

La crise est essentiellement bancaire : que se passe-t-il dans Target2 ?

17 mai 2012 | Par [Philippe Riès](#) - Mediapart.fr

Avec l'obstination et la monotonie d'un culbut, la crise financière revient toujours vers son point de gravité : le système bancaire. On comprend facilement pourquoi en observant la situation qui s'est créée progressivement au sein de **TARGET2**, la chambre de compensation des banques centrales de la zone euro. La position excédentaire dont jouit actuellement l'Allemagne signale un déplacement massif de fonds de la périphérie de la zone euro vers son centre. Elle correspond également à un transfert du risque des acteurs financiers privés vers les institutions publiques, banques centrales nationales et, en dernier ressort, la Banque centrale européenne.

Certes, rien de tout cela n'est surprenant, la socialisation des pertes encourues par les banques étant au cœur de la mécanique implacable de cette crise de l'endettement, à partir du moment où les responsables politiques, par ignorance, pusillanimité ou sous l'influence des lobbys, ont refusé de porter le fer dans la plaie. Simplement, comme l'Espagne en fait actuellement l'expérience avec le cas **Bankia**, il arrive toujours un moment où le tapis n'a plus la capacité de dissimuler une montagne de poussière et où il faut procéder à un vrai nettoyage. Mais le temps perdu (pas pour tout le monde) se mesure en coûts économiques, sociaux et politiques dramatiques, et sans doute en partie évitables.

« Entre août 2008 et janvier 2012 (des données plus récentes ne sont pas encore disponibles), les banques allemandes ont coupé de 320 milliards d'euros leurs créances sur le reste de la zone euro. Pendant la même période, les créances nettes dans TARGET de la Bundesbank ont augmenté de 390 milliards », relèvent Sebastian Dullien et Mark Schieritz dans une contribution récente à Vox.eu. Que s'est-il passé ? C'est complexe dans la pratique mais simple dans la philosophie.

Les banques allemandes, qui avaient financé avec enthousiasme la vie à crédit des pays périphériques (les "PIIGS" ou plus poliment les GIPSI's) avant la crise, les exportations de leurs clients allemands et l'excédent commercial du pays en dépendant, ont tourné brutalement casaque. Privées d'un marché interbancaire qui s'est évanoui avec la crise et confrontées à des sorties massives de fonds privés

(par dizaines de milliards d'euros en Grèce), les banques des pays débiteurs se sont tournées vers leurs propres banques centrales pour honorer leurs dettes vis-à-vis des banques créancières, allemandes notamment. Cet argent, les institutions financières allemandes l'ont déposé auprès de leur banque centrale, la Bundesbank.

Les banques allemandes soulagées par la Buba et la BCE

Au sein de TARGET, qui assure la compensation de ces mouvements de fonds, les dettes des banques centrales des pays périphériques (qui avaient en commun avant la crise des comptes extérieurs largement déficitaires) ont augmenté tandis que la position de la Bundesbank devenait massivement excédentaire, à hauteur de 547 milliards d'euros en février 2012. En théorie, il n'y a pas de limites à ces déséquilibres entre banques centrales partageant la même monnaie.

Dans la pratique, comme on le sait, c'est la BCE qui a dû intervenir, à l'automne dernier, pour éