % aujourd'hui). Les actifs pondérés par le risque sont pour rappel le dénominateur fréquent des ratios prudentiels de Bâle III, et leur sous-estimation augmente donc mécaniquement ces ratios.

83 Bâle III requiert l'application d'une pondération du risque de 100 % pour les expositions à des entreprises emprunteuses (hors-PME) qui ne sont pas notées par des agences mais qui selon les modèles internes sont de type *investment grade* (donc BBB minimum). Réglementation défavorable aux banques européennes étant donné le peu d'entreprises notées en Europe, au contraire des États-Unis où la majorité des grandes entreprises sont notées. (Sources : EBA, FBF, entretien expert).

Les grandes banques américaines recourant quant à elles déjà majoritairement aux modèles standards de risque plutôt qu'aux modèles internes, et ayant déjà mis en œuvre une forme de plancher de capital, seront peu impactées, et ceci d'autant plus que les États-Unis ont déjà **pris position publiquement en faveur d'une transposition de la finalisation de Bâle III qui n'augmente pas le niveau de capital du secteur bancaire américain**⁸³.

La France, comme les autorités européennes, a également pris position pour que la finalisation de Bâle III n'ait pas d'impact excessif sur les exigences en fonds propres des banques de la zone mais le consensus n'est pas encore atteint.

2.4. Les banques font face à une multiplication des concurrents sur l'intégralité des segments de la chaîne de valeur, qui imposent des standards d'expertise et de technologie difficiles à atteindre

Les banques européennes font face à une concurrence accrue. Ces dernières années, les banques sont passées d'une position quasi-monopolistique sur l'ensemble de leurs métiers (transformation, paiement, partage des risques, distribution de services...) à un environnement concurrentiel intense avec l'émergence de nouveaux acteurs spécialisés sur des segments précis de la chaîne de valeur (cf. schéma page suivante).

83 Voir les interventions du Vice-président de la Réserve fédérale pour la supervision R. Quarles, notamment en septembre 2020 devant l'Institute of International Bankers.

Évolution de l'écosystème sur les activités bancaires cœur de métier

Rôles de la banque



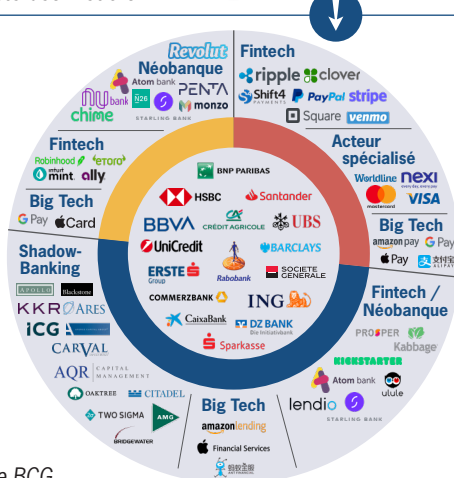
Passé

- Historiquement, les banques avaient une position dominante sur l'ensemble des métiers et le long de la chaîne de valeur.
- Acteurs spécialisés sur le métier des paiements et dont la pénétration reste limitée sur le reste des métiers.



Présent

- Pénétration croissante d'acteurs spécialisés et de nouveaux acteurs sur l'ensemble des métiers et le long de la chaîne de valeur.



Futur

Source : Analyse BCG.

Les acteurs représentant aujourd'hui le plus gros potentiel de prise de parts de marché peuvent être séparés en deux catégories : **d'une part les nouveaux acteurs technologiques de type « néobanques »** (Revolut, N26...), **Fin-tech** (Square, Stripe...) et **BigTech** (Google, Amazon, Ant...), **d'autre part les institutions du monde du système bancaire dit « parallèle »**⁸⁴ (fonds de dette, fonds spéculatifs...).

Le contexte d'évolution technologique de cette dernière décennie a favorisé l'émergence de nouveaux acteurs

L'émergence de ces nouveaux acteurs est la conséquence directe de la révolution technologique, qui a accéléré l'évolution des attentes clients plus vite que beaucoup de banques traditionnelles n'ont pu suivre. Ceci a pu leur faire perdre du terrain en matière de relation client. En effet, la confiance des moins de 45 ans dans la banque numérique est désormais à niveau égal avec celle dans les banques traditionnelles⁸⁵. L'enjeu de la construction d'une relation client de qualité à l'ère numérique est vital dans la mesure où 40 % des interactions des clients européens avec leurs banques se font désormais par l'intermédiaire de plateformes en ligne, comme aux États-Unis.

La dynamique favorable aux néobanques s'est fortement accélérée en l'espace de 5 ans. Les néobanques recouvrent les nouveaux acteurs et intermédiaires financiers offrant des services bancaires en ligne ou accessibles par des applications 100 % mobiles, et qui peuvent ou non détenir une licence bancaire⁸⁶. Bien que leur pénétration reste encore faible à ce stade, avec moins de 5 % du total des clients bancaires sur les marchés européens et américains considérés, la croissance de leur base client est désormais substantielle (en France par exemple, entre 30 et 50 % des nouveaux comptes

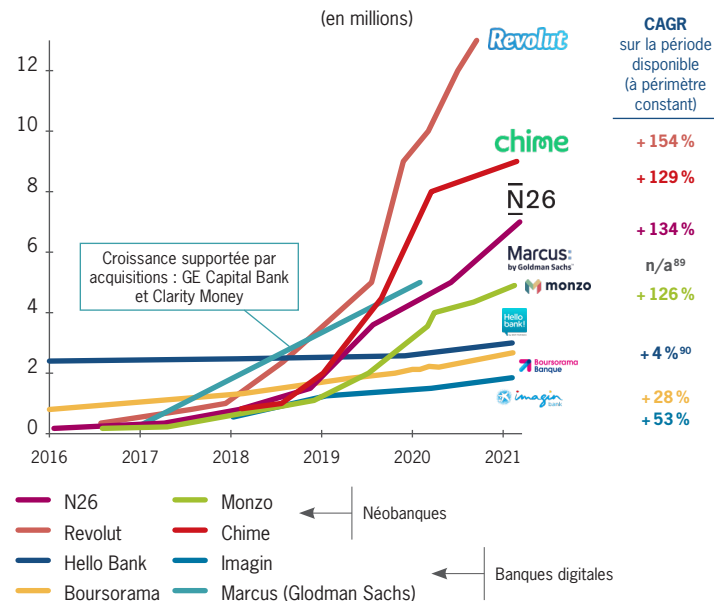
84 Aussi appelé « Shadow Banking » – l'expression « Shadow Banking » pourra être utilisée dans le reste du rapport.

85 Sources: Retail banking excellence benchmark (REBEX) 2020 (16 pays, n=12,000), Analyse BCG.

86 Définition de l'ACPR, dans ACPR. (2020). Des néobanques en quête de rentabilité.

ouverts entre 2017 et 2019 le sont dans des néobanques et banques numériques). De plus, la base de clients des principales néobanques « natives numériques »⁸⁷ a plus que doublé en l'espace de 4 à 5 ans. Les grandes banques européennes traditionnelles ont développé leurs propres banques numériques, jouissant d'une certaine autonomie juridique et opérationnelle tout en leur restant rattachées⁸⁸. Cependant, les performances des néobanques natives numériques restent perçues comme meilleures, **posant la question de la capacité des banques traditionnelles à développer des offres numériques réellement attractives**. Cela peut s'expliquer par un ciblage de l'offre des banques numériques, moins spécialisée que pour les néobanques natives, ou encore à des offres plus chères du fait d'une structure de coûts initiale plus défavorable. La soutenabilité du modèle d'affaires des néobanques natives numériques ne doit pas non plus être prise pour acquise, dans la mesure où la conquête de nouveaux clients se fait au moins dans les premières années au détriment de la rentabilité, et que seules une poignée de néobanques natives sont parvenues à attirer une base élargie de clients (cf. graphique page suivante). Pour ces nouveaux acteurs, la question de l'échelle est cruciale et il sera intéressant d'étudier leur capacité, ou non, à élargir leur champ de compétences et d'offres dans les années à venir, ainsi qu'à attirer une base de clients principaux (qui ne possèdent pas de comptes au préalable dans d'autres banques). Cependant, leur réussite ou non à passer à l'échelle et à pérenniser leur modèle n'empêche pas le fait qu'entretemps ces nouveaux acteurs auront significativement changé le paysage concurrentiel.

Évolution du nombre de clients de néobanques et banques digitales sélectionnées



Source : Rapport annuel, Présentation investisseur, Presse.

Les Fintechs, qui reposent sur l'usage d'innovation technologique pour soutenir ou fournir des services financiers, vivent une croissance dynamique depuis de la dernière décennie en zone euro, qui compte désormais plus d'un cinquième des Fintechs mondiales avec 2 800 entités. Elles sont très concentrées dans une poignée d'États membres (France, Pays-Bas, Allemagne), et dans les

87 C'est-à-dire des nouvelles entrantes pures, lancées directement en tant qu'entreprise numérique.

88 À titre d'illustration, de telles banques numériques correspondraient en France à Boursorama (Groupe Société Générale), EKO (Groupe Crédit Agricole), Hello Bank (Groupe BNP Paribas), ING Direct (Groupe ING), Monabanq (Groupe CM11-CIC), Orange Bank (Groupe Orange), Ma French Bank (Groupe La Banque Postale).

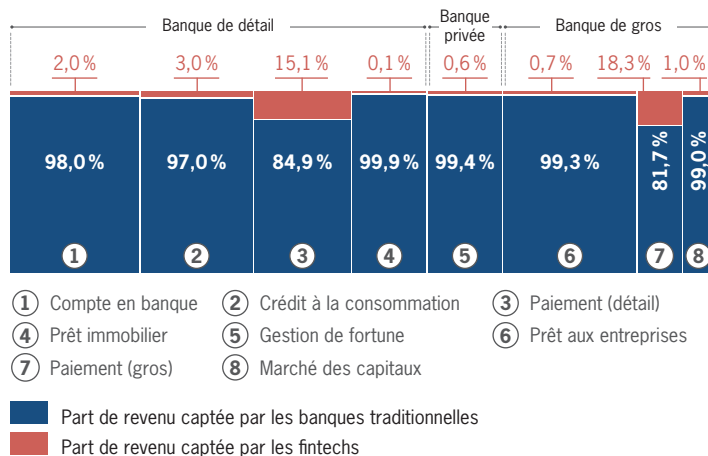
89 Données passées *pro-forma* acquisitions non-disponibles.

90 Hors Italie.

activités de paiement, compensation et règlement, ainsi que le domaine du crédit, de la collecte de dépôt et de la levée de capitaux⁹¹ **C'est dans le domaine des paiements que les Fintechs concurrencent le plus âprement les banques à l'heure actuelle : elles y représentent désormais 15 à 20 % des parts de marché, respectivement pour le paiement de détail et de gros**⁹² (cf. graphique ci-dessous).

Répartition du revenu entre banques traditionnelles et Fintechs sur une sélection d'activités bancaires

(dans le monde, estimation à 2018)



Source : BCG Banking Pools 2019, BCG Fintech Control Tower.

Les marchés financiers et les investisseurs semblent à ce stade croire davantage en la capacité des Fintechs que des banques à se saisir des opportunités liées à la révolution numérique, comme l'illustre l'évolution différenciée des capitalisations. Ces capitalisations sont en effet le reflet des flux de revenus futurs espérés par les investisseurs. Celles de nombreuses Fintechs spécialisées dans les paiements sont désormais supérieures à celles des plus grandes banques européennes (ex : Stripe et Square sont valorisées entre 90 et 100 milliards de dollars chacune). On assiste de plus à une croissance marquée des levées de fonds destinées aux Fintechs dans le monde depuis 2014.

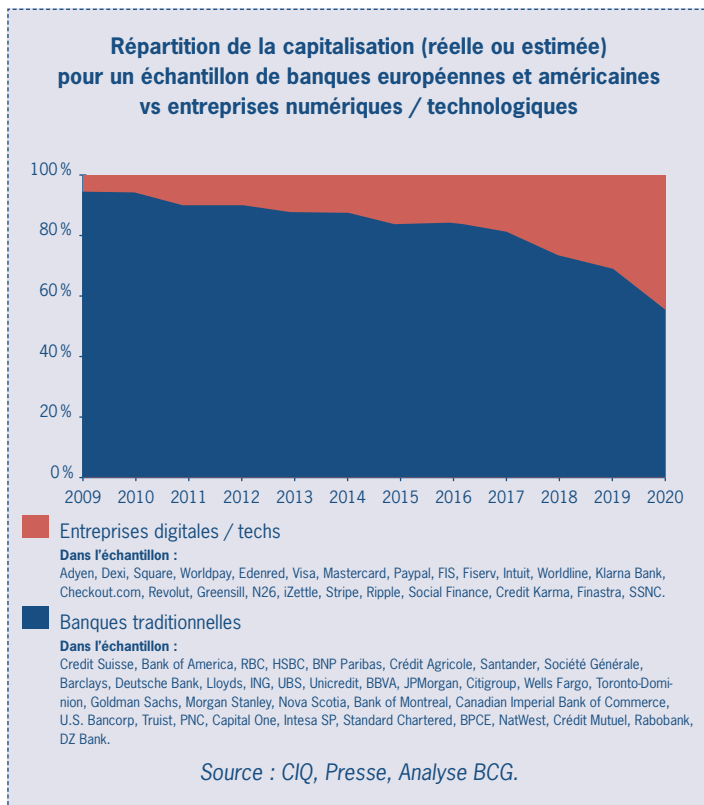
Pénétration des nouveaux acteurs dont témoignent leurs valorisations croissantes

Symptôme de la pénétration de ces nouveaux acteurs technologiques, les banques traditionnelles voient leur valorisation diminuer au profit de ces nouveaux concurrents (cf. graphique page suivante) : sur un échantillon constant de 35 banques et 25 acteurs technologiques et le constat est sans appel : en 2009, la valorisation des banques représentait 95% de la valorisation totale de l'échantillon ; elle n'en représente plus que ~55% en 2020. La plus faible attractivité des banques pour les investisseurs pose enfin la question de la capacité des banques à financer les investissements nécessaires à leur transformation numérique. Les logiques de valorisation des banques traditionnelles et des Fintechs peuvent diverger (plus fort optimisme pour les seconds), sans que cela soit de nature à remettre en cause le constat.

.../...

91 European Central Bank. (2020). Report on « Financial integration and structure » in the euro area.

92 Surtout sur le segment de l'acquiring, avec une diversification progressive vers le processing.



Enfin, les BigTechs (GAFAM, mais aussi les géants numériques asiatiques tels que Ant Group) ont progressivement développé leurs offres dans le domaine des paiements, du crédit, et de la distribution, en jouant sur leurs avantages comparatifs. Elles capitalisent sur leur large base de clients. Elles disposent d'une force de frappe importante compte tenu de leur avantage technologique, dans la gestion des données clients par exemple qui

leur permet un ciblage accru des offres mais aussi une meilleure tarification du risque client, et pour l'instant, elles se positionnent stratégiquement sur les activités bancaires traditionnelles parmi les moins réglementées (paiement, certains segments des activités de prêt) en développant des solutions propriétaires ou en partenariat avec des Fintechs spécialisées (cf. schéma ci-dessous). Enfin, elles peuvent soutenir des modèles non-rentables subventionnés par leurs autres lignes de métier, dans un but commercial de développement de leurs activités (par exemple sur le crédit à la consommation à partir de leur activité cœur de place de marché).

Vue d'ensemble des segments et offres clés développées en propre ou en partenariat avec des Fintechs, pour une sélection de BigTechs

	# de partenariats Fintech 2015 vs 2021		Segments clés de partenariat	Solutions développées en propre et investissements majeurs dans les partenaires
	56	88	Technologie financière (26), Prêts (19), Paiement (17)	
	12	23	Paiement (7), Technologie financière (7)	
	1	1	Prêts (1)	
	2	5	Technologie financière (1), Paiement (1)	
	10	58	Prêts (12), Paiement (11), Technologie financière (9)	
	12	35	Paiement (10), Technologie financière (7), Prêts (7)	

Note de lecture : entre parenthèses, nombre de partenariats par segment clé en 2021.

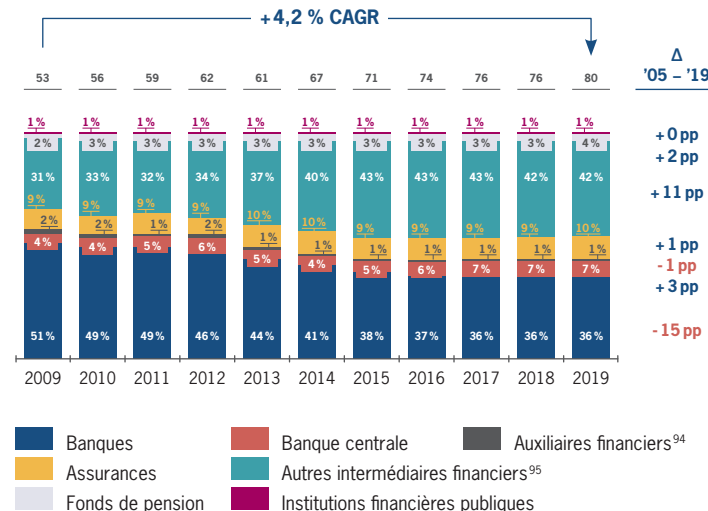
Source : Crunchbase, BCG Fintech Control Tower (Avril 2021).

S'ajoute à ce contexte une tendance de fond de désintermédiation par des acteurs financiers non bancaires

Les banques européennes ont perdu leur rôle prépondérant dans le domaine de l'intermédiation financière. Alors que les banques européennes détenaient plus de la moitié des actifs financiers à destination des entreprises et des ménages en 2009, elles n'en détiennent en 2019 qu'un peu plus d'un tiers (cf. graphique page suivante). Cette érosion a quasi exclusivement bénéficié aux intermédiaires financiers privés (hors assurances et fonds de pension) tels que fonds d'investissement, véhicules de financements structurés et Fintechs spécialisées. Cela ne correspond pas à une diminution de la taille des bilans des banques, mais plutôt à la captation par ces nouveaux entrants de la croissance des actifs financiers lors de la dernière décennie. Le modèle d'intermédiation financière américain s'est à l'inverse révélé relativement stable sur la même période, les banques y représentant toujours un peu plus de 20 % du total des actifs financiers.

Évolution de la détention du total des actifs financiers destinés aux entreprises et ménages dans 8 économies majeures de la zone euro, par type d'intermédiaire en milliards d'euros

(estimation basée sur 8 pays⁹³ de la zone Euro)



Note : les actifs financiers correspondent aux actifs productifs totaux inscrits aux bilans des institutions financières évoquées, et sont considérés comme source de financement aux entreprises et particuliers (prêts, obligations...).

Source : Financial Stability Board, Analyse BCG.

93 Chiffre total pour 8 pays représentatifs de la zone euro (France, Allemagne, Espagne, Italie, Irlande, Pays-Bas, Belgique, Luxembourg) représentant 85-90% du total des actifs.

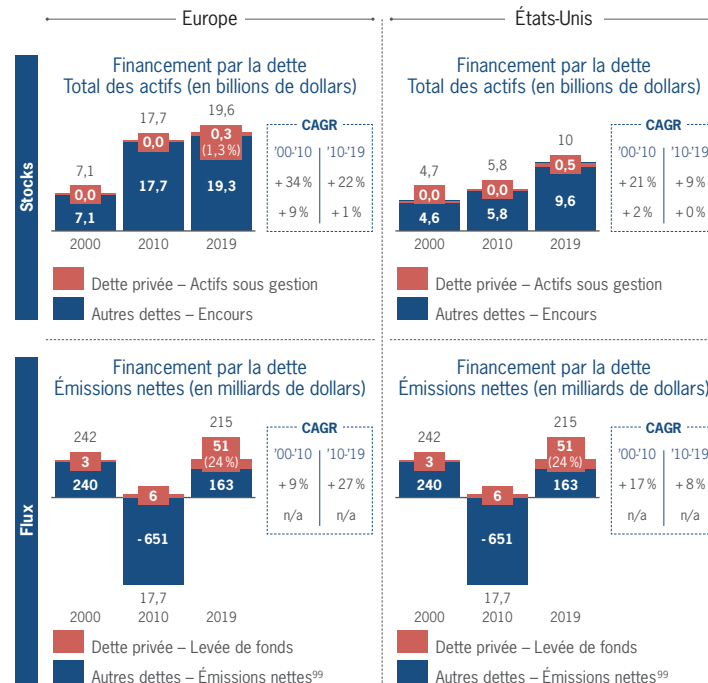
94 Entreprises qui fournissent des actifs mais n'ont pas vocation à les détenir (courtiers en assurance, conseillers en placements financiers...).

95 Fonds d'investissement (actions, taux, fonds monétaires), courtiers, véhicules de financements structurés, captives financières, entreprises de prêts (dont Fintechs de crédits), etc.

Les évolutions technologiques liées à la numérisation croissante de notre économie ne peuvent expliquer à elles-seules ce phénomène de désintermédiation croissante. Les institutions relevant du *shadow banking*⁹⁶, qui recouvrent les entités qui collectent et gèrent des fonds auprès du public sans être des établissements de crédit comme les organismes de placement collectifs (OPC) monétaires, les fonds d'investissement, ou encore les véhicules de titrisation par exemple, ne jouissent pas d'avantages comparatifs substantiels par rapport aux banques traditionnelles dans le domaine du numérique. Le *shadow banking* assure pourtant une part croissante des flux de financement à l'économie réelle depuis 10 ans, sous la forme de dettes ou de capitaux propres, traduisant la tendance de fond de désintermédiation des acteurs bancaires.

Bien que les banques européennes y jouent encore un rôle prépondérant, **les fonds de dette privée investissent de manière croissante les activités de financement par la dette des entreprises en Europe**. Si cette évolution depuis une décennie n'impacte encore que modérément les encours, elle est manifeste sur les flux : les fonds de dette privée représentent ainsi désormais entre 10 et 15% des émissions de dette à destination des entreprises ces dernières années, avec un pic à 25% en 2019, contre seulement 1% en 2000 (cf. graphique page suivante). Ces fonds, qui ont souvent commencé à se développer en parallèle d'activités de capital investissement⁹⁷, ont progressivement élargi leur portefeuille d'activités à la dette privée. Plusieurs explications peuvent être avancées : les fonds de dette privée ont pu monter en puissance sur les marchés de niche abandonnés par les acteurs bancaires traditionnels (souvent du fait de contraintes réglementaires) ; ils sont assujettis à de moindres exigences réglementaires ; et ils peuvent enfin bénéficier du dynamisme des levées de fonds permis par les abondantes liquidités⁹⁸ actuellement en circulation dans l'économie.

Poids des fonds de dette privée dans les encours et les flux de financement par dette des entreprises, par région



Note : Europe = Continent Européen. Dette = Dette totale aux entreprises non-financières.

Source : Preqin, FRED, BRI, Analyse BCG.

⁹⁶ La liste des entités de *shadow banking* est longue et varie selon les définitions adoptées. Le secteur est identifié par la nature des opérations pratiquées, notamment son activité d'intermédiation du crédit. Les acteurs du *shadow banking* se financent sur les marchés financiers (par émission, vente, prêts de titres), pour prêter à l'économie (en achetant ou en empruntant des titres). (Source : Banque de France).

⁹⁷ *Private equity*.

⁹⁸ Liquidités abondantes qui ont permis aux fonds d'accumuler beaucoup de « *dry powder* ».

⁹⁹ Émissions nettes définies comme la différence entre les encours N et N-1.

2.5. Vers une nouvelle désintermédiation ? La question de l'impact d'une monnaie digitale de banque centrale, menace ou opportunité pour les banques ?

Qu'est-ce que la monnaie numérique de banque centrale ?

La monnaie¹⁰⁰, qui joue le triple rôle d'unité de compte, d'intermédiaire dans les échanges et de réserve de valeur, est **questionnée dans sa forme actuelle par de grandes tendances de fond : la numérisation, le déclin de l'utilisation d'espèces et de billets** accéléré sous le coup de la pandémie de la COVID-19, **et enfin le développement des moyens de paiement émis de manière privée par des acteurs non bancaires, ainsi que des monnaies numériques de banques centrales**. Plus de 60 % des banques centrales déclarent ainsi s'être engagées dans des travaux et des expérimentations sur le sujet. La Chine expérimente actuellement l'usage d'un yuan digital accessible aux consommateurs directement dans certains quartiers de Shanghai. À ceci s'ajoute le développement très dynamique de cryptoactifs, qui, bien qu'ils relèvent avant tout d'une logique de spéculation, assurent parfois certaines des fonctions de la monnaie.

.../...

Une monnaie numérique de banque centrale (Central Bank Digital Currency ou CBDC) serait l'équivalent des billets de banque, mais sous une forme électronique : elle constituerait ainsi une créance directe du détenteur sur la banque centrale. Elle compléterait l'éventail de choix déjà disponibles en matière de paiements : la monnaie banque centrale sous forme d'espèces, la monnaie des banques commerciales – par exemple, les dépôts bancaires numériques – et la monnaie numérique non bancaire (comme les cartes de paiement). Pour la Banque centrale européenne, un euro digital permettrait que **la monnaie souveraine reste au cœur du système de paiement** européen même dans une situation de numérisation rapide du monde des paiements, et alors même que se développent des systèmes de cartes internationaux, des portefeuilles de paiement et des applications développées par les grandes entreprises technologiques. Il participerait du développement de nouvelles infrastructures de paiements et de règlement/livraison, fondé sur la technologie blockchain déjà bien appréhendée par de nombreux acteurs privés. Il assurerait le lien continu du citoyen européen avec la Banque centrale européenne alors que l'usage des espèces se raréfie. Certains peuvent même y voir un canal supplémentaire de transmission de la politique monétaire, ou l'opportunité d'une plus grande inclusion des personnes peu bancarisées.

100 Dans le cadre de l'étude de la masse monétaire, 4 agrégats distincts sont considérés : (i) M0, aussi appelée base monétaire, ou monnaie banque centrale, représente l'ensemble des engagements monétaires d'une banque centrale (pièces et billets en circulation, avoirs en monnaie scripturale comptabilisée par la banque centrale), (ii) M1, qui inclut de plus les dépôts à vue auprès des banques commerciales, (iii) M2, qui complète M1 avec les des dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans et des dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à trois mois, et enfin (iv) M3, qui comprend des opérations de pension, des titres d'OPCVM monétaires et des titres de créance d'une durée inférieure ou égale à deux ans. M0 est ainsi incluse dans M1, elle-même intégrée à M2, etc.

L'Europe sous l'impulsion de la Banque centrale européenne a annoncé examiner l'opportunité de lancer un projet d'euro numérique vers la mi-2021, mais ses contours ne sont pas encore arrêtés.

La Banque centrale européenne conjointement avec la Commission européenne souhaite au préalable analyser les modalités d'intégration de l'euro digital dans l'écosystème des paiements (notamment pour positionner l'euro digital comme un complément plutôt qu'un concurrent de l'initiative européenne de paiements¹⁰¹), ainsi qu'examiner son impact sur la stabilité financière afin de prendre en compte les risques d'un déplacement des dépôts vers l'euro numérique. Elle en étudie également la faisabilité technique (notamment les modalités d'accès, et la question de la protection et l'anonymisation des données).

L'impact d'un euro digital sur les banques européennes dépendra crucialement de sa conception et de son calibrage.

Le schéma de distribution de cet euro digital sera en premier lieu déterminant. Les banques sont actuellement le seul intermédiaire financier à avoir un accès direct au bilan de la banque centrale, ce qui leur permet de créer de la monnaie¹⁰² et d'avoir accès à la liquidité « en dernier ressort ». Ceci en fait des acteurs financiers à part, à la résilience accrue. Tout changement en la matière, comme par exemple dans le cas où l'accès à l'euro digital serait ouvert aux prestataires de services de paiements, modifierait cet équilibre et pourrait impacter le secteur bancaire. La question se pose ensuite du

marché concerné (de gros ou de détail¹⁰³). Les banques européennes ont exprimé de fortes inquiétudes quant à l'introduction de l'euro digital sur le marché de détail. Le risque que des montants importants de dépôts bancaires soient rapidement déplacés vers un euro digital serait en effet existentiel pour les banques. Plusieurs solutions sont à l'étude par les banquiers centraux pour remédier à ce problème, comme l'introduction d'un plafond de détention, d'un plafond d'utilisation, ou encore d'une rémunération nulle de l'euro digital. Une plus grande volatilité des dépôts auraient des conséquences sur l'offre de crédits des banques du fait des exigences de la gestion actif-passif, et sur leur capacité à proposer des taux fixes sur les crédits distribués. Cela conduirait les banques à davantage recourir à des sources de financement de marché plus chères et moins stables, ce qui se renchérirait le taux de crédits qu'elles octroieront.

101 Ceci correspond à une initiative lancée en juillet 2020 par 16 banques européennes, et avec le soutien de la Banque centrale européenne, qui vise à créer une solution de paiement unifiée pour les consommateurs et les commerçants en Europe, comprenant une carte de paiement et un portefeuille numérique et couvrant les paiements en magasin, en ligne et de personne à personne ainsi que les retraits d'espèces. Cette initiative répond au besoin suivant : malgré la mise en place d'infrastructures paneuropéennes dans le cadre de l'espace unique de paiement en euros (SEPA), la fragmentation persiste dans le domaine des paiements. En effet, plusieurs pays européens disposent encore de systèmes de cartes nationaux qui n'acceptent pas les cartes des autres États membres de l'Union européenne, de nombreux portefeuilles mobiles ne sont proposés qu'au niveau national.

102 Les banques commerciales ont actuellement accès à la monnaie banque centrale, principalement par les opérations de refinancement. Par l'octroi de crédit, elle participe de la création monétaire. On parle alors de multiplicateur monétaire, qui rapporte les masses monétaires à la monnaie banque centrale MO réellement à la main de la banque centrale.

103 L'arrivée d'un euro digital sur le marché interbancaire semble déjà un acquis d'après la plupart des personnes qualifiées interrogées. Les infrastructures de marché capables de soutenir ce développement pourraient être mises en place rapidement, cf l'annonce de la Deutsche Börse de la mise en place d'une compensation centrale pour le trading de crypto-monnaies.



POUR L'EUROPE, LES DIFFICULTÉS DE SES BANQUES COMPROMETTENT NON SEULEMENT L'EFFICACITÉ DE SON SYSTÈME FINANCIER MAIS ÉGALEMENT SA SOUVERAINÉTÉ

120

1. Les difficultés du secteur bancaire ne sont pas sans conséquences pour la stabilité et surtout l'efficacité du système financier européen

1.1. Le recul des banques au profit de nouveaux acteurs pourrait entraîner l'émergence de risques nouveaux qui ne doivent être ni surestimés ni ignorés

Certes, l'évolution récente est celle d'un recul des risques pour la stabilité financière, via une sécurisation des bilans et des pratiques des banques. Comme indiqué précédemment, les banques européennes ont significativement renforcé leurs fonds propres et assaini leurs expositions. Le secteur bancaire est dans l'ensemble plus sûr qu'il ne l'était au moment de la crise de 2008. Les difficultés actuelles des banques, qui portent sur leur rentabilité, ne représentent pas en tant que telles un risque pour la stabilité financière. Leur haut niveau de capitalisation, qui résulte d'obligations réglementaires, autorise une faible rentabilité sans risque de faillites des établissements concernés.

Pour autant, l'attrition de la part des banques dans le financement de l'économie pourrait nourrir l'émergence de risques nouveaux. Bien que les difficultés actuelles des banques européennes ne représentent pas, en tant que telles, un risque pour la stabilité financière, elles s'accompagnent d'une reconstitution du système financier qui, elle, pose question.

La crise financière avait déjà mis en évidence les risques associés au *shadow banking*. Aux États-Unis, l'émergence en lieu et place des banques d'acteurs nouveaux, peu ou pas régulés, avait été largement considérée comme un facteur important de contagion financière en 2007-2008, en particulier via les marchés monétaires et les prises en pension¹⁰⁴. La régulation traditionnelle, centrée sur le secteur bancaire, était mal équipée pour détecter et limiter ces risques. Sous l'impulsion du G20, des outils nouveaux de régulation ont été introduits aux niveaux international et national : la surveillance du système financier s'est élargie à ces acteurs et des règles nouvelles sont venues encadrer leur activité et leur interconnexion avec le système bancaire. En 2017, le Conseil de stabilité financière¹⁰⁵ faisait le constat d'une bonne adaptation du cadre de régulation pour gérer ces risques. La mise en œuvre effective de ces règles restait toutefois un enjeu dans certains domaines, en particulier la gestion d'actifs, de même que l'évolution du cadre de réglementation au rythme de l'innovation financière.

Deux cas récents témoignent de la nécessité de maintenir cette vigilance compte tenu des interconnexions fortes entre ces entités et les banques traditionnelles (cf. encadré page suivante). En mars 2021, deux acteurs non-bancaires, l'un spécialisé dans l'affacturage (Greensill) et l'autre dans la gestion d'actifs (Archegos), ont connu de graves difficultés financières aboutissant à des pertes nettes cumulées pour Crédit Suisse de près de

104 Respectivement « *money market funds* » et « *repurchase agreement* ».

105 FSB, *Assessment of shadow banking activities, risks and the adequacy of post-crisis policy tools to address financial stability concerns*, 3 July 2017.

106 Ces pertes procèdent d'un impact direct sur les profits de Crédit Suisse de 4,84 milliards de dollars (4,7 milliards de dollars au titre de la liquidation des positions d'Archegos et 140 millions de dollars de crédits non-remboursés par Greensill) et d'un impact indirect sur la performance des fonds *supply chain* gérés par Crédit Suisse de 3 milliards de dollars (lié au *write-off* des expositions à Greensill).

121

8 milliards d'euros¹⁰⁶. Celles-ci s'ajoutent aux pertes directes des créanciers de ces entités : entreprises, particuliers et municipalités.

Nouveaux acteurs et risques financiers : les cas de Greensill et Archegos Capital Management

Société financière britannique spécialisée dans l'affacturage et le financement de la chaîne d'approvisionnement, Greensill a déposé le bilan le 8 mars 2021 suite à la résiliation de ses polices d'assurance et au gel des fonds fournis par son partenaire bancaire Crédit Suisse. Le retrait des partenaires de Greensill était motivé par des doutes quant aux risques de certains prêts consentis par la société, notamment sur les « *future accounts receivable financing* », de nature spéculative. La faillite de Greensill est à l'origine de pertes significatives pour Crédit Suisse et ses clients : 140 millions de dollars de crédits ne seront pas remboursés tandis que les investisseurs des fonds chaîne d'approvisionnement gérés par Crédit Suisse devraient assumer autour de 3 milliards de dollars de pertes. La faillite de Greensill met également en péril le financement de l'activité opérationnelle des entreprises dépendantes de son service d'affacturage. Environ 700 millions d'euros de dépôts non-assurés, pour une large part détenue par des municipalités allemandes, sont également concernés.

Fonds d'investissement spéculatif de type bureau de gestion de patrimoine, Archegos Capital Management avait accumulé des expositions importantes financées au moyen d'un effet de levier élevé. Le niveau de risque de son activité avait pu être occulté par le recours au mécanisme dit de courtage privilégié (prime brokerage) dans lequel Archegos s'appuyait sur des partenaires bancaires pour emprunter des liquidités et exécuter des transactions. En mars 2021,

.../...

l'incapacité d'Archegos à répondre aux appels de marge a forcé les banques à liquider les titres sous-jacents, causant une perte pour Archegos (estimée entre 8 et 20 milliards de dollars) et pour les banques prestataires (estimée autour de 10 milliards de dollars dont 4,7 milliards de dollars pour Crédit Suisse et 2 milliards de dollars pour la banque japonaise Nomura).

Plus généralement, dans son dernier rapport sur les risques financiers non bancaires, le Conseil de stabilité financière¹⁰⁷ conclut au besoin persistant d'une supervision périodique de ce secteur. Les turbulences de marché qui ont suivi la diffusion de la COVID-19 en mars 2020 ont montré l'importance des risques associés. Elles ont également mis en évidence des angles morts dans les méthodes actuelles de supervision, la détection de certaines vulnérabilités s'étant montrée défailante. En somme, l'attrition du rôle des banques pose des risques nouveaux pour la maîtrise desquels une adaptation continue du cadre de régulation est nécessaire.

1.2. Surtout, un secteur bancaire à l'échelle, robuste et performant est un déterminant important de la capacité du système financier à répartir efficacement l'épargne au sein du continent

L'allocation du capital et de la liquidité au sein du continent européen est un enjeu majeur, en particulier en temps de crise. Les pays de la zone euro se caractérisent par des besoins et des capacités de financement hétérogènes. En théorie, ces disparités devraient se traduire par des niveaux de rémunération du capital différenciés et des flux de financements transfrontaliers permettant d'allouer l'épargne là où elle est la plus efficace. En pratique toutefois, des restrictions à la mobilité du capital entre les pays obèrent ces mécanismes d'ajustement.

107 FSB, *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation*, 16 December 2020.

Ces restrictions sont particulièrement préjudiciables à la résilience de la zone euro face aux chocs asymétriques que peuvent connaître ses pays membres en cas de crise. La monnaie commune prive chaque État de l'instrument monétaire pour faire face aux chocs qui lui sont propres. Dans ce contexte, les mécanismes de partage des risques de nature publique (transferts fiscaux) et privée (circulation du capital et du travail) jouent un rôle fondamental. S'agissant de l'intégration fiscale, des progrès ont certes été récemment accomplis avec le plan de relance européen « *Next Generation EU* ». Le dimensionnement de cet outil reste toutefois en-deçà de ce qui est considéré comme nécessaire à la complétude de l'Union économique et monétaire (UEM)¹⁰⁸. La mobilité du travail, qui peut aussi jouer un rôle important dans l'amortissement des chocs localisés, est également contrainte par un ensemble de facteurs tenant à l'intégration des systèmes sociaux et aux différences culturelles et linguistiques. Les lacunes affectant ces deux mécanismes de partage des risques renforcent d'autant l'importance de l'intégration financière. Dans une étude de 2016¹⁰⁹, la Commission européenne estimait que les mécanismes existants de partage du risque en zone euro ne permettaient de lisser que 24,3 % des chocs asymétriques contre 82,4 % aux États-Unis. En zone euro, l'intégration financière était à l'origine de 75 % de l'amortissement total.

Un secteur bancaire plus performant et paneuropéen pourrait significativement contribuer à une allocation plus efficiente du capital en Europe. L'approfondissement de l'intégration financière en zone euro relève en grande partie de l'Union des marchés de capitaux, priorité forte de la Commission européenne depuis 2015¹¹⁰. Mais les banques ont également un rôle à jouer dans la construction d'un système d'allocation efficiente de l'épargne au sein du continent. Aussi convient-il d'approfondir à la fois l'Union des marchés de capitaux et l'Union bancaire.

L'échelle est une dimension essentielle à l'allocation efficiente de l'épargne sur le continent européen. En corollaire à ces unions incomplètes – celle bancaire et celle des marchés de capitaux – le potentiel de grandes banques européennes semble en effet inexploité (cf. graphique page suivante). Les prêts et dépôts transfrontaliers restent peu développés : avec des parts respectives de 9 et 7 % pour les entreprises et d'environ 1 % pour les ménages. Aussi les difficultés actuelles du secteur bancaire européen et en particulier l'arrêt du mouvement de concentrations transfrontières pèsent-ils sur l'allocation du capital en Europe et la résilience du continent face aux chocs asymétriques. Selon l'étude précitée de la Commission européenne¹¹¹, le système financier américain permet d'amortir 26,7 % des chocs asymétriques, soit 8,5 p.p. de plus qu'en Europe, notamment en raison d'un secteur bancaire plus robuste et plus intégré à l'échelle du pays. Alors que les trajectoires de sortie de crise de la COVID-19 pourraient être très disparates entre les pays de la zone euro, l'instrument de l'intégration bancaire ne peut être laissé de côté.

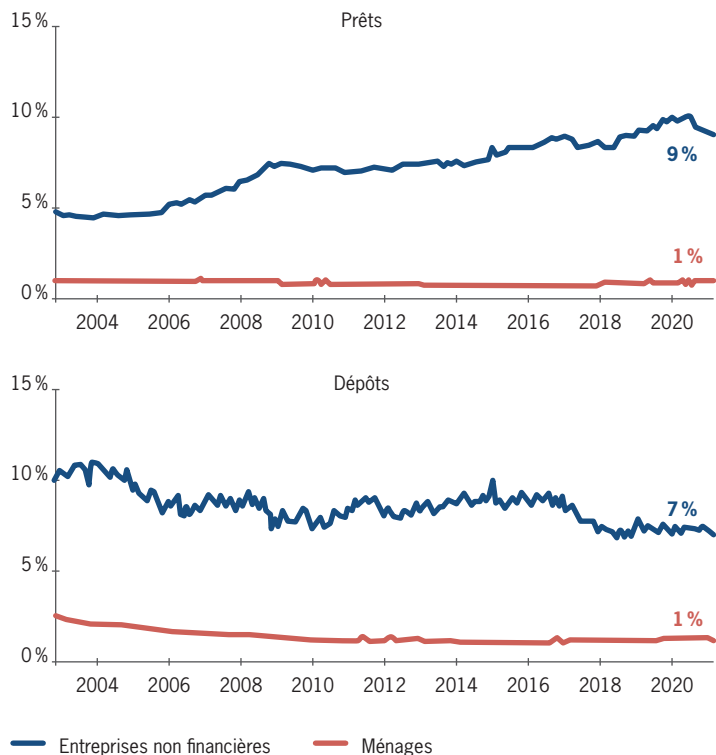
108 Note Trésor-éco, « Contribution à la réflexion sur le renforcement de la zone euro », février 2017.

109 Commission européenne (2016), « *Cross-border risk sharing after asymmetric shocks: evidence from the euro area and the United States* », *Quarterly Report on the Euro Area*. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/ip030_en_1.pdf

110 Plan d'action de la Commission européenne du 30 septembre 2015 pour la mise en place d'une Union des marchés des capitaux.

111 Commission européenne (2016), « *Cross-border risk sharing after asymmetric shocks: evidence from the euro area and the United States* », précit.

Part des prêts et dépôts transfrontaliers dans la zone euro pour les entreprises non-financières et les ménages



Source : Banque centrale européenne.

2. Plus généralement, la souveraineté européenne dépend d'un secteur bancaire sain et solide

Les banques fournissent des intrants indispensables à tous les autres secteurs de l'économie. Le décrochage des banques européennes par rapport à leurs concurrentes américaines et asiatiques ainsi qu'à de nouveaux acteurs spécialisés pose la question de la substitution entre les services rendus par ces différents acteurs. En cas de crise en particulier, le risque est grand que les acteurs étrangers se réfugient sur leurs marchés domestiques, au détriment de la capacité des entreprises européennes et des États à accéder au financement.

Les banques jouent un rôle indispensable au service de la transmission des politiques publiques et du financement de l'ensemble de l'économie. Aussi, pour relever les grands défis à venir, en particulier écologique, et faire face aux autres puissances, l'Europe doit-elle pouvoir s'appuyer sur un secteur bancaire robuste et dynamique, à même d'assurer une transmission efficace de la politique monétaire, d'allouer l'épargne domestique efficacement en fonction des contraintes réglementaires, et de contribuer à la stabilité du financement des états membres de l'union monétaire.

2.1. Les banques constituent de longue date un relai puissant de la décision publique et elles l'ont à nouveau démontré durant la crise sanitaire

Les banques jouent d'abord un rôle central dans la transmission de la politique monétaire. Comme indiqué précédemment, les banques constituent les « contreparties de politique monétaire » : à ce titre elles sont, pour l'heure, seules à avoir accès au bilan de la banque centrale pour se refinancer.

Les banques en tant qu'institutions de crédit qui acceptent des dépôts sont un maillon essentiel dans l'ordre monétaire de la zone euro. D'une part, elles sont directement parties prenantes de la création monétaire, et donc de la légitimité de l'euro comme monnaie de référence. Ensuite, elles portent ce

que l'on appelle le « canal du crédit » sur lequel repose la transmission de la politique monétaire à l'offre de financements et, partant, à l'investissement.

Cependant, la capacité des banques à assouplir l'offre de crédit lorsque les circonstances macroéconomiques le demandent dépend étroitement de leur situation financière, en particulier de la qualité de leurs actifs. Un bilan encombré par des créances douteuses ou un niveau de fonds propres faible peuvent aboutir à un rationnement persistant du crédit, même en situation de politique monétaire expansionniste.

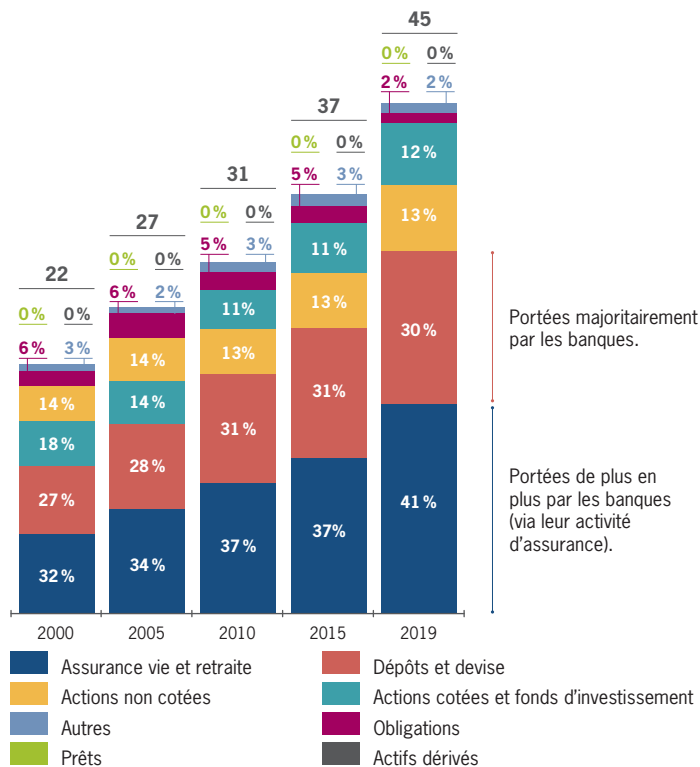
Nous l'avons évoqué, le chemin parcouru par les banques européennes pour réduire leurs encours de prêts non performants est notable. Mais les incertitudes liées aux possibles faillites d'entreprises dans le cadre d'une normalisation de la politique budgétaire peuvent infléchir cette dynamique et oblitérer la qualité des portefeuilles de prêts bancaires. À cela pourraient éventuellement s'ajouter des problématiques assez anciennes d'asymétrie d'information alimentant un possible rationnement du crédit si et quand les taux directeurs entreraient dans une phase de normalisation, non-seulement pour des raisons d'antisélection mais aussi de contraintes sur la disponibilité de leur propre bilan¹¹².

Les banques constituent également un relai incontournable de l'allocation de l'épargne et des politiques afférentes, a fortiori en France.

Les banques gèrent une part importante et croissante de l'épargne des européens (cf. graphique page suivante) : 30 % sont placés sous forme de dépôts bancaires et 41 % relèvent de dispositifs d'épargne retraite et d'assurancevie, dans la gestion desquels les banques jouent un rôle important, notamment via leurs filiales assurantielles (cf. graphique page suivante). Dans la plupart des pays européens, les États incitent, via des dispositifs de défiscalisation, au développement de cette épargne et à son orientation au profit du financement de l'économie¹¹³.

Évolution de la répartition de l'épargne des particuliers d'Europe de l'Ouest¹¹⁴, par classe d'actifs¹¹⁵

(en milliards d'euros)



Source : BCG Global Wealth Market Sizing 2020, Analyse BCG.

112 Joseph E. Stiglitz and Andrew Weiss, « Credit Rationing in Markets with Imperfect Information », The American Economic Review, Jun., 1981, Vol. 71, No. 3 (Jun., 1981), p.p. 393-410.

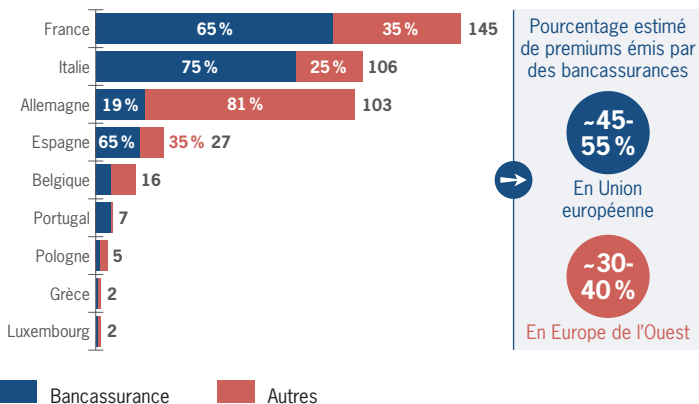
113 Les dispositifs sont propres à chaque pays : on peut citer notamment les individual savings account (ISA) au Royaume-Uni ou encore les comptes d'épargne pension en Belgique.

114 Dont Royaume-Uni.

115 Immobilier non-inclus.

Part des acteurs bancaires sur le marché de l'assurance vie

Répartition des premiums d'assurance vie par canal de distribution, pour une sélection de pays de l'UE en md€ en 2019



Classement assureur vie, en part de premium perçue

	#1	#2	#3	#4	#5
France	Crédit Agricole	CNP Assurances	BNP Paribas Cardif	Crédit Mutuel	AXA
Italie	Intesa San Paolo	Generali	Poste Vita	Allianz	Aviva
Allemagne	Allianz	Generali	R+V Versicherung	Talanx	Debeka
Espagne	Vidacaixa	Zurich	Mapfre	Santander	Santa Lucia

Assureur déjà détenu par une banque

Source : Insurance Europe, Analyse BCG.

En France en particulier, l'épargne réglementée attribuée aux banques joue un rôle clé dans la mise en œuvre des priorités de financement de l'État (cf. encadré ci-dessous). L'épargne réglementée occupe une place significative dans l'activité de dépôts des banques françaises. La moitié de l'épargne collectée par les banques en France est ainsi affectée à des emplois d'intérêt général (cf. graphique page suivante). Depuis la loi de modernisation de l'économie en 2008¹¹⁶, la distribution du livret A a été libéralisée, toutes les banques établies en France pouvant ainsi participer à ce dispositif.

L'épargne réglementée en France

L'épargne réglementée recouvre en France sept produits d'épargne pour lesquels, outre une fiscalité dérogatoire, l'État garantit un niveau de rémunération et fixe limitativement les emplois. Fin 2019, ces supports représentaient 772 milliards d'euros d'encours, soit 14 % de l'épargne financière des ménages. Les principaux supports sont le livret A (282,1 milliards d'euros), le plan d'épargne-logement (PEL – 282,5 milliards d'euros), le livret de développement durable et solidaire (LDDS – 111,9 milliards d'euros) et le livret d'épargne populaire (LEP – 39,4 milliards d'euros). Aux termes du code monétaire et financier¹¹⁷, les fonds placés sur les livrets d'épargne réglementée ne peuvent être affectés qu'à des emplois limitativement énumérés.

Cette affectation de l'épargne réglementée aux priorités nationales prend deux formes distinctes :

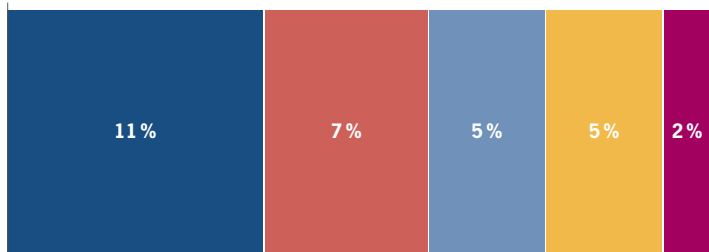
- une quote-part des dépôts collectés, fixée par voie réglementaire, est centralisée au sein du fonds d'épargne (264 milliards d'euros fin 2019). Adossé à la Caisse des dépôts et consignations, celui-ci .../...

116 Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.
117 Article L. 221-5.

finance des projets relevant essentiellement du secteur du logement social et de la politique de la ville ;

- Le reste des dépôts, dits « non-centralisés », est mobilisé par les banques en faveur de priorités récemment revues dans le cadre de la loi dite « PACTE »¹¹⁸ : les PME (pour 80 %), les projets contribuant à la transition énergétique et à la lutte contre le changement climatique (10 %), et l'économie sociale et solidaire (5 %).

Décomposition des dépôts bancaires
(2019)



Note de lecture : les chiffres indiquent pour chaque type de dépôts bancaires, la part qu'il représente dans le patrimoine financier des ménages. Au total, les dépôts bancaires représentent 30 % du patrimoine financier des ménages.

- Numéraires et dépôts à vue
- Livrets A / LDDS
- Livrets ordinaires et CAT
- PEL
- Autre épargne réglementée

Source : BCG Banking Pools 2019, BCG Fintech Control Tower.

Les banques sont également un maillon central pour le financement des États et sa stabilité. En Europe, les banques jouent un rôle clé sur les marchés primaires et secondaires de la dette souveraine. Dans le cas français par exemple, la responsabilité de participer aux adjudications, de placer les valeurs du Trésor et d'assurer la liquidité du marché secondaire est attribuée à un ensemble de quinze banques, labellisées par l'État comme « spécialistes en valeurs du Trésor » (SVT). Chaque année, ces établissements sont classés en fonction de leur niveau de performance dans l'accomplissement de leurs missions : en 2019, quatre des cinq premières banques de ce classement étaient européennes.

Au-delà de ce constat, il est certes difficile d'être normatif *ex ante* sur la nécessité de confier la gestion des marchés primaires de la dette souveraine à des banques autochtones. En revanche, l'enjeu du financement souverain est triple : il reflète l'argument de la souveraineté (un État peut-il mettre son financement entre les mains d'entités non-résidentes ou soumises à un traitement réglementaire minimaliste ?) ; celui de l'efficacité du marché de sa dette, de la maîtrise et de la prévisibilité de son coût de financement ; enfin des enjeux réglementaires corrélatifs à ce qui a pu être nommé la « boucle de rétroaction » entre les banques et leur souverain, en particulier concernant le traitement en pondération du risque souverain que fait peser la dette souveraine sur le bilan des banques qui en aurait acquis pour compte propre. Rappelons que la question des coefficients de pondération du risque applicables aux titres souverain entre les pays membres de la zone euro sont, pour l'heure, encore sources de tensions en Europe.

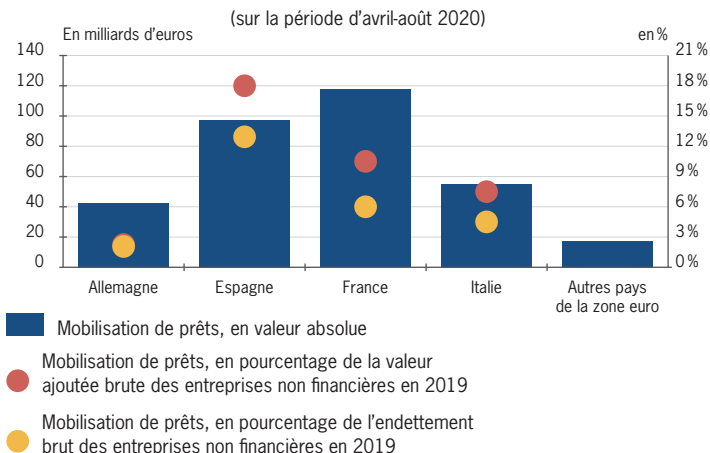
Durant la crise sanitaire, les banques ont constitué un outil indispensable au service de la stabilité macroéconomique et de la diffusion des politiques budgétaires de soutien. Les restrictions de déplacements et les fermetures de commerce rendues nécessaires par la crise sanitaire ont significativement accru les besoins de liquidité des entreprises européennes. Pour répondre à ces besoins, la plupart des pays de la zone euro ont mis en œuvre des dispositifs de prêts garantis par la puissance publique et distribués par les banques commerciales. La garantie de l'État était en principe partielle

118 Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

(entre 70 et 90 %) pour inciter les banques aux contrôles de la solvabilité des emprunteurs. Des garanties intégrales ont toutefois également été décidées, notamment en Allemagne et en Italie au profit des PME et des indépendants. La compatibilité de ce type de dispositif avec les règles applicables aux aides d'État a été confirmée par la Commission européenne¹¹⁹. Sur cette base, l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Espagne ont mis en œuvre les dispositifs les plus importants en volume, avec des montants maximums respectifs de 757 milliards d'euros, 300 milliards d'euros (pour la France comme pour l'Italie) et 140 milliards d'euros.

Ces dispositifs ont été rapidement déployés par les réseaux bancaires européens (cf. graphique page suivante). En août 2020, autour de 5 % de l'endettement brut total des sociétés non financières françaises avait été distribué sous la forme de prêts garantis par l'État. En Espagne, ce chiffre atteignait 11 %. Il était également significatif en Italie (4 %) et en Allemagne (2,5 %). Cette mobilisation du secteur bancaire européen témoigne de son importance comme relais des politiques économiques, particulièrement en temps de crise.

Mobilisation de prêts garantis par l'État aux entreprises non-financières dans les pays de la zone euro



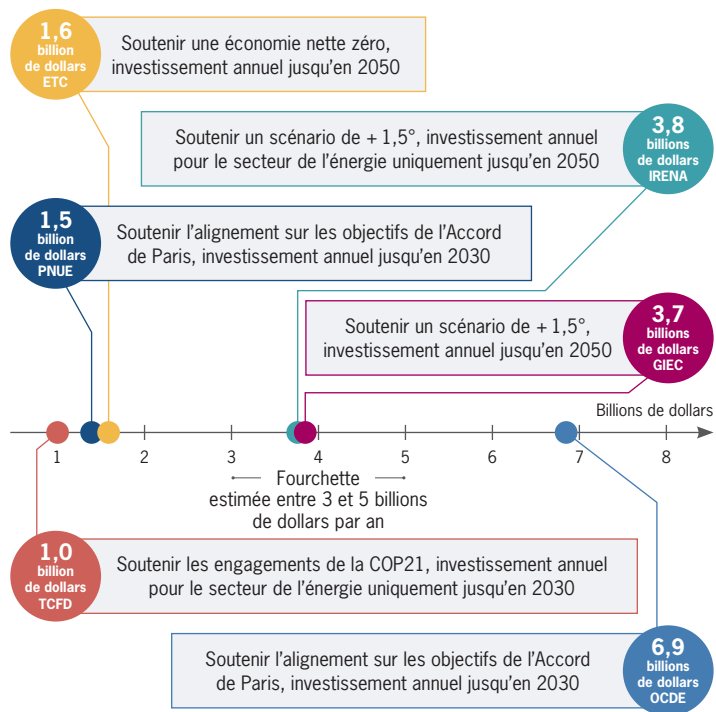
Source : « Public loan guarantees and bank lending in the COVID-19 period », ECB economic bulletin, Issue 6/2020.

2.2. Face au défi du financement de la transition écologique et aux autres transformations à venir de l'économie européenne, un secteur bancaire européen sain et solide est absolument nécessaire

La transition écologique implique un besoin de financement sans précédent. Au niveau mondial, les estimations du besoin de financement associé à l'atteinte des objectifs de l'accord de Paris varient sensiblement mais oscillent en moyenne entre 3 et 5 billions de dollars par an (cf. schéma page suivante). Selon une étude du BCG et de l'association mondiale des marchés financiers (GFMA), le besoin de financement associé au respect d'une trajectoire d'émission limitant le réchauffement climatique à +1,5°C serait de 121,7 billions de dollars à horizon 2050. Pour le seul continent européen, le besoin de financement serait de 20,7 billions de dollars.

119 Communication de la Commission européenne 2020/C 91 I/01 « Encadrement temporaire des mesures d'aide d'État visant à soutenir l'économie dans le contexte actuel de la flambée de COVID-19 », section 3.2.

Estimations des besoins de financement associés à l'atteinte des objectifs de l'accord de Paris selon les sources



ETC - Commission à la transition énergétique (*Energy Transitions Commission*). **IRENA** - Agence Internationale pour les Énergies Renouvelables. **PNUE** - Programme des Nations unies pour l'Environnement. **GIEC** - Groupe d'experts Intergouvernemental sur l'Évolution du Climat. **TCFD** - Groupe de travail sur les informations financières liées au climat (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures*). **OCDE** - Organisation de coopération et de développement économique.

Source : BCG, GFMA, « *Climate finance markets and the real economy: sizing the global need and defining the market structure to mobilize capital* », December 2020.

Pour relever ce défi de financement à l'échelle européenne, la contribution d'un secteur bancaire dynamique sera indispensable. L'atteinte des cibles d'investissements identifiées est inenvisageable sans la mobilisation des capitaux privés. Dans ce contexte, de nombreuses initiatives visent à stimuler le développement d'une finance dite « responsable » ou « durable », fondée sur l'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la prise de décisions financières.

Historiquement, la finance responsable s'est d'abord développée dans le domaine de la gestion d'actifs, autour des six principes pour l'investissement responsable (« *Principles for responsible investments* » – PRI) proposés par les Nations-Unis en partenariat avec un ensemble de gestionnaires : 90 000 milliards de dollars d'actifs étaient gérés selon ces principes en 2020¹²⁰.

Le secteur bancaire est appelé à jouer un rôle crucial en matière de financement de la lutte contre le réchauffement climatique. À titre d'exemple, le 2 juillet 2019, l'ensemble des acteurs de la place de Paris (banques, gestionnaires d'actifs et assureurs) se sont engagés à mettre un terme à leurs financements d'activités liées au charbon. Le premier rapport de suivi de cet engagement¹²¹, établi par les régulateurs, fait état, s'agissant de la mise en œuvre d'une dynamique positive. Selon l'étude précitée du BCG et de la GFMA, 44 % des 121,7 milliards de dollars de besoins de financement devront être satisfaits via des prêts. Pour le seul continent européen, cette proportion est proche (45 %). Or, près de la moitié de l'épargne des Européens est gérée par les banques. Aussi la massification des flux de financements en faveur de la transition passe-t-elle nécessairement par une mobilisation du secteur bancaire.

120 PRI, Principes pour l'investissement Responsable : une initiative lancée par des investisseurs en partenariat avec l'initiative financière du PNUE et le Pacte Mondial de l'ONU, brochure 2020.

121 AMF/ACPR, Les politiques « charbon » des acteurs de la place financière de Paris : premier rapport de suivi et d'évaluation, novembre 2020.

Un secteur bancaire résilient et agile sera également nécessaire pour faire face aux nouveaux risques financiers associés au changement climatique.

Ces derniers sont de deux ordres. La modification des conditions climatiques est à l'origine de risques physiques, telles que des catastrophes naturelles, dont les conséquences financières peuvent être importantes. Mais les efforts entrepris pour limiter le changement climatique sont aussi à l'origine d'un risque de transition : l'objectif de neutralité carbone implique en effet une réorganisation complète de l'appareil de production qui se traduira par des dévalorisations d'actifs, le cas échéant brutale¹²². Dans une publication récente, la Banque des règlements internationaux (BRI) qualifie ces risques de « cygnes verts » en référence au concept de « cygnes noirs » développé par l'essayiste Nassim Nicholas Taleb pour qualifier des risques imprévisibles, aux impacts extrêmes¹²³. Les banques, à l'instar de l'ensemble du système financier, sont fortement exposées à ces risques. Leur maîtrise nécessitera des évolutions fondamentales de la part des banques dans leurs conceptions du risque et dans l'allocation de leurs ressources. Les autorités de supervision ont pris la mesure du défi en constituant, dès décembre 2017, un réseau visant à l'échange de bonnes pratiques entre banques centrales et superviseurs pour accompagner le système financier dans cette transition (« *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System* » – NGFS).

Enfin, il est primordial pour l'Europe de disposer de banques robustes et dynamiques afin de peser dans l'édiction des normes internationales de la finance durable.

L'Europe est pionnière en la matière, avec le projet emblématique de taxonomie des activités durables sur le plan environnemental¹²⁴. D'autres initiatives normatives se déploient au niveau mondial, en particulier le groupe de travail sur les informations financières liées au climat (« *task force on climate-related financial disclosure* » – TCFD), sous l'égide du

Conseil de stabilité financière. Fondamentalement, les règles applicables à la finance durable procèdent d'une vision politique consistant à catégoriser les activités économiques selon leur compatibilité avec un modèle de société souhaité. L'Europe a d'ores et déjà vu ces principales agences de notation extra financières être rachetées par les acteurs anglo-saxons de l'information financière¹²⁵. Aussi la préservation d'un secteur bancaire sain et dynamique, à même de porter les valeurs de l'Europe dans le financement de la transition écologique, apparaît-elle nécessaire.

Au-delà de la transition écologique, les banques seront également un maillon essentiel du financement des autres transformations économiques à venir.

La digitalisation peut être citée comme un de ces défis clés. Elle est à l'origine d'un besoin de financement massif émanant de tous les acteurs économiques. La mobilisation des banques, à travers leurs réseaux et les relations de long terme qu'elles animent avec les entreprises de toutes tailles et de tous secteurs, sera indispensable pour y faire face.

122 Aussi référé comme « *stranded assets* ».

123 Patrick Bolton, Morgan Despres, Luiz Awazu Pereira Da Silva, Frédéric Samama, Romain Svartzman, *The Green Swan : central banking and financial stability in the age of climate change*, janvier 2020.

124 Règlement (UE) 2020/852 du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables.

125 Voir notamment, le rachat de Vigéo-Eiris par Moody's en 2019.

POUR UN SECTEUR BANCAIRE EUROPÉEN STABLE ET RENTABLE

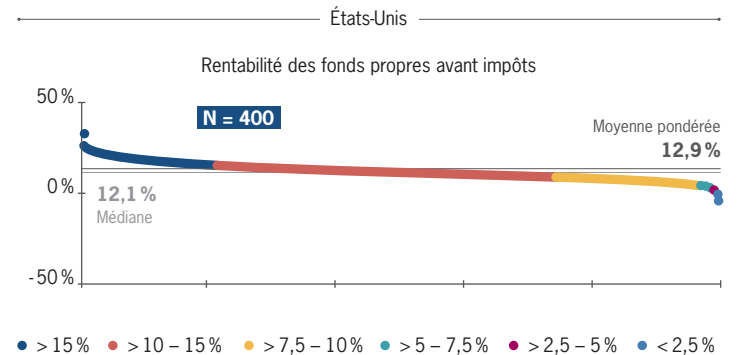
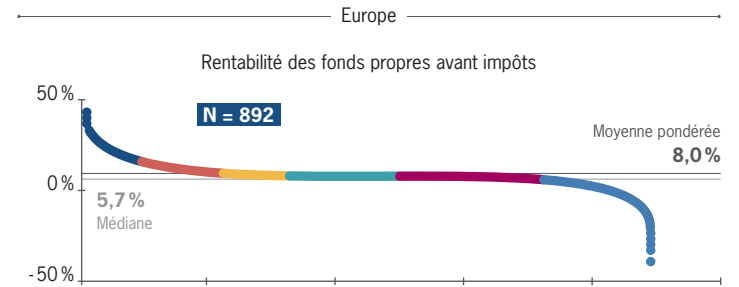
1. Quels scénarios d'avenir pour les banques européennes ?

1.1. À la recherche des banques européennes les plus profitables

Malgré les difficultés globales du secteur, certaines banques européennes ont réussi à restaurer ou à maintenir une rentabilité élevée. Ainsi, selon le BCG, 60 établissements de l'Union européenne, originaires de 19 pays différents, ont généré un retour sur fonds propres avant impôts supérieur à 15 % en moyenne entre 2017 et 2018.

Comme le montre le graphique page suivante, la rentabilité médiane des banques américaines est supérieure à celle des banques européennes : 12,1 % contre 5,7 %. Les performances des banques européennes sont aussi plus hétérogènes, avec des valeurs extrêmes plus éloignées et une distribution plus dispersée.

Répartition des banques européennes et américaines par tranche de rentabilité sur fonds propres avant impôts

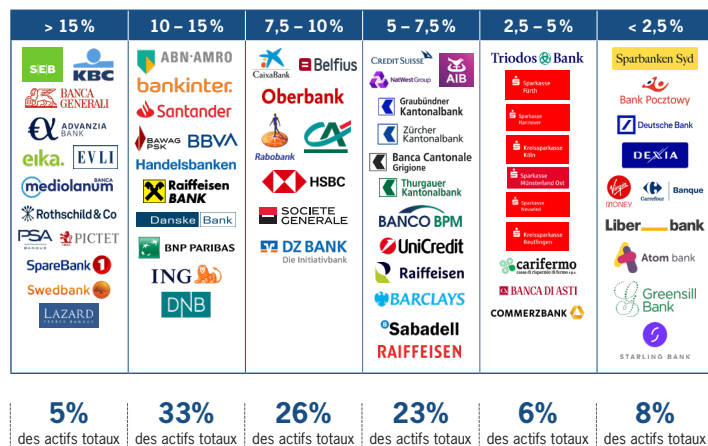


Note : échantillon de banques dont le total des actifs est supérieur à 1 milliard de dollars.

Source : S&P SNL, CIQ, Analyse BCG.

Nous nous sommes intéressés aux banques qui avaient eu en 2017 et 2018 les rentabilités les plus élevées (cf. schéma ci-dessous), en essayant de comprendre les raisons de leur surperformance. Certains cas sont très spécifiques : par exemple, la bonne rentabilité d'un Lazard ou d'un Rothschild & Co s'explique par la prépondérance des métiers non bancaires dans leur portefeuille d'activités, et notamment le conseil financier ; d'autres sont des établissements mono produits, comme Pictet (banque privée), ou PSA Banque (crédit automobile).

Sélection de banques européennes par tranche de rentabilité sur fonds propres avant impôts



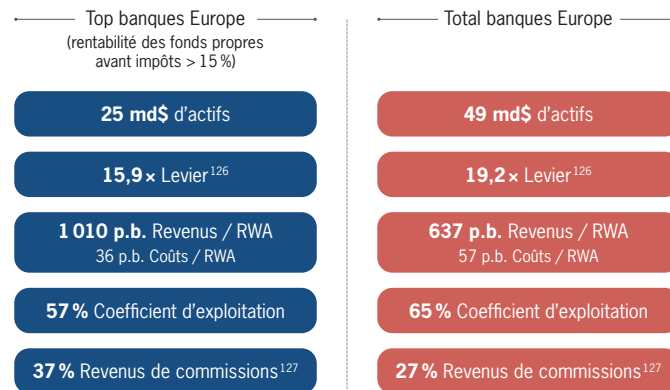
Source : S&P SNL, CapitalIQ.

Pour autant, ces banques présentent une ou plusieurs des cinq caractéristiques suivantes, qui permettent de dessiner le « portrait-robot » de la banque européenne créatrice de valeur (cf. schéma page suivante) :

- Cette banque est souvent spécialisée sur quelques métiers en fonction de choix stratégiques affirmés, et présente donc un volume d'actifs plus faible ;

- Son bilan est géré rigoureusement avec des efforts importants dédiés à limiter la conservation des actifs peu rentables, d'où des ratios de levier plus faibles ;
- Elle génère davantage de revenus en proportion des actifs pondérés par le risque, mais parvient à maintenir son coût du risque à un niveau faible, grâce à une bonne sélection des actifs et à une juste tarification du risque ;
- Elle a une meilleure efficacité opérationnelle, avec des coefficients d'exploitation en moyenne plus bas ;
- Dans l'allocation de son capital, elle privilégie les activités génératrices de frais et commissions.

Caractéristiques bilantielles et opérationnelles des banques européennes les plus performantes



Note : échantillon de banques dont le total des actifs est supérieur à 1 milliard de dollars.

Source : S&P SNL, CIQ, Analyse BCG.

126 Actifs / CET.

127 Revenu de frais et commissions net / Revenu opérationnel.

Enfin, les banques européennes et américaines ne partagent pas toutes les mêmes facteurs de performance. Si elles ont en commun l'excellence opérationnelle, les banques européennes les plus rentables se distinguent par leur capacité de génération de revenus, tandis que les banques américaines tirent parti de leur plus grande vélocité bilantielle.

1.2. Quels scénarios d'avenir pour les banques européennes ?

De manière très schématique, deux dimensions, « externe » et « interne », sont à prendre en compte pour tracer les scénarios possibles d'évolution. La dimension « externe » est celle de l'environnement réglementaire : les banques sont régulées et particulièrement sensibles aux changements réglementaires. Nous reviendrons plus longuement sur les changements souhaitables de politiques publiques en fin du rapport. La dimension « interne » est celle des stratégies bancaires, c'est-à-dire des choix par les banques de leur modèle d'affaires.

Évidemment, un scénario de *statu quo*, dans lequel les banques ne modifieraient rien à leurs modèles d'affaires dans un environnement réglementaire inchangé, sonnerait le glas des banques européennes, faute de rentabilité. Ce scénario est purement théorique : même si la réglementation ne changeait pas, ou trop lentement, les banques sont des entreprises capables d'ajuster leurs modèles d'affaires à leur environnement. Nous ne l'évoquons que pour mémoire.

De nombreuses banques européennes sont des banques dites « universelles » : leur offre est complète, dans de très nombreux métiers. C'est notamment le positionnement des plus grandes banques du continent, qui sont présentes, à des degrés divers, dans la plupart des métiers de la banque de détail et de gros, ainsi que les métiers non bancaires, comme la gestion d'actifs ou l'assurance. Il nous semble que la pérennité du modèle universel suppose des efforts importants des banques, associés à des changements réglementaires :

- Un effort de réduction de coûts plus important, passant notamment par la digitalisation, ainsi que, du côté des revenus, une meilleure tarification du risque ;

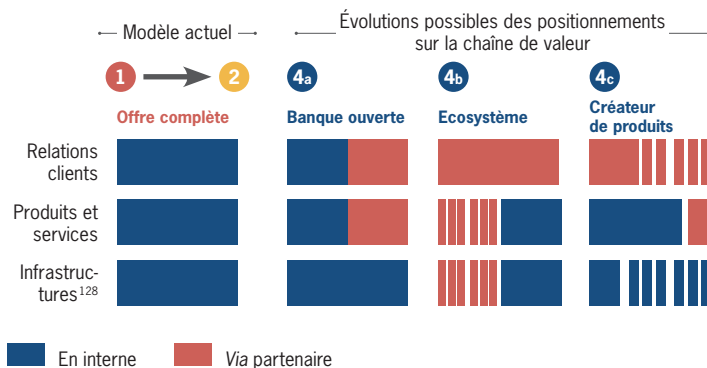
- Une plus grande consolidation du secteur, à l'intérieur de chaque marché domestique, mais aussi transfrontalière. Cela contribuerait à la réduction des coûts et permettrait d'amortir les investissements technologiques nécessaires sur des bases plus larges ;
- Un accompagnement par les pouvoirs publics et singulièrement les régulateurs : adaptation du cadre prudentiel ; accélération du développement des marchés de capitaux, pour donner aux banques universelles de nouvelles capacités de gestion de leur bilan, et les aider ainsi à gérer les exigences prudentielles ; levée des obstacles réglementaires et politiques aux opérations de consolidation.

Si ces changements réglementaires ne devaient pas intervenir, ou trop lentement, alors de nombreuses banques universelles seraient amenées à revoir leur modèle d'affaires, en recherchant une plus grande spécialisation, c'est-à-dire en abandonnant certains métiers, et/ou en limitant leur offre pour n'intervenir, dans les métiers qu'elles garderaient, que sur certains segments de la chaîne de la valeur :

- **Sur le plan des métiers, la logique universelle** serait mise en balance avec les gains potentiels d'une spécialisation sur l'un des métiers traditionnellement exercés par les banques. Certaines banques pourraient ainsi faire le choix de se repositionner sur des activités pour lesquelles elles disposent d'une expertise forte ou de toute autre caractéristique différenciante. Les autres activités seraient soit cédées à des acteurs capables de les exercer de manière performante, soit simplement réduites dans l'allocation des moyens de l'établissement.
- **Sur le plan du positionnement dans la chaîne de valeur, le choix de maintenir une offre complète** serait mis en regard des avantages résultants d'un recours plus large aux partenariats. Trois segments de la chaîne de valeur des banques peuvent être distingués : la gestion des infrastructures, la construction des produits et leur distribution. Chacun de ces segments présente de la valeur, d'où l'émergence d'une concurrence croissante par des acteurs spécialisés. Dans ce contexte, plusieurs modèles alternatifs pourraient être envisagés (cf. schéma page suivante), selon un degré d'ouverture plus ou moins grand aux différents niveaux de la chaîne de valeur :

- Le modèle de « banque ouverte » consisterait à élargir la portée et la diversité de l'offre via des partenaires externes adossés à une infrastructure commune interne à la banque ;
- Le modèle « d'écosystème » consisterait au contraire à maintenir en interne la gestion de la relation client tout en externalisant partiellement la gestion des infrastructures opérationnelles et du bilan, ainsi que la construction des produits et services ;
- Enfin, le modèle de « créateur de produit » correspond à une spécialisation sur l'amont de la chaîne de valeur et à la délégation à des partenaires de la relation client.

Possibilités de positionnement dans la chaîne de valeur pour les banques européennes

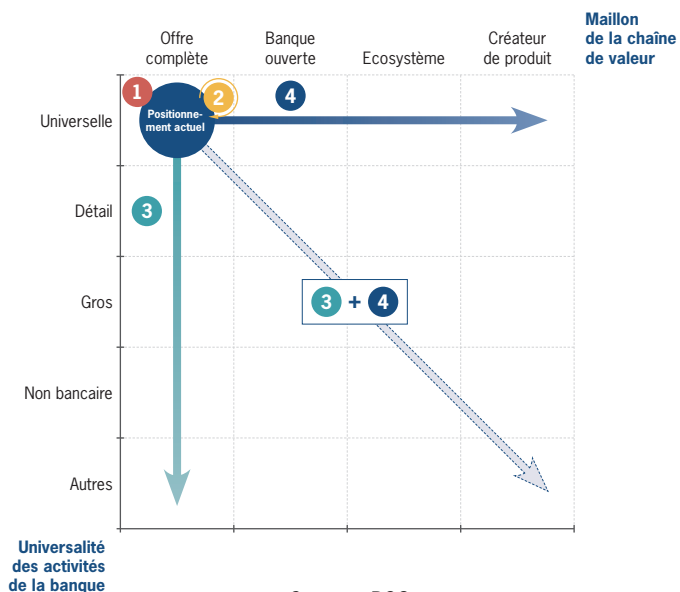


Source : BCG.

Le schéma page suivante illustre les scénarios possibles, selon la plus ou moins grande spécialisation et le positionnement dans la chaîne de valeur choisis par la banque :

- 1. Le statu quo**, évoqué pour mémoire, car plus qu'improbable.
- 2. La rénovation du modèle actuel**, qui exigera un triple effort des banques sur leurs coûts, leurs revenus et leur environnement concurrentiel, conjugué à un soutien volontariste de la puissance publique.
- 3. La spécialisation sur un ou quelques métiers** pour capitaliser sur des expertises différenciantes.
- 4. Un nouveau positionnement dans la chaîne de valeur**, le recours aux partenaires extérieurs permettant à certaines banques d'étendre leurs capacités et de se recentrer sur leurs actifs différenciants. Les troisième et quatrième scénarios auraient naturellement vocation à se combiner au sein d'une orientation stratégique nouvelle.

Scénarios d'évolution du modèle bancaire européen



Source : BCG.

¹²⁸ Opérationnelle (processus, outils, systèmes d'information) et bilantielle (agrégation d'actifs).

2. « Aide-toi, le ciel t'aidera »

L'avenir des banques européennes dépend donc en premier lieu des entreprises bancaires elles-mêmes, qui peuvent jouer sur plusieurs leviers pour améliorer leur rentabilité. Nous nous bornerons ici à les

décrire rapidement – il ne s'agit en aucun cas pour nous de donner des leçons de gestion ou de stratégie aux dirigeants des banques européennes... Mais simplement de rappeler que les banques européennes ne sont pas des spectateurs passifs de l'évolution de leur industrie, et qu'elles ne sont condamnées ni à la détérioration de leur situation, ni à l'inaction. Les actions possibles sont :

- **opérationnelles**, c'est-à-dire déployables à l'échelle de la banque pour restaurer sa rentabilité ;
- ou **stratégiques**, visant à la repositionner sur les activités, les clients et les maillons de la chaîne de valeur à haute valeur ajoutée ;
- ces actions peuvent par ailleurs être approfondies et amplifiées au travers de **partenariats avec l'écosystème de Fintechs** ;
- enfin, la **finance verte** peut être une véritable opportunité de croissance pour les banques européennes.

2.1. Les leviers opérationnels

La croissance des revenus

Au-delà des objectifs de réduction des coûts, que nous décrivons ci-après, souvent peu mobilisateurs pour les collaborateurs, **les banques européennes doivent porter leurs efforts sur la génération de revenus.**

Ainsi, **l'usage de solutions d'intelligence artificielle peut offrir des relais de croissance aux banques** : le recours à grande échelle aux bases de données externes pour soutenir les efforts de prospection ; la revue systématique des portefeuilles afin d'optimiser la pénétration et la vente croisée ; l'approche coordonnée des politiques de tarification ; l'identification des signaux faibles permettant de prévenir l'attrition des clients les moins engagés ; sont autant d'opportunités qui peuvent permettre aux banques de pallier une croissance

des revenus souvent anémique dans les marchés les plus matures. Pour les institutions qui ont recours à ces programmes de croissance commerciale, les analyses menées¹²⁹ suggèrent une augmentation des revenus de plus de 10 %, bien au-delà du taux de croissance annuel moyen que l'environnement économique européen seul permet de délivrer.

La diminution des coûts

Même si de nombreux programmes d'efficacité opérationnelle ont déjà été mis en place, **la réduction des coûts reste une réelle opportunité pour les banques européennes** – on l'a vu, leurs coefficients d'exploitation sont aujourd'hui supérieurs en moyenne à ceux de leurs concurrentes américaines ou asiatiques – à la condition de l'envisager comme une transformation en profondeur des modèles d'affaires.

La priorité doit être donnée **la refonte des modèles de couverture client.** Avec l'impact de la pandémie de la COVID-19, le basculement de la relation client depuis les canaux physiques vers les canaux digitaux s'est accéléré. Déjà minoritaires pour bien des marchés de détail ou de TPE & PME, les interactions avec les chargés de compte ou d'affaires localisés en agence ont vocation à s'effacer davantage en faveur d'options de « self-service » via des plateformes digitales qui répondent souvent bien mieux aux attentes de flexibilité et de simplicité des consommateurs. L'accélération de la digitalisation de la relation bancaire – qui n'est pas synonyme de disparition de la composante humaine – offre **l'opportunité de rationaliser et d'optimiser le maillage territorial des agences bancaires qui représentent une part majeure de la base de coûts opérationnels.** Cette tendance n'est pas nouvelle puisque le nombre d'agences bancaires en Europe a déjà baissé de 31 % entre 2008 et 2019¹³⁰. Mais il est vrai que, là encore, les situations entre pays sont contrastées et que la rigidité de certains marchés du travail tend à rendre les restructurations plus difficiles, par exemple en matière de la fermeture d'agences.

¹²⁹ Source : BCG.

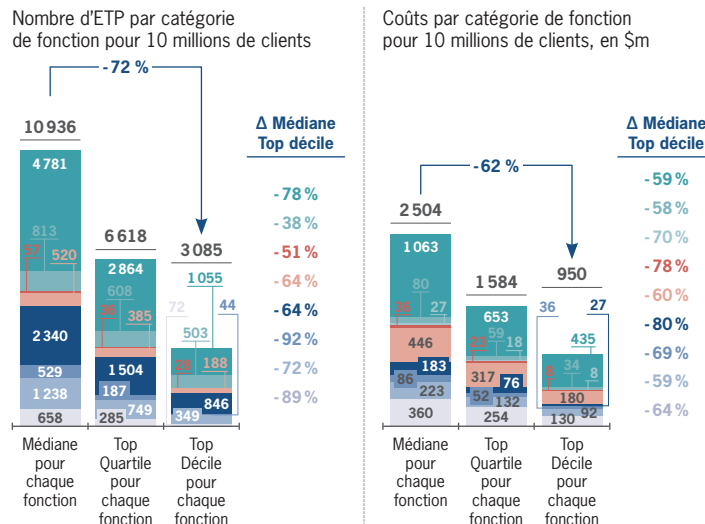
¹³⁰ Source : Banque centrale européenne.

Les **processus opérationnels** doivent également être revus. Les banques de la zone euro sont encore faiblement digitalisées, par exemple en comparaison avec leur pairs nordiques qui présentent des ratios d'actifs et dépôts par employé en moyenne 3 fois plus élevés¹³¹. Même au sein de géographies et activités homogènes, on observe des variations majeures : en comparaison avec les 10% des banques de détail les plus performantes, les banques qui sont dans la médiane ont besoin de 4 fois plus d'employés par client (cf. graphique suivante).

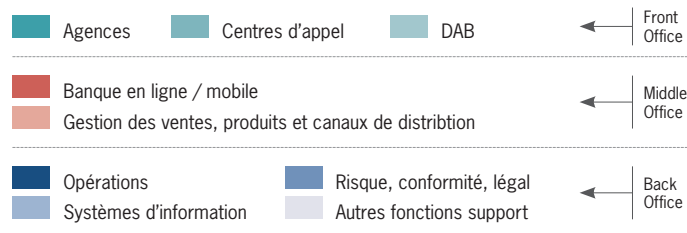
Quels sont ces processus? Pour la banque de détail, il s'agit de l'ouverture de compte, des demandes de prêts immobiliers et du placement de produits d'épargne simples ; pour la banque d'entreprise, du recrutement et de l'intégration des nouveaux clients, de l'estimation et du suivi du niveau de crédit, de l'exécution de virements individuels inhabituels ; pour les activités de banques d'affaires, il pourra s'agir du « cash management », du suivi du risque, ou encore du traitement de certains produits complexes comme le Forex. Ces processus sont **encore largement manuels, peu automatisés. Le recours à des solutions digitales, d'automatisation, contribuerait à la réduction des coûts opérationnels de manière significative.**

On notera d'ailleurs l'évolution positive, bien que lente, des acteurs traditionnels en matière technologique : malgré des systèmes d'information moins agiles que ceux des néobanques et des acteurs digitaux natifs, ils continuent d'évoluer à marche forcée, en greffant en périphérie de leur cœur de système des solutions et des interfaces de programmation (« API ») innovatrices.

Benchmark du nombre d'ETP et des coûts associés par catégorie de fonction pour servir 10 millions de clients



Benchmark



Note : périmètre banque de détail ; les composants du benchmark sont des banques mondiales de première catégorie détenant chacune des parts de marché significatives en banque de détail.

Source : BCG REBEX benchmark.

131 Benchmark réalisé sur 51 banques de détail en Europe ; Source : Rapports annuels, CapitalIQ, Analyse BCG.

Il pourra également s'agir de **réduire le coût du risque**. L'usage de nouveaux modèles de risque – qui ajoutent aux traditionnelles analyses financières des modèles utilisant des techniques d'intelligence artificielle, fondés sur les données transactionnelles – permet de réduire les provisions et pertes pendant la vie du crédit, ainsi que la consommation de capital, optimisant ainsi les comptes de résultat comme les capitaux bancaires. Sur ces sujets, les analyses menées¹³² suggèrent des baisses de provisions pour perte de crédit de l'ordre de 10 % à 15 % et une réduction des besoins de capitaux en conséquence.

Enfin, la transformation des banques passe aussi par une révolution dans les manières de travailler. **La rationalisation des coûts des systèmes d'information, très importants, est une cible évidente** : ces coûts représentent jusqu'à 50 % des budgets annuels de modernisation des banques¹³³. Et ce d'autant plus que les dépenses en systèmes d'information des banques européennes sont comparativement plus élevées que celles de leurs concurrentes : 11 % des revenus en Europe contre 8 % pour le reste du monde ; 19 % des dépenses opérationnelles totales en Europe contre 10 % pour le reste du monde. La refonte des budgets, le suivi méthodique des investissements de modernisation comme des dépenses de fonctionnement, le recours à grande échelle aux méthodes agiles peuvent permettre une optimisation substantielle des coûts.

Les ressources humaines

En dernier lieu enfin, **les banques doivent continuer à réinventer leur stratégie de ressources humaines**. C'est d'autant plus critique que les profils nécessaires au succès de leur transformation digitale sont en pleine évolution et que les banques n'apparaissent plus comme des employeurs de premier choix comme elles pouvaient l'être il y a 20 ans. **En 2020, aucune**

banque n'apparaissait dans le top 10 des employeurs préférés des nouveaux diplômés français, allemands ou néerlandais (cf. illustration page suivante). Les classements des « entreprises préférées » des nouveaux diplômés font en revanche la part belle aux entreprises technologiques, qu'elles soient établies solidement ou qu'il s'agisse de start-ups. Même les diplômés avec expérience montrent leur désaffection pour le secteur bancaire, les services financiers ne résistant que grâce à l'attractivité des acteurs du « *shadow-banking* » (fonds d'investissements spécialisés en *private equity*, en dette privée, en infrastructure...) et, parfois encore, de la finance de marché.

132 Source : BCG.

133 Source : BCG Beethoven, Schubert, and Bank Technology Modernization.

134 Source : Gartner, BCG European IT Banking Benchmark.

Attrait limité des banques auprès des diplômés des principales places bancaires européennes

	Écoles de commerce		Écoles d'ingénieur	
	% de tech dans top 10 et classement	% de banques dans top 10 et classement	% de tech dans top 10 et classement	% de banques dans top 10 et classement
France	20% #3-Google #5-Apple	0%	30% #2-Google #6-Apple #7-Microsoft	0%
Allemagne	20% #3-Google #4-Apple	0%	10% #10-Google	0%
Pays-Bas	10% #7-Google	0%	20% #2-Google #5-Apple	0%
Italie	30% #1-Google #2-Apple #5-Amazon	20% #6-Intesa #8-Unicredit	50% #1-Google #2-Apple #4-Microsoft #6-Amazon #9-Samsung	0%
Espagne	30% #1-Google #2-Apple #5-Amazon	20% #8-BBVA #9-Santander	50% #1-Google #2-Apple #3-Microsoft #4-Amazon #6-Samsung	0%
États-Unis	30% #1-Google #2-Apple #4-Amazon	20% #6-JP Morgan #9-Goldman Sachs	40% #4-Google #7-Apple #8-Microsoft #10-Amazon	0%

Source : Classement Universum 'most attractive employers' 2020.

Pour les banques, le recrutement et la rétention des talents nécessaires à la transformation technologique ne vont plus de soi, alors même que les évolutions s'accroissent et requièrent justement d'attirer de nouveaux profils. Cette difficulté se double du défi de la formation des personnels existants au numérique et à l'intelligence artificielle. Pour les banques européennes, la priorité doit donc être donnée au redimensionnement des équipes et à la mise à niveau des employés via la mise en place de programmes de renforcement des compétences et de formation pour se reconverter ; et, dans une moindre mesure, au redéploiement et à la relocalisation¹³⁵ d'une partie des ressources et l'accompagnement dans la transition de carrière pour les postes redondants.

2.2. Les leviers stratégiques

Le premier levier stratégique consiste pour les banques européennes à choisir de faire **un effort maîtrisé de recentrage sur un nombre limité de métiers clés** sur lesquelles elles possèdent déjà, ou veulent acquérir, des facteurs clés de succès.

Ce nouveau positionnement peut se faire sur des activités à plus forte valeur ajoutée et/ou sur lesquelles la banque dispose déjà d'une expertise forte (banque de détail, banque de gros, gestion de fortune...). Dans le même temps, d'autres métiers, historiques ou plus récents, sont réduits ou abandonnés, par attrition volontaire ou par cession. **Cette stratégie peut créer un enchaînement vertueux** en redéployant ressources et énergie sur les métiers les plus dynamiques. À l'inverse, **une banque dont les ressources sont déployées sur un vaste éventail de produits ou de métiers ne possède que rarement la capacité pour réaliser pleinement le potentiel de chaque activité.** Une stratégie de ciblage, consistante et cohérente sur la durée, peut recréer un avantage concurrentiel différenciant et dégager un meilleur niveau de rentabilité.

135 Plus connus sous le terme « d'off-shoring ».

Certaines banques européennes les mieux valorisées aujourd'hui sont des exemples réussis de recentrage qui témoignent de la pertinence de ces stratégies. Ainsi, la banque belge KBC s'est recentrée avec succès sur la banque de détail et l'assurance dans ses marchés domestiques. Quant à la banque suisse UBS, tout en conservant une dimension internationale forte, elle a réduit la voilure en banque de financement et d'investissement à l'issue de la crise financière pour se concentrer avec réussite sur les métiers de la gestion de fortune.

À un niveau plus fin, le recentrage peut concerner le choix des cibles de clientèle, **des produits et des géographies**. Il s'agit de rendre plus systématique une approche critique de l'offre pour ne conserver que les métiers qui bénéficient d'une expertise industrielle élevée, d'une marge opérationnelle soutenue, et d'un profil de risque en ligne avec la stratégie annoncée. On a vu ainsi certaines banques de marché récemment abandonner des lignes d'activités (par exemple Deutsche Bank, dans la vente et la négociation d'actions, faute de taille critique).

Il peut s'agir également – c'est le second levier stratégique – de **positionner la banque à d'autres niveaux de la chaîne de valeur de l'industrie des services financiers**.

Cette option stratégique, encore relativement récente et assez peu développée, s'inscrit dans la dynamique de « banque ouverte » (ou « *open banking* ») poussée par les changements technologiques. Sa réalité est dépendante de deux éléments. D'une part la capacité à fragmenter, sans l'interrompre, la chaîne de valeur en ses trois éléments constitutifs, désormais autonomes, que sont la relation client, l'offre produit et l'infrastructure bancaire. D'autre part, un environnement technologique flexible et performant permettant la création d'un écosystème complet de partenariats entre fournisseurs afin de servir l'ensemble des besoins des clients.

En pratique, **la « banque ouverte » permet de se recentrer sur une portion limitée de la chaîne de valeur, où elles perçoivent avoir – ou**

souhaitent développer – un avantage concurrentiel majeur, tout en externalisant les parties de la chaîne de valeur non couvertes à des partenaires externes (qui peuvent être des acteurs bancaires historiques, des BigTechs ou des Fintechs).

De manière illustrative, on peut imaginer une banque ouverte dont la mission serait concentrée sur la relation client : elle capitaliserait sur des canaux de distribution parmi les meilleurs du marché, mais aurait abandonné la création de produits en propre, et se positionnerait en tant que distributeur de produits et de solutions conçus et opérés par ses partenaires. La banque italienne Banca Sella est un exemple de banque précurseur sur ces sujets, puisqu'elle a décidé dès 1999 de transformer l'architecture de ses systèmes d'information vers une solution banque ouverte lui permettant d'offrir à ses clients des services et des produits de tierces parties.

Alternativement, une banque peut choisir de se repositionner sur la création de produits bancaires, tout en ayant abandonné la gestion de la relation client jugée trop onéreuse à maintenir dans un environnement de coûts élevés des réseaux bancaires. Le rôle de cette banque dans l'écosystème financier serait alors la conception et l'opération de produits clés distribués sous marque blanche par son réseau de partenaires. Loin d'être anecdotique, ces modèles d'affaire sont déjà courants dans le segment des paiements où les cartes de crédit sont souvent distribuées par les banques sur la base d'un produit pré-existant. De même dans les activités de marchés, de plus en plus de banques de financement et d'investissement régionales, qui perçoivent leur incapacité à concurrencer les leaders de marché captant la majorité des flux, ont décidé d'agir en tant que distributeurs pour conserver leurs clients.

Enfin, on peut évoquer la création de « fournisseurs d'infrastructures bancaires » qui construiraient une offre de bilan (portage d'actifs) ou de technologies (processus de fonctionnement) au travers de canaux de distribution non détenus, en partenariat avec d'autres acteurs concentrés sur la relation client et les offres produits. Loin d'être une idée futuriste, les exemples de nCino et de Salesforce qui proposent respectivement des plateformes clé-en-main

d'infrastructure de crédit (depuis l'origination jusqu'au monitoring) ou de systèmes CRM (« *Customer Relationship Management* » permettant le suivi des relations clients au travers de multiples segments de clientèle, géographies et produits), démontrent que la disruption de la chaîne de valeur bancaire est encore loin d'avoir atteint son apogée.

2.3. Les partenariats avec les Fintechs

L'efficacité opérationnelle comme la dynamique de banque ouverte peuvent bénéficier de partenariats avec des Fintechs.

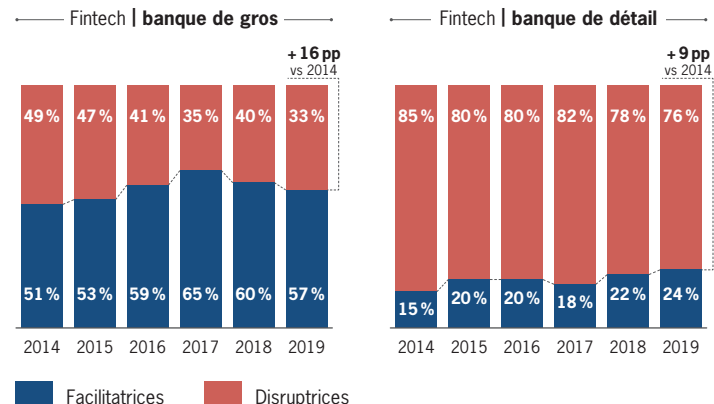
Toutes les Fintechs ne se positionnent pas en concurrence frontale avec les banques. **Une proportion croissante de ces dernières a un modèle d'affaire collaboratif et dont les clients sont plus souvent les banques elles-mêmes que les consommateurs finaux (cf. graphique page suivante).**

Ces Fintechs « facilitatrices » permettent par exemple le développement et la mise à disposition de nouveaux outils (tels que des plateformes ou des processus simplifiés) permettant de générer des gains d'efficacité opérationnelle pour les banques grâce à la digitalisation, l'automatisation, l'expertise technologique (dont l'analyse de données), l'agilité des infrastructures et des organisations.

Dans la banque de détail, la proportion de Fintechs « facilitatrices » a presque doublé en 5 ans pour aujourd'hui atteindre ~25 % de l'ensemble des Fintechs, tandis que sur les activités de banque de gros, cette proportion est aujourd'hui supérieure à 65 %.

Fintechs Facilitatrices vs. Disruptives

(en pourcentage des Fintechs créées entre 2014 et 2019 dans le monde)



Source : BCG Fintech Control Tower.

Enfin, les partenariats avec des Fintechs dites « disruptives » (proposant des offres produits directement en concurrence avec les banques historiques) sont aussi possibles, par exemple pour créer **des relais de croissance**. Cette option est aujourd'hui très largement poursuivie, notamment sur les marchés de détail ou des très petites, petites ou moyennes entreprises, sur lesquels les portails web bancaires permettent l'accès à un nombre considérable de clients par ailleurs demandeurs de nouveaux services à valeur ajoutée.

Ainsi, au Royaume-Uni, l'offre de Barclays pour les très petites entreprises, « *MyBusiness Works* », propose des services de comptabilité et de création de plan d'affaires, de gestion des fiches de paie et des prélèvements d'impôts à la source à des clients dont la petite taille est souvent un obstacle. Ces services sont généralement fournis par des Fintechs tierces parties et non par la banque directement, qui trouve toutefois ici un relais de croissance et un avantage concurrentiel réel pour ses clients.

2.4. La finance verte peut être une véritable opportunité de croissance pour les banques européennes

L'Europe dispose d'une avance significative dans certains domaines clés de la transition écologique. Un consensus fort et stable existe entre les États, les entreprises et les acteurs de la société civile en faveur du respect des engagements conclus dans le cadre de l'Accord de Paris. Le projet de taxonomie des activités vertes laisse envisager l'articulation à court terme d'une vision claire et stabilisée de ce en quoi devra consister concrètement une économie durable à l'europpéenne. Un écosystème dynamique se développe également en Europe dans le champ de la finance responsable. Les banques n'en sont pas absentes mais leur participation à ce mouvement passe davantage par leurs filiales de gestion d'actifs, déjà très avancées dans l'élaboration de stratégies d'investissement responsable et dans la construction de supports d'épargne offrant à la fois un rendement financier et un impact extra-financier.

Les banques européennes doivent saisir cette opportunité et s'engager plus résolument dans la voie de la finance verte, à travers toutes leurs lignes métiers. La construction de supports d'épargne bancaire verts ouvrirait des opportunités considérables de différenciation. Dans un contexte de rendements financiers contraints par la politique monétaire, l'offre d'un retour extra-financier à l'épargnant offre des perspectives nouvelles. Il s'agirait pour les banques de garantir aux déposants particuliers l'allocation de leurs fonds au bénéfice d'activités durables ou en transition. Contrairement aux gestionnaires d'actifs intervenant sur les marchés publics, les banques peuvent se démarquer par une relation de proximité plus forte avec les entreprises financées et une capacité, qui peut être supérieure, à orienter leurs décisions stratégiques. Cela offre l'opportunité aux banques de rendre compte à l'épargnant de l'impact concret de son placement. Le développement d'un tel service impliquera un effort de transformation opérationnel majeur afin de recueillir auprès des entreprises la donnée nécessaire à l'évaluation de leur impact extra-financier et de la restituer sous une forme intelligible à l'épargnant.

Dans leurs décisions de financement, les banques devront nécessairement faire évoluer leurs outils et méthodes afin d'être en mesure d'apprécier la situation à la fois financière et extra-financière des entreprises. Cette extension du périmètre d'analyse offrira aux banques qui auront su la mettre en œuvre l'opportunité de se positionner sur les secteurs les plus résilients et à plus forte croissance sur le long terme. Elle permettra également de se prémunir contre les risques associés à la transition. La construction d'une économie décarbonée rebattra les cartes et générera des mouvements compétitifs très importants entre les secteurs et les géographies. Les banques doivent se mettre en position de pouvoir conseiller leurs clients pour les aider sur le chemin de la transition écologique. Il s'agit également d'une question de réputation. Elles doivent pouvoir attirer les capitaux étrangers soucieux de la durabilité des investissements.

3. Approches à promouvoir par la puissance publique

Si l'avenir des banques européennes dépend en premier lieu des acteurs financiers eux-mêmes, il apparaît aussi clairement que les décideurs publics européens et nationaux (entités politiques, institutions monétaires, autorités de contrôle) sont largement parties prenantes à l'évolution du secteur.

Ici encore, il s'agira de formuler les grandes orientations qui nous sembleraient souhaitables, en évitant d'être trop prescriptifs vis-à-vis des décisions qui relèvent de la puissance publique et sur le détail des modalités de mise en œuvre, pour répondre à 4 objectifs principaux, à savoir :

- 1) La réaffirmation du caractère stratégique du secteur bancaire ;
- 2) L'élaboration d'une nouvelle politique industrielle du secteur à l'ère digitale ;
- 3) L'intégration plus profonde de la stabilité financière dans la politique monétaire ; et
- 4) La refonte de la réglementation bancaire européenne dans un cadre mondial.

Par souci de clarté, chacun de ces objectifs est individuellement décliné autour de propositions spécifiques d'abord centrées sur le diagnostic des problèmes ; puis sur les leviers et actions concrètes sur lesquels les acteurs publics pourraient capitaliser afin de mettre en œuvre leur vision de l'avenir du secteur bancaire européen.

3.1. Objectif #1 : réaffirmer le caractère stratégique du secteur bancaire, et rechercher l'achèvement de l'Union bancaire et des progrès effectifs dans l'établissement de l'Union des marchés de capitaux

PROPOSITION 1

Positionner la stabilité et la compétitivité du secteur bancaire comme une priorité stratégique de l'Union européenne. Le secteur bancaire est certes plus résilient qu'avant la grande crise financière mais il n'a plus les moyens de son développement futur. L'enjeu est de maintenir son rang à moyen terme par rapport à la compétition internationale et aux nouveaux acteurs.

Les décideurs publics doivent se saisir du problème que pose le décrochage de la rentabilité des banques européennes dans la mesure où il obère leur capacité à payer leur coût du capital et où il compromet donc leur avenir. La capacité des banques européennes à s'approprier les innovations technologiques et numériques et à investir en dépend. Il s'agit d'un enjeu existentiel pour les banques dans la mesure où elles sont depuis quelques années concurrencées sur l'ensemble de leur chaîne de valeur par de nouveaux acteurs non bancaires, et des acteurs étrangers. En 2009, l'impulsion politique au G20 avait permis des progrès considérables pour rendre le secteur bancaire mondial plus résilient dans le sillage de la grande crise financière grâce aux réformes du cadre réglementaire mondial (Bâle III). Maintenant que sa résilience s'est

renforcée, l'attention des décideurs politiques européens doit désormais se porter sur la faiblesse structurelle de la rentabilité du secteur bancaire européen et ses capacités et incitations à investir. En cette période post COVID-19, cette question apparaît d'autant plus critique que les banques sont le relai de nombreuses politiques publiques, et que la normalisation à venir des politiques monétaire et budgétaire en Europe aura des conséquences directes sur la qualité de leur bilan et celle de leurs clients.

Afin de contribuer à créer les conditions d'une meilleure rentabilité structurelle des banques, les décideurs publics peuvent achever l'ouvrage ambitieux de l'Union bancaire, du développement et l'intégration des marchés de capitaux européens dans le cadre de l'Union des marchés de capitaux, et par l'avancée rapide des dossiers digitaux dans les domaines des paiements et monétaires. Si le rééquilibrage du financement de l'économie européenne vers un rôle accru des acteurs non bancaires et/ou étrangers est une évolution inéluctable et dans une certaine mesure souhaitable, un phénomène de désintermédiation excessif sèmerait les conditions de déséquilibres et de crises financières futures problématiques pour la croissance et la stabilité macroéconomique et financière. Par ailleurs, les décideurs politiques devront mesurer toutes les implications de ce choix en termes de souveraineté et d'autonomie stratégique européenne d'une part, et en termes d'autre part de financement des priorités de l'Union, comme la transition verte et numérique.

PROPOSITION 2

Favoriser l'intégration du secteur bancaire européen notamment en facilitant les activités transfrontalières.

L'intégration bancaire européenne sera un prérequis pour asseoir la résilience et accroître la rentabilité du secteur. Dans une industrie bénéficiant d'économies d'échelle incontestables, cette avancée dans l'intégration permettra en

effet aux banques européennes d'optimiser leur base de coûts et de débloquent de nouveaux relais de croissance dans un marché plus consolidé, sur le modèle des États-Unis. Les consolidations transfrontalières, bien souvent craintes voire bloquées par les autorités politiques, seront un vecteur puissant de recomposition du paysage européen. Cela demande une vision politique longue qui dépasse les divergences et intérêts locaux.

Enfin, et de manière sans doute plus prospective, une intégration fiscale et juridique plus étroite (par exemple sur la fiscalité des entreprises ou de certains produits financiers) permettrait de renforcer les bénéfices économiques attendus de telles consolidations transfrontalières.

PROPOSITION 3

Accomplir des progrès tangibles sur le chantier de l'Union bancaire, avec pour objectif premier d'amener les États membres à se positionner sur le secteur bancaire qu'ils souhaitent pour l'Union européenne d'ici 10 ans. En cas d'accord sur une vision partagée, élaborer une nouvelle feuille de route crédible au service de cette vision, avec des engagements fermes de finalisation, notamment en matière de résolution et d'assurance des dépôts.

Relancer le chantier de l'achèvement de l'Union bancaire s'avère nécessaire à la résilience et à l'intégration du secteur bancaire européen. Si les dirigeants européens appellent de leurs vœux une union bancaire depuis 2012 déjà¹³⁶, l'impulsion politique européenne semble s'être tarie depuis les avancées notables actées en 2014 en matière de supervision et de résolution unique. Certains

pilliers de l'Union bancaire peinent encore à convaincre, comme la résolution européenne qui n'a été mobilisée qu'une unique fois et qui a en revanche fait l'objet de nombreux contournements. D'autres peinent tout simplement à voir le jour, comme par exemple l'assurance européenne des dépôts.

L'achèvement de l'Union bancaire reste freiné par de profondes divisions entre les États membres, comme l'a illustré l'impossibilité pour ces derniers de trouver un consensus lors de l'Eurogroupe¹³⁷ de juin 2021 sur un plan de travail progressif et délimité dans le temps sur l'ensemble des sujets encore en suspens. Les lignes rouges des États membres s'entrechoquent et s'enlisent sur les sujets relatifs au cadre de gestion de crise, à la poursuite de l'intégration, à un système européen de garantie des dépôts, au traitement réglementaire des expositions souveraines : à titre d'illustration non exhaustive, certains font d'une réforme dure du traitement prudentiel des expositions souveraines et de la réduction des risques un prérequis pour toute avancée en matière de garantie européenne des dépôts, tandis que d'autres insistent sur la nécessité de crédibiliser au préalable le cadre de gestion de crise actuel, notamment la résolution européenne. Des lignes de fracture profondes persistent, par exemple entre les pays d'origine des grandes banques européennes, ou encore entre ces derniers et la demi-douzaine environ d'États membres pays d'accueil des filiales, qui tendent à relever les exigences de capital et de liquidité des filiales pour protéger leurs marchés domestiques, ou encore concernant le traitement prudentiel des expositions souveraines et le périmètre de la résolution européenne.

Pour tenter de dépasser ces profonds clivages et d'acter des progrès effectifs sur les chantiers en souffrance de l'Union bancaire, les États membres devraient d'abord s'accorder sur une vision partagée du modèle de secteur bancaire européen qu'ils souhaitent voir prospérer d'ici 10 ans, puis décliner cela en une nouvelle feuille de route crédible avec des engagements fermes.

136 Voir le rapport des quatre Présidents (du Conseil européen, de la Commission européenne, de la Banque centrale européenne et de l'Eurogroupe) « *Towards a genuine economic and monetary union* » de décembre 2012, ou encore.

137 Réunion des Ministres des Finances, ici en format inclusif, c'est-à-dire réunissant les 27 États membres.

PROPOSITION 4

Donner la profondeur nécessaire aux marchés de capitaux européens et poursuivre leur intégration. Pour ce faire, prioriser le développement de la titrisation.

Le développement des marchés de capitaux européens est aussi l'une des conditions d'une rentabilité retrouvée pour les plus grandes banques européennes dans le cadre réglementaire actuel. Les décideurs publics doivent prendre pleinement conscience que la réglementation bancaire mondiale (Bâle III), dont les développements post-crise financière n'ont pas été pensés pour accommoder les spécificités du modèle bancaire universel européen, pénalise plus lourdement les banques européennes à cause de leurs bilans de plus grande taille et moins véloces que leurs concurrentes américaines. La finalisation de Bâle III ne fera que renforcer ce surcoût porté par les banques européennes. Pour atteindre les niveaux de rentabilité nécessaires à leur bon développement, les plus grandes banques européennes doivent certainement, dans le sillage des banques américaines, alléger leur bilan et mieux l'optimiser par la titrisation. Un accompagnement par la puissance publique est nécessaire pour développer des marchés de capitaux plus profonds et efficaces dans l'Union, qui soient cohérents avec les choix de réglementation bancaire européens de la dernière décennie. L'Europe s'est dotée d'un cadre pour favoriser une titrisation simple, transparente et standardisée, mais il a pu renchérir le coût en capital réglementaire de la titrisation¹³⁸. Recalibrer la charge en capital appliquée aux tranches seniors, faire reconnaître les tranches seniors comme des actifs liquides de haute qualité intégrés dans le calcul des ratios de liquidité, ou encore simplifier et accroître la prévisibilité du processus d'évaluation du transfert de risque en cas de titrisation constituent des pistes prometteuses. Disposer d'un cadre de *reporting* de ces titres fiable et reconnu mais aussi

suffisamment simple permettra de fluidifier les marchés secondaires. En tout état de cause, ceci nécessite une prise de conscience et un accord politique, pour surmonter par exemple la connotation encore négative de la titrisation dans certaines instances depuis la crise financière de 2008.

3.2. Objectif #2 : élaborer une politique industrielle pour le secteur bancaire européen à l'ère numérique

L'Union européenne est en train de relancer sa stratégie de politique industrielle¹³⁹. Pourtant, il ne s'en dégage pas de vision pour le secteur bancaire européen et sa place dans le financement de l'économie et de la croissance de demain, en dépit du caractère stratégique de ce dernier, des nouveaux enjeux technologiques, et de la concurrence accrue à laquelle il fait face. Alors que les banques sont confrontées à la nécessité de mieux maîtriser les leviers technologiques et de s'appuyer sur de nouveaux relais de croissance, le regard porté par de nombreux acteurs publics sur le secteur bancaire reste encore très marqué par la crise financière de 2008. L'accent est mis sur la résilience du secteur par le biais de règles prudentielles plus exigeantes, au détriment d'une réflexion approfondie sur les conditions de son développement futur et de sa rentabilité. Cette réflexion autour d'une politique industrielle pour le secteur bancaire doit désormais être engagée. L'une des potentielles réponses pourrait résider dans la structuration ciblée d'un cadre législatif et réglementaire afin que le secteur bancaire européen (ré)investisse des activités stratégiques telles que les paiements et la finance durable, traitées par les deux propositions suivantes.

PROPOSITION 5

Soutenir activement l'initiative européenne pour les paiements en vue d'une meilleure intégration paneuropéenne dès 2022.

138 Forum de haut-niveau sur l'Union des marchés de capitaux. (2020). « A new vision for Europe's capital markets ».

139 Par exemple par la Communication de la Commission européenne de mai 2021.

L'initiative européenne de paiements (*European Payments Initiative* ou EPI) constitue l'une des dernières chances pour les banques européennes¹⁴⁰ de développer des solutions de paiement paneuropéennes (paiements instantanés, carte unique ou encore portefeuille numérique) en capacité de faire concurrence aux grands schémas américains. Le développement d'un système européen unifié de paiement constitue un enjeu crucial de souveraineté et d'intérêt général afin d'éviter la dépendance d'une activité aussi stratégique à des acteurs étrangers ; les interventions publiques le favorisant sont donc largement justifiées. Il s'agit également d'un enjeu pour le modèle d'affaire des banques européennes : les banques de détail dégagent en effet une part importante de leurs revenus de la fourniture de services de paiement alors même qu'elles font face à une concurrence nouvelle accrue sur ce segment. Le soutien de la Banque centrale européenne et de la Commission européenne à EPI doit être appuyé, en vue d'une montée en puissance et d'une opérationnalisation rapide dès 2022. En effet, les effets d'échelle et de réseau sont par essence déterminants dans le domaine des paiements, et tout ralentissement d'EPI ne pourra que renforcer la position dominante des quelques acteurs historiques américains sur le marché européen. La réussite d'EPI sera grandement déterminée par la capacité des parties prenantes à concevoir l'EPI comme un nouvel opérateur commercial avec un objectif de profitabilité.

PROPOSITION 6

En matière de transition écologique, affirmer la taxonomie européenne comme la norme de référence au niveau international pour la définition des investissements verts et durables, en surmontant les dernières oppositions entre États membres. Développer dans le même temps les obligations de *reporting* extra-financier des entreprises.

L'Europe ambitionne d'être le fer de lance d'un capitalisme responsable, engagé dans la lutte contre le réchauffement climatique avec un objectif de neutralité climatique d'ici 2050. Cette ambition est une source d'opportunités considérables pour les banques européennes, par exemple pour les aider à mieux gérer l'exposition de leurs bilans au risque climatique, à mieux identifier les projets durables à financer en réduisant l'asymétrie d'information et enfin à mieux valoriser à terme auprès des investisseurs le caractère vertueux de leurs expositions, le cas échéant. Ceci présuppose que l'Europe avance rapidement sur le double front de la taxonomie et du *reporting* extra-financier des entreprises.

L'Union européenne est désormais pionnière dans le travail de définition d'un cadre de référence des investissements durables pour orienter les décisions des acteurs de marché, grâce à l'adoption de la taxonomie¹⁴¹. L'éventualité d'une concurrence de plusieurs standards internationaux, comme c'est actuellement le cas en matière de normes comptables, placerait les grandes entreprises comme les banques internationales dans une situation délicate, peu compatible avec une transition énergétique efficace. Un standard mondial, reconnu dans toutes les grandes zones économiques apparaît donc indispensable, et les décideurs publics européens doivent capitaliser sur l'avance prise avec la taxonomie européenne pour en faire le point de départ d'un cadre de référence mondial dans les instances supranationales d'établissement de normes dédiées. Ceci invite les États membres à surmonter les dernières dissensions sur le sujet.

Les enjeux de transition afférents à la taxonomie et à la stratégie de développement de la finance durable devront faire l'objet d'une vigilance constante de la part des décideurs publics. Un désengagement ordonné par le secteur bancaire des activités non durables sera nécessairement progressif, au risque sinon de le mettre à mal (en considérant qu'une trop large part de leurs

¹⁴¹ Règlement (EU) 2020/852, complété par des actes délégués de la Commission européenne. Un premier acte délégué d'avril 2021 définit les critères et activités contribuant de manière substantielle à l'atténuation du changement climatique ou à l'adaptation au changement climatique.

actifs bancaires n'est pas alignée avec les exigences de la taxonomie par exemple). Les décideurs publics européens devront maintenir une attention constante lors de la suite de l'élaboration du cadre de développement de la finance durable (incluant la taxonomie) à la définition d'une trajectoire de transition claire et équilibrée pour permettre aux banques de déterminer si les entreprises qu'elles envisagent de financer ou les bénéficiaires de leurs investissements sont sur le bon chemin de transition.

Les décideurs publics devront également s'assurer de la cohérence entre les obligations pesant sur les banques, et les obligations de *reporting* extra financier des entreprises. Une refonte des obligations de *reporting* extra financier des entreprises a été engagée en avril 2021 par la Commission européenne¹⁴². Les États membres en leur qualité de co-législateurs devront chercher à recentrer le débat autour des véritables enjeux de cette refonte, à savoir d'inviter les entreprises à publier une information de qualité sur la durabilité de leurs activités et de se doter d'un cadre commun et opérationnel de mesures d'impact de ces activités, le tout dans un souci d'économie de moyens pour les entreprises concernées.

PROPOSITION 7

Veiller à ce que le cadre légal et réglementaire assure des conditions de concurrence équitable à activités équivalentes avec les acteurs non bancaires et étrangers. Assurer par exemple des obligations de partage des données équivalentes pour les acteurs bancaires et non bancaires.

142 Avec un projet de Directive sur le *reporting* de la durabilité des entreprises (*Corporate sustainability reporting*, CSRD), ayant vocation à remplacer la Directive sur le *reporting* extra-financier (Directive 2014/95 appelée *Non-Financial Reporting Directive*, ou NFRD).

Il est crucial pour les banques de favoriser l'éclosion autour d'elles d'un écosystème leur permettant de maîtriser les nouveaux leviers technologiques et les nouvelles opportunités liées au numérique. La puissance publique a un rôle à jouer à cet égard en s'assurant que l'environnement réglementaire et juridique soit favorable à l'établissement d'un tel écosystème, en assurant des conditions de concurrence équitables entre les acteurs bancaires et non bancaires à activités équivalentes. Le cadre réglementaire actuel conduit parfois à une asymétrie et à un manque de réciprocité entre les acteurs bancaires et non bancaires. Par exemple, les informations sur les paiements des banques sont accessibles aux acteurs non bancaires¹⁴³ tandis que ces derniers n'ont au contraire pas d'exigences similaires pour partager à des tiers leurs propres données clients (qui diffèrent généralement de données de paiement), y compris aux banques. Si les décideurs publics ne travaillent pas à rétablir les conditions d'une concurrence équitable au sein de ces écosystèmes, le risque sera grand de concentrer entre les mains de quelques grands acteurs technologiques l'ensemble des données et donc de gisements de croissance future, au détriment des banques¹⁴⁴.

3.3. Objectif #3 : intégrer plus explicitement des considérations de stabilité financière dans la normalisation de la politique monétaire

PROPOSITION 8

Assurer la pleine opérationnalisation de l'intégration de la stabilité financière à la définition par la Banque centrale européenne de sa politique monétaire, à la suite de sa revue stratégique de juillet 2021.

143 En vertu de la directive (EU) 2015/2366 sur les services de paiement (DSP2).

144 *Institute for international finance*. (2018). *Reciprocity in customer data sharing frameworks*, brief.

Du fait de son mandat¹⁴⁵ principalement axé sur la stabilité des prix, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne a toujours fondé ses décisions de politique monétaire sur une évaluation de la conjoncture macroéconomique, et des développements en matière d'inflation. Avec la crise de la COVID-19, l'évolution des conditions de financement a pris plus d'importance dans la définition de la politique monétaire, par le biais d'une analyse holistique d'un ensemble d'« indicateurs couvrant toute la chaîne de transmission de la politique monétaire, des taux d'intérêt sans risque et des taux souverains aux rendements des obligations d'entreprises et aux conditions de crédit bancaire »¹⁴⁶. Cette avancée mérite d'être pérennisée par la BCE, car la stabilité financière sous-tend l'évolution des prix à moyen-terme. La nouvelle stratégie de politique monétaire de la BCE publiée le 8 juillet 2021 doit à cet égard être saluée, car elle pose le principe explicite de la prise en compte de la stabilité financière dans la détermination de la politique monétaire future : comme une condition nécessaire à la stabilité des prix d'une part, et comme contribuant aux objectifs généraux de l'UE couverts par le mandat secondaire de la BCE d'autre part. Il faudra s'assurer que ce principe soit décliné dans la prise en compte effective d'indicateurs de stabilité financière dans la détermination de la politique monétaire.

PROPOSITION 9

Conserver une utilisation fluide des instruments de pilotage de la liquidité bancaire créés en temps de crise par la Banque centrale européenne.

La Banque centrale européenne a opéré de profondes transformations dans les modalités de son soutien en liquidité au secteur bancaire depuis la crise

145 Art. 127 du Traité sur le Fonctionnement de l'Union européenne.

146 Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne, 11 mars 2021.

financière¹⁴⁷. Ces évolutions constituent de véritables avancées, et leur principe a été pérennisé lors de la revue stratégique de la BCE en juillet 2021. La Banque centrale européenne a par exemple introduit des outils de refinancement des banques de long terme (les TLTRO), qui sont ciblés dans la mesure où ils lient explicitement les conditions tarifaires du refinancement des banques à leur politique d'octroi de crédit. Ces instruments ont été complétés et recalibrés à l'occasion de la crise de la COVID-19, dans le sens d'une tarification plus favorable, et d'une extension du montant total que les banques sont autorisées à emprunter. Ceci a contribué à préserver l'offre de crédit, et à assurer la bonne transmission de la politique monétaire. Il sera important, dans le modus operandi de mise en œuvre de la politique monétaire « en temps normal », de conserver un usage souple de ces instruments, notamment dans des circonstances où l'évolution des contraintes financières auxquelles sont soumis les bilans bancaires ne serait pas alignée avec les besoins d'ajustement de l'orientation générale de la politique monétaire sur la base de l'analyse macroéconomique.

PROPOSITION 10

Conserver de la souplesse dans le collatéral éligible par la Banque centrale européenne et en faire un instrument actif de la conduite de la politique monétaire, dans le respect d'une exposition aux risques maîtrisée.

Il s'agira également pour la Banque centrale européenne de veiller à ce que sa politique de collatéral reste en adéquation avec la composition des actifs bancaires à date (dans le respect de l'aversion au risque propre à toute banque

147 Par exemple, le passage en 2008 à des offres à taux fixe dans le cadre des opérations principales de refinancement, ou encore l'introduction en 2009 de prêts de refinancement des banques de long-terme avec une maturité dépassant pour la première fois un an, et jusqu'à 3 ans en 2012 (Long term refinancing operations ou TLTRO).

centrale). En effet, la BCE accepte comme collatéral des actifs financiers dans le cadre de ses opérations de marché et de ses opérations de crédit aux bénéficiaires entre autres des banques, et l'adéquation entre les actifs détenus par les banques et le cadre de collatéral de la BCE sera donc une condition de la participation effective des banques aux opérations de la BCE comme par exemple les opérations ciblées de refinancement de l'Eurosystème. Cette position devra être soutenue dans le contexte de la réévaluation d'ici juin 2022 par le Conseil des gouverneurs des mesures d'assouplissement du cadre de collatéral lancées en avril 2020.

PROPOSITION 11

Accueillir favorablement le développement d'un euro numérique (CBDC) tout en veillant à (i) orienter ses modalités de mise en œuvre en synergie avec l'intermédiation bancaire européenne, en envisageant de s'appuyer sur les banques comme un intermédiaire de distribution exclusif et à (ii) assurer une mise en œuvre qui préserve la stabilité financière et le rôle des banques dans la transmission de la politique monétaire.

La question du développement d'un euro numérique se fait de plus en plus pressante à mesure que fleurissent des projets de monnaies numériques de banques centrales étrangères et de crypto-monnaies d'acteurs privés (par exemple le « *stable coin* » Diem/Libra de Facebook), à même de concurrencer les monnaies physiques. Il apparaît bienvenu que la Banque centrale européenne s'empare de ce sujet afin de préserver la dimension de bien commun de la monnaie et d'éviter tout risque de désintermédiation par des acteurs privés qui remettrait en cause la souveraineté européenne et pourrait déstabiliser le secteur bancaire, la finance et l'économie, et fragiliser de nombreux agents économiques en les privant d'une monnaie stable dont la valeur est garantie par un prêteur en dernier ressort souverain.

En effet, en addition à ce développement « protecteur », il s'agira pour la Banque centrale européenne en accord avec les autres institutions européennes concernées et les États membres de développer un euro numérique dont le calibrage capitalise sur les forces du tandem « système bancaire – banque centrale » sur lequel se fondent la force et l'efficacité de la transmission de la politique monétaire au reste de l'économie et de la sphère financière. Les banques européennes disposent déjà d'une solide expérience dans la distribution d'une monnaie numérique commerciale, et notamment des infrastructures permettant le bon niveau de confidentialité et protection des données des détenteurs qu'il faudra valoriser. Du point de vue du système bancaire, l'euro numérique pourrait constituer un nouveau relai de croissance et non une menace. À l'inverse, un mauvais calibrage de l'euro numérique – scénario qui semble très improbable aujourd'hui – ferait courir un risque majeur au secteur bancaire européen, comme par exemple en cas d'un déplacement massif des dépôts des banques vers l'euro numérique, et dégraderait en tout état de cause la qualité de l'offre de crédits des banques européennes.

3.4. Objectif #4 : insérer la supervision et la réglementation bancaire européenne dans une vision globale et prospective des enjeux du secteur

PROPOSITION 12

Finaliser et assouplir les critères d'utilisation du cadre européen de gestion des crises bancaires.

Renforcer, finaliser et crédibiliser le cadre européen de gestion de crises est une condition *sine qua non* de l'intégration du marché bancaire européen. En effet, seul un cadre pleinement opérationnel permettra de contrer l'idée que les banques « meurent domestiques » et prévenir les réflexes de protection du marché national néfastes à l'intégration bancaire européenne. Une impulsion

politique sera nécessaire, mais les régulateurs devront également s'emparer du sujet. Le renforcement et la crédibilisation du cadre de résolution européen actuel passera nécessairement par de nouvelles pratiques en la matière. L'assouplissement des conditions du test d'intérêt général qui détermine si une banque défaillante doit être mise en résolution permettrait d'élargir le périmètre d'application de la résolution européenne (quitte à repenser les conditions du financement de la résolution en parallèle). Les possibilités de contournement du cadre de résolution européen, notamment via le recours aux recapitalisations de précaution, via les liquidations administratives permises dans certains États membres, ou encore les recapitalisations publiques présentées comme se faisant à des conditions de marché mais dans une acceptation très large, devront être restreintes. Un travail sur le cadre d'aide d'État appliqué aux banques pourrait à terme être envisagé.

PROPOSITION 13

Faciliter une gestion transfrontalière des banques en réduisant les barrières entre pays d'origine et pays d'accueil dans le cadre de la gestion du capital et des liquidités notamment.

Au-delà du renforcement du cadre de gestion de crise, d'autres leviers réglementaires et de supervision faciliteraient une véritable gestion transfrontalière des groupes bancaires. En premier lieu, la pratique réglementaire et de supervision par les autorités concernées (BCE et superviseurs nationaux, mécanisme de résolution unique) devrait permettre à la fois de ne pas renchérir le poids des exigences prudentielles pour les banques dans les pays d'accueil et d'assurer une meilleure circulation des liquidités dans l'Union européenne. Le cadre actuel ouvre depuis le paquet bancaire de 2019 la possibilité de dérogations pour appliquer les exigences de liquidité au niveau consolidé : l'octroi de ces dérogations par les autorités de supervision devrait en pratique être généralisé, bien plus qu'observé jusqu'alors, ce qui suppose d'assouplir

les conditions d'éligibilité au niveau individuel à l'octroi de ces dérogations pour le groupe bancaire. Le Conseil de résolution unique se devrait également de favoriser une gestion au niveau consolidé des exigences minimales pour les fonds propres et les engagements éligibles (MREL) mobilisés en cas de renflouement interne (« *bail-in* ») lors d'une résolution.

Si cela ne s'avérait pas possible, et en l'absence d'évolution du cadre réglementaire actuel, de nouvelles pratiques juridiques et organisationnelles pourraient être adoptées par les banques avec le soutien des autorités concernées. Les groupes bancaires transfrontaliers pourraient par exemple privilégier dans la mesure du possible les succursales aux filiales, les succursales n'étant pas soumises aux exigences des superviseurs des pays d'accueil.

PROPOSITION 14

Offrir les marges de manœuvre requises à l'équilibre concurrentiel avec les banques étrangères et en particulier américaines. Pour ce faire, promouvoir une transposition européenne des réformes finales de Bâle III qui vise à minimiser voire neutraliser le surcoût en capital occasionné.

La finalisation du cadre réglementaire mondial de Bâle III est un enjeu pour les banques européennes et le moment crucial pour les régulateurs européens de faire valoir les spécificités européennes. Les premières réformes bâloises impulsées en 2010 avaient déjà relativement plus pénalisé le secteur bancaire européen car elles ne prennent pas en compte ses spécificités, comme par exemple la structure de bilan plus large et moins vélocité. L'enjeu de la transposition européenne de la finalisation de Bâle III sera encore plus important, dans la mesure où les nouvelles réformes lancées en 2017 ont trait à des pratiques au cœur du modèle des banques européennes (les modèles internes et plancher de capital « *output floor* » notamment), mais plus périphériques pour leurs

concurrentes américaines et internationales. Ceci s'inscrit dans un contexte où les autorités de supervision américaines ont déjà annoncé leur volonté d'une transposition américaine de Bâle III qui ne renchérisse pas les exigences des capitaux propres pour le secteur bancaire dans son ensemble. Afin d'atteindre l'objectif affiché de respect des spécificités européennes et de concurrence équitable avec les juridictions étrangères, il s'agira pour les Européens de porter de concert les solutions visant à amoindrir voire neutraliser le surcoût en capital occasionné par la réforme de « *l'output floor* » notamment¹⁴⁸, dès la publication par la Commission européenne de sa proposition attendue sous peu pour transposer la finalisation de Bâle III dans le droit européen.

REMERCIEMENTS

L'Institut Montaigne remercie particulièrement les personnes suivantes pour leur contribution à ce travail :

Présidents du groupe de travail :

- **François Pérol**, *Managing Partner* et co-président du comité exécutif, Rothschild & Co
- **Natacha Valla**, doyenne de l'École du management et de l'innovation, Sciences Po

Rapporteur général :

- **Jean-Werner de T'Serclaes**, *Managing Director & Senior Partner*, Boston Consulting Group

Rapporteurs :

- **Paul Chablet**, haut fonctionnaire
- **Clément Gandolfo**, *Senior Associate*, Boston Consulting Group
- **Marie-Baïanne Khder**, haut fonctionnaire
- **Antonin Linares**, *Project Leader*, Boston Consulting Group
- **François Orain**, directeur, Boston Consulting Group

Équipe de travail :

- **Lucas Cherfils**, assistant chargé d'études, Institut Montaigne
- **Milo Rignell**, chargé de l'innovation, Institut Montaigne

148 Proposition de « *parallel stack* ».

Nous remercions également les personnes avec qui nous avons échangé dans l'élaboration de ce travail :

- **Paul Achleitner**, président du conseil de surveillance, Deutsche Bank
- **Jean-Luc Allavena**, président, Atlantys Investors
- **Benoît d'Angelin**, président et fondateur, d'Angelin & Co.
- **Maya Atig**, directrice générale, Fédération bancaire française (FBF)
- **Luiz Awazu Pereira da Silva**, directeur général adjoint, Banque des règlements internationaux (BRI)
- **Étienne Barel**, directeur général délégué, Fédération Bancaire Française (FBF)
- **Corso Bavagnoli**, associé gérant, Lazard
- **Nicolas Baverez**, avocat, Gibson, Dunn & Crutcher
- **Lionel Benatia**, directeur des affaires publiques, Amazon Web Services France
- **Jesper Berg**, directeur général, Autorité danoise de surveillance financière
- **Jean Beunardeau**, président du conseil d'administration, HSBC Continental Europe
- **Lorenzo Bini Smaghi**, président du conseil d'administration, Société Générale
- **Philippe Brassac**, directeur général, Crédit Agricole SA
- **Sir George Bridges**, conseiller principal du président exécutif, Banco Santander
- **Henri De Castris**, président, Institut Montaigne
- **Éric Chaney**, conseiller économique, Institut Montaigne
- **Laurent Clerc**, directeur d'étude et d'analyse des risques, Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR)
- **Benoît Coeuré**, responsable du pôle innovation, Banque des règlements internationaux (BRI)
- **Thomas Courtois**, président, Nickel
- **Koenraad Debackere**, président, Groupe KBC
- **Meriem Echcherfi**, directrice de la stratégie, Crédit Agricole SA
- **Andrea Enria**, président du conseil de surveillance prudentielle, Banque centrale européenne (BCE)
- **Gregorio De Felice**, économiste en chef, Intesa Sanpaolo
- **José Garcia**, directeur financier, Banco Santander
- **Antonio Garcia Pascual**, directeur adjoint pour la division de l'analyse du marché mondial, Fonds monétaire international (FMI)
- **Gilles Grapinet**, président-directeur général, Worldline
- **Philippe Heim**, président du directoire, La Banque Postale
- **Stéphane Honig**, directeur de la stratégie, Natixis
- **Alejandra Kindelan**, responsable de la recherche et des politiques publiques, Banco Santander
- **Kinner Lakhani**, responsable de la stratégie et du développement du groupe, Credit Suisse
- **Jean Lemierre**, président du conseil d'administration, BNP Paribas
- **Jean-Frédéric de Leusse**, président du directoire & responsable pays, UBS France
- **Paul de Leusse**, directeur général adjoint en charge des services financiers mobiles, Orange
- **Thomas Leysen**, président d'honneur, KBC Groupe
- **Éric Litvack**, directeur des affaires publiques groupe, Société Générale
- **Martin Merlin**, directeur DG FISMA, Commission européenne
- **Sofia Merlo**, directrice des ressources humaines groupe, BNP Paribas
- **François-Louis Michaud**, directeur exécutif, Autorité bancaire européenne (ABE)
- **Laurent Mignon**, président du directoire, BPCE
- **Emmanuel Moulin**, directeur général, Direction générale du Trésor
- **Marco Morelli**, président et directeur général, AXA Investment Managers
- **Xavier Musca**, directeur général délégué, Crédit Agricole SA
- **Jean-Pierre Mustier**, ancien président-directeur général, Unicredit
- **Nicolas Namias**, directeur général, Natixis
- **Emmanuel Nusimovici**, *Business Development Manager* – Services financiers, Amazon Web Services
- **Philippe Oddo**, associé gérant, ODDO BHF
- **Frédéric Oudéa**, directeur général, Société Générale
- **Jernej Omahen**, directeur, Recherche financière européenne, Goldman Sachs

LES PUBLICATIONS DE L'INSTITUT MONTAIGNE

- **Michel Péretié**, associé et PDG, RiverRock European Capital Partners
- **Guillaume Plantin**, professeur des universités, Sciences Po
- **Stanislas Pottier**, *Senior Advisor* de la direction générale, Amundi
- **Ramzi Rafih**, directeur, Kohlberg Kravis Roberts & Co (KKR)
- **Jérôme Reboul**, sous-directeur des banques et des financements d'intérêt général, Direction générale du Trésor
- **Ophélie Richard**, responsable mondial de l'acquisition des talents, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)
- **Jean-Charles Rochet**, SFI professeur of banking, Université de Genève
- **Christophe Tadié**, responsable de la banque d'affaires et d'investissement, ODDO BHF
- **Nicolas Théry**, président, Confédération nationale du Crédit Mutuel
- **Mark Tucker**, *Group Chairman*, HSBC Holdings
- **Didier Valet**, président, Xanthe Conseil
- **Jean-Pierre Vidal**, premier conseiller économique du Président du Conseil européen Charles Michel
- **François Villeroy de Galhau**, gouverneur, Banque de France
- **Lúcio Vinhas de Souza**, responsable de l'équipe économie du Centre européen de stratégie politique, Commission européenne
- **Axel A. Weber**, président du conseil d'administration, UBS Group AG
- **Isabelle de Wismes**, membre du Conseil d'administration d'organisations internationales

**Les opinions exprimées dans ce rapport
n'engagent ni les personnes précédemment citées
ni les institutions qu'elles représentent.**

- Une France convalescente, une France du « proche » Baromètre des Territoires 2021 (novembre 2021)
- China Trends n° 10 – Comment l'intelligence artificielle transformera la Chine (novembre 2021)
- Prix Interne du Carbone : une solution qui tombe à PIC pour les entreprises ? (novembre 2021)
- En campagne pour l'agriculture de demain (octobre 2021)
- La France dans le bouleversement du monde (octobre 2021)
- Automobile : feu vert pour une industrie durable (octobre 2021)
- Innovation française : nos incroyables talents (octobre 2021)
- Parcours patient : parcours du combattant ? (septembre 2021)
- Europe : agir ensemble pour la décarbonation (septembre 2021)
- Quelle Allemagne après Merkel ? (septembre 2021)
- Quinquennat Macron : le grand décryptage (août 2021)
- China Trends n° 9 – Une Chine décarbonnée est-elle possible ? (juillet 2021)
- Villes : à vos données ! (juillet 2021)
- Vu de Pékin : le rebond de l'économie chinoise (juin 2021)
- Régions : le renouveau de l'action publique ? (juin 2021)
- La stabilité du Maghreb, un impératif pour l'Europe (mai 2021)
- Bien-vieillir : faire mûrir nos ambitions (mai 2021)
- Relance en Afrique : quel rôle pour les entreprises (mai 2021)
- Religion au travail : croire au dialogue – Baromètre du Fait Religieux en Entreprise (mai 2021)
- Fintech chinoise : l'heure de la reprise en main (avril 2021)
- Enseignement supérieur et recherche : il est temps d'agir ! (avril 2021)
- Filière santé : gagnons la course à l'innovation (mars 2021)
- Rééquilibrer le développement de nos territoires (mars 2021)
- China Trends n° 8 – L'armée chinoise en Asie : puissance et coercition (février 2021)
- Repenser la défense face aux crises du 21^e siècle (février 2021)

- Les militants du djihad (janvier 2021)
- Compétitivité de la vallée de la Seine : comment redresser la barre ? (janvier 2021)
- Semi-conducteurs : la quête de la Chine (janvier 2021)
- Vaccination en France : l'enjeu de la confiance (décembre 2020)
- Santé mentale : faire face à la crise (décembre 2020)
- Construire la métropole Aix-Marseille-Provence de 2030 (novembre 2020)
- Allemagne-France : pour une politique européenne commune à l'égard de la Chine (novembre 2020)
- Plan de relance : répondre à l'urgence économique (novembre 2020)
- Réformer les retraites en temps de crise (octobre 2020)
- Les quartiers pauvres ont un avenir (octobre 2020)
- Trump ou Biden – comment reconstruire la relation transatlantique ? (octobre 2020)
- Le capitalisme responsable : une chance pour l'Europe (septembre 2020)
- Rebondir face au Covid-19 : neuf idées efficaces en faveur de l'emploi (septembre 2020)
- Un virus clarificateur L'impact du Covid-19 sur la politique étrangère de la France (juin 2020)
- Les entreprises françaises en Afrique face à la crise du Covid-19 (juin 2020)
- Transatlantic Trends 2020 (juillet 2020)
- Europe's Pushback on China (juin 2020)
- E-santé : augmentons la dose! (juin 2020)
- Dividende carbone : une carte à jouer pour l'Europe (juin 2020)
- L'action publique face à la crise du Covid-19 (juin 2020)
- Seine-Saint-Denis : les batailles de l'emploi et de l'insertion (mai 2020)
- Rebondir face au Covid-19 : relançons l'investissement (mai 2020)
- Rebondir face au Covid-19 : l'enjeu du temps de travail (mai 2020)
- Internet : le péril jeune? (avril 2020)
- Covid-19 : l'Asie orientale face à la pandémie (avril 2020)
- Algorithmes : contrôle des biais S.V.P. (mars 2020)
- Retraites : pour un régime équilibré (mars 2020)
- Espace : le réveil de l'Europe? (février 2020)
- Données personnelles : comment gagner la bataille? (décembre 2019)
- Transition énergétique : faisons jouer nos réseaux (décembre 2019)
- Religion au travail : croire au dialogue - Baromètre du Fait Religieux Entreprise 2019 (novembre 2019)
- Taxes de production : préservons les entreprises dans les territoires (octobre 2019)
- Médicaments innovants : prévenir pour mieux guérir (septembre 2019)
- Rénovation énergétique : chantier accessible à tous (juillet 2019)
- Agir pour la parité : performance à la clé (juillet 2019)
- Pour réussir la transition énergétique (juin 2019)
- Europe-Afrique : partenaires particuliers (juin 2019)
- Media polarization « à la française »? Comparing the French and American ecosystems (mai 2019)
- L'Europe et la 5G : le cas Huawei (partie 2, mai 2019)
- L'Europe et la 5G : passons la cinquième! (partie 1, mai 2019)
- Système de santé : soyez consultés! (avril 2019)
- Travailleurs des plateformes : liberté oui, protection aussi (avril 2019)
- Action publique : pourquoi faire compliqué quand on peut faire simple (mars 2019)
- La France en morceaux : baromètre des Territoires 2019 (février 2019)
- Énergie solaire en Afrique : un avenir rayonnant? (février 2019)
- IA et emploi en santé : quoi de neuf docteur? (janvier 2019)
- Cybermenace : avis de tempête (novembre 2018)
- Partenariat franco-britannique de défense et de sécurité : améliorer notre coopération (novembre 2018)
- Sauver le droit d'asile (octobre 2018)
- Industrie du futur, prêts, partez! (septembre 2018)
- La fabrique de l'islamisme (septembre 2018)
- Protection sociale : une mise à jour vitale (mars 2018)
- Innovation en santé : soignons nos talents (mars 2018)
- Travail en prison : préparer (vraiment) l'après (février 2018)
- ETI : taille intermédiaire, gros potentiel (janvier 2018)
- Réforme de la formation professionnelle : allons jusqu'au bout! (janvier 2018)
- Espace : l'Europe contre-attaque? (décembre 2017)

- Justice : faites entrer le numérique (novembre 2017)
- Apprentissage : les trois clés d'une véritable transformation (octobre 2017)
- Prêts pour l'Afrique d'aujourd'hui? (septembre 2017)
- Nouveau monde arabe, nouvelle « politique arabe » pour la France (août 2017)
- Enseignement supérieur et numérique : connectez-vous! (juin 2017)
- Syrie : en finir avec une guerre sans fin (juin 2017)
- Énergie : priorité au climat! (juin 2017)
- Quelle place pour la voiture demain? (mai 2017)
- Sécurité nationale : quels moyens pour quelles priorités? (avril 2017)
- Tourisme en France : cliquez ici pour rafraîchir (mars 2017)
- L'Europe dont nous avons besoin (mars 2017)
- Dernière chance pour le paritarisme de gestion (mars 2017)
- L'impossible État actionnaire? (janvier 2017)
- Un capital emploi formation pour tous (janvier 2017)
- Économie circulaire, réconcilier croissance et environnement (novembre 2016)
- Traité transatlantique : pourquoi persévérer (octobre 2016)
- Un islam français est possible (septembre 2016)
- Refonder la sécurité nationale (septembre 2016)
- Breain ou Brexit : Europe, prépare ton avenir! (juin 2016)
- Réanimer le système de santé - Propositions pour 2017 (juin 2016)
- Nucléaire : l'heure des choix (juin 2016)
- Un autre droit du travail est possible (mai 2016)
- Les primaires pour les Nuls (avril 2016)
- Le numérique pour réussir dès l'école primaire (mars 2016)
- Retraites : pour une réforme durable (février 2016)
- Décentralisation : sortons de la confusion / Repenser l'action publique dans les territoires (janvier 2016)
- Terreur dans l'Hexagone (décembre 2015)
- Climat et entreprises : de la mobilisation à l'action / Sept propositions pour préparer l'après-COP21 (novembre 2015)
- Discriminations religieuses à l'embauche : une réalité (octobre 2015)
- Pour en finir avec le chômage (septembre 2015)
- Sauver le dialogue social (septembre 2015)
- Politique du logement : faire sauter les verrous (juillet 2015)
- Faire du bien vieillir un projet de société (juin 2015)
- Dépense publique : le temps de l'action (mai 2015)
- Apprentissage : un vaccin contre le chômage des jeunes (mai 2015)
- Big Data et objets connectés. Faire de la France un champion de la révolution numérique (avril 2015)
- Université : pour une nouvelle ambition (avril 2015)
- Rallumer la télévision : 10 propositions pour faire rayonner l'audiovisuel français (février 2015)
- Marché du travail : la grande fracture (février 2015)
- Concilier efficacité économique et démocratie : l'exemple mutualiste (décembre 2014)
- Résidences Seniors : une alternative à développer (décembre 2014)
- Business schools : rester des champions dans la compétition internationale (novembre 2014)
- Prévention des maladies psychiatriques : pour en finir avec le retard français (octobre 2014)
- Temps de travail : mettre fin aux blocages (octobre 2014)
- Réforme de la formation professionnelle : entre avancées, occasions manquées et pari financier (septembre 2014)
- Dix ans de politiques de diversité : quel bilan? (septembre 2014)
- Et la confiance, bordel? (août 2014)
- Gaz de schiste : comment avancer (juillet 2014)
- Pour une véritable politique publique du renseignement (juillet 2014)
- Rester le leader mondial du tourisme, un enjeu vital pour la France (juin 2014)
- 1151 milliards d'euros de dépenses publiques : quels résultats? (février 2014)
- Comment renforcer l'Europe politique (janvier 2014)
- Améliorer l'équité et l'efficacité de l'assurance-chômage (décembre 2013)
- Santé : faire le pari de l'innovation (décembre 2013)
- Afrique-France : mettre en œuvre le co-développement Contribution au XXVI^e sommet Afrique-France (décembre 2013)

- Chômage : inverser la courbe (octobre 2013)
- Mettre la fiscalité au service de la croissance (septembre 2013)
- Vive le long terme! Les entreprises familiales au service de la croissance et de l'emploi (septembre 2013)
- Habitat : pour une transition énergétique ambitieuse (septembre 2013)
- Commerce extérieur : refuser le déclin
Propositions pour renforcer notre présence dans les échanges internationaux (juillet 2013)
- Pour des logements sobres en consommation d'énergie (juillet 2013)
- 10 propositions pour refonder le patronat (juin 2013)
- Accès aux soins : en finir avec la fracture territoriale (mai 2013)
- Nouvelle réglementation européenne des agences de notation : quels bénéfices attendre? (avril 2013)
- Remettre la formation professionnelle au service de l'emploi et de la compétitivité (mars 2013)
- Faire vivre la promesse laïque (mars 2013)
- Pour un « New Deal » numérique (février 2013)
- Intérêt général : que peut l'entreprise? (janvier 2013)
- Redonner sens et efficacité à la dépense publique 15 propositions pour 60 milliards d'économies (décembre 2012)
- Les juges et l'économie : une défiance française? (décembre 2012)
- Restaurer la compétitivité de l'économie française (novembre 2012)
- Faire de la transition énergétique un levier de compétitivité (novembre 2012)
- Réformer la mise en examen Un impératif pour renforcer l'État de droit (novembre 2012)
- Transport de voyageurs : comment réformer un modèle à bout de souffle? (novembre 2012)
- Comment concilier régulation financière et croissance : 20 propositions (novembre 2012)
- Taxe professionnelle et finances locales : premier pas vers une réforme globale? (septembre 2012)
- Remettre la notation financière à sa juste place (juillet 2012)
- Réformer par temps de crise (mai 2012)
- Insatisfaction au travail : sortir de l'exception française (avril 2012)
- Vademecum 2007 – 2012 : Objectif Croissance (mars 2012)
- Financement des entreprises : propositions pour la présidentielle (mars 2012)
- Une fiscalité au service de la « social compétitivité » (mars 2012)
- La France au miroir de l'Italie (février 2012)
- Pour des réseaux électriques intelligents (février 2012)
- Un CDI pour tous (novembre 2011)
- Repenser la politique familiale (octobre 2011)
- Formation professionnelle : pour en finir avec les réformes inabouties (octobre 2011)
- Banlieue de la République (septembre 2011)
- De la naissance à la croissance : comment développer nos PME (juin 2011)
- Reconstruire le dialogue social (juin 2011)
- Adapter la formation des ingénieurs à la mondialisation (février 2011)
- « Vous avez le droit de garder le silence... » Comment réformer la garde à vue (décembre 2010)
- Gone for Good? Partis pour de bon?
Les expatriés de l'enseignement supérieur français aux États-Unis (novembre 2010)
- 15 propositions pour l'emploi des jeunes et des seniors (septembre 2010)
- Afrique - France. Réinventer le co-développement (juin 2010)
- Vaincre l'échec à l'école primaire (avril 2010)
- Pour un Eurobond. Une stratégie coordonnée pour sortir de la crise (février 2010)
- Réforme des retraites : vers un big-bang? (mai 2009)
- Mesurer la qualité des soins (février 2009)
- Ouvrir la politique à la diversité (janvier 2009)
- Engager le citoyen dans la vie associative (novembre 2008)
- Comment rendre la prison (enfin) utile (septembre 2008)
- Infrastructures de transport : lesquelles bâtir, comment les choisir? (juillet 2008)
- HLM, parc privé. Deux pistes pour que tous aient un toit (juin 2008)
- Comment communiquer la réforme (mai 2008)
- Après le Japon, la France...
Faire du vieillissement un moteur de croissance (décembre 2007)



- Au nom de l'Islam... Quel dialogue avec les minorités musulmanes en Europe? (septembre 2007)
- L'exemple inattendu des Vets
Comment ressusciter un système public de santé (juin 2007)
- Vademecum 2007-2012 – Moderniser la France (mai 2007)
- Après Erasmus, Amicus. Pour un service civique universel européen (avril 2007)
- Quelle politique de l'énergie pour l'Union européenne? (mars 2007)
- Sortir de l'immobilité sociale à la française (novembre 2006)
- Avoir des leaders dans la compétition universitaire mondiale (octobre 2006)
- Comment sauver la presse quotidienne d'information (août 2006)
- Pourquoi nos PME ne grandissent pas (juillet 2006)
- Mondialisation : réconcilier la France avec la compétitivité (juin 2006)
- TVA, CSG, IR, cotisations...
Comment financer la protection sociale (mai 2006)
- Pauvreté, exclusion : ce que peut faire l'entreprise (février 2006)
- Ouvrir les grandes écoles à la diversité (janvier 2006)
- Immobilier de l'État : quoi vendre, pourquoi, comment (décembre 2005)
- 15 pistes (parmi d'autres...) pour moderniser la sphère publique (novembre 2005)
- Ambition pour l'agriculture, libertés pour les agriculteurs (juillet 2005)
- Hôpital : le modèle invisible (juin 2005)
- Un Contrôleur général pour les Finances publiques (février 2005)
- Les oubliés de l'égalité des chances (janvier 2004 - Réédition septembre 2005)

Pour les publications antérieures se référer à notre site internet :

www.institutmontaigne.org

ABB FRANCE	CAREIT ASSET ET PROPERTY MANAGEMENT
ABBVIE	CARREFOUR
ACCENTURE	CASINO
ACCURACY	CHUBB
ACTIVEO	CIS
ADECCO	CISCO SYSTEMS FRANCE
ADEO	CLUB TOP 20
ADIT	CMA CGM
ADVANCY	CNP ASSURANCES
AIR FRANCE - KLM	COHEN AMIR-ASLANI
AIR LIQUIDE	COMPAGNIE PLASTIC OMNIUM
AIRBUS	CONSEIL SUPÉRIEUR DU NOTARIAT
ALKEN ASSET MANAGEMENT	CORRÈZE & ZAMBÈZE
ALLEN & OVERY	CRÉDIT AGRICOLE
ALLIANZ	D'ANGELIN & CO.LTD
ALVAREZ & MARSAL FRANCE	DASSAULT SYSTÈMES
AMAZON	DE PARDIEU BROCAS MAFFEI
AMBER CAPITAL	DENTSU AEGIS NETWORK
AMUNDI	DOCTOLIB
ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS	DRIVE INNOVATION INSIGHT - DII
ARCHERY STRATEGY CONSULTING	ECL GROUP
ARCHIMED	EENRED
ARDIAN	EDF
ASTRAZENECA	EDHEC BUSINESS SCHOOL
AUGUST DEBOUZY	EDWARDS LIFESCIENCES
AVRIL	ELSAN
AXA	ENEDIS
BAKER & MCKENZIE	ENGIE
BEARINGPOINT	EQT
BESSÉ	ESL & NETWORK
BG GROUP	ETHIQUE & DÉVELOPPEMENT
BNP PARIBAS	EUROGROUP CONSULTING
BOLLORÉ	FIVES
BONA FIDÉ	FONCIA GROUPE
BOUYGUES	FONCIÈRE INEA
BROUSSE VERGEZ	GALILEO GLOBAL EDUCATION
BRUNSWICK	GETLINK
CANDRIAM	GIDE LOYRETTE NOUËL
CAPGEMINI	GOJOB
CAPITAL GROUP	GOOGLE

INSTITUT
MONTAIGNE



GRAS SAVOYE
GROUPAMA
GROUPE EDMOND DE ROTHSCHILD
GROUPE M6
GROUPE ORANGE
HAMEUR ET CIE
HENNER
HSBC CONTINENTAL EUROPE
IBM FRANCE
IFPASS
ING BANK FRANCE
INKARN
INSTITUT MÉRIEUX
INTERNATIONAL SOS
INTERPARFUMS
IONIS EDUCATION GROUP
ISRP
IZIWORK
JEANTET ASSOCIÉS
JOLT CAPITAL
KANTAR
KATALYSE
KEARNEY
KEDGE BUSINESS SCHOOL
KKR
KPMG S.A.
LA BANQUE POSTALE
LA COMPAGNIE FRUITIÈRE
LINEDATA SERVICES
LINKEDIN
LIVANOVA
L'ORÉAL
LOXAM
LVMH - MOÛT-HENNESSY - LOUIS VUITTON
M.CHARRAIRE
MACSF
MALAKOFF HUMANIS
MAREMMA
MAZARS
MCKINSEY & COMPANY FRANCE

MÉDIA-PARTICIPATIONS
MEDIOBANCA
MERCER
MERIDIAM
MICHELIN
MICROSOFT FRANCE
MITSUBISHI FRANCE S.A.S
MOELIS & COMPANY
MOODY'S FRANCE
NATIXIS
NESTLÉ
NEXITY
ODDO BHF
ONDRA PARTNERS
ONEPOINT
ONET
OPTIGESTION
ORANO
ORTEC GROUP
OWKIN
PAI PARTNERS
PERGAMON
POLYTANE
PRODWARE
PRUDENTIA CAPITAL
PWC FRANCE & MAGHREB
RAISE
RAMSAY GÉNÉRALE DE SANTÉ
RANDSTAD
RATP
RELX GROUP
RENAULT
REXEL
RICOL LASTEYRIE
RIVOLIER
ROCHE
ROLAND BERGER
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL
RTE
SAFRAN

INSTITUT
MONTAIGNE



SANOFI
SAP FRANCE
SCHNEIDER ELECTRIC
SERVIER
SGS
SIA PARTNERS
SIACI SAINT HONORÉ
SIEMENS
SIEMENS ENERGY
SIER CONSTRUCTEUR
SNCF
SNCF RÉSEAU
SODEXO
SPRINKLR
SPVIE
STAN
SUEZ
SYSTEMIS
TALAN
TECNET PARTICIPATIONS SARL

TEREGA
THE BOSTON CONSULTING GROUP
TILDER
TOFANE
TOTALENERGIES
UBS FRANCE
VEOLIA
VERLINGUE
VINCI
VIVENDI
WAKAM
WAVESTONE
WENDEL
WILLIS TOWERS WATSON
WORDAPPEAL
ZURICH



COMITÉ DIRECTEUR

PRÉSIDENT

Henri de Castris président, Institut Montaigne

MEMBRES

David Azéma associé, Perella Weinberg Partners

Emmanuelle Barbara *Senior Partner*, August Debouzy

Marguerite Bérard directrice des Réseaux France, BNP Paribas

Jean-Pierre Clamadieu président du Conseil d'Administration, ENGIE

Paul Hermelin président du Conseil d'administration, Capgemini

Marwan Lahoud président, Ace Capital Partners

Natalie Rastoin présidente, Polytane ; *Senior Advisor*, WPP

René Ricol président, Ricol Lasteyrie

Jean-Dominique Senard président du Conseil d'administration, Groupe Renault

Arnaud Vaissé président-directeur général, International SOS

Natacha Valla économiste ; doyenne de l'École de Management
et d'Innovation, Sciences Po

Florence Verzelen directrice générale adjointe, Dassault Systèmes

Philippe Wahl président-directeur général, Groupe La Poste

PRÉSIDENT D'HONNEUR

Claude Bébéar fondateur et président d'honneur, AXA

INSTITUT MONTAIGNE



IL N'EST DÉSIR PLUS NATUREL QUE LE DÉSIR DE CONNAISSANCE

Réinvestir le secteur bancaire européen

Étrange situation que celle des banques européennes depuis la grande crise financière : alors que leurs bilans semblent n'avoir jamais été aussi solides, elles sont très mal valorisées par les marchés financiers. Ayant vu leur rentabilité se dégrader, délaissées par les investisseurs, elles pourraient ne plus avoir demain les moyens de leur développement, au moment précis où, concurrencées sur les marchés mondiaux par des banques américaines au mieux de leur forme, et dans tous les compartiments de leur activité par les nouveaux acteurs technologiques, elles ont plus que jamais besoin d'investir pour assurer leur avenir.

C'est un problème pour les banques, bien sûr, mais aussi pour l'Europe en tant que puissance économique et politique, car la banque n'est pas une industrie comme les autres. Pour s'efforcer de remédier à cette situation, il y a naturellement ce que les banques peuvent faire pour elles-mêmes, mais aussi ce que l'Europe pourrait faire pour renforcer la compétitivité de ce secteur stratégique, dans lequel elle détient de réels atouts.

Rejoignez-nous sur :



Suivez chaque semaine notre actualité
en vous abonnant à notre newsletter sur :
www.institutmontaigne.org

Institut Montaigne
59, rue La Boétie - 75008 Paris
Tél. +33 (0)1 53 89 05 60
www.institutmontaigne.org

10 €
ISSN 1771-6764
NOVEMBRE 2021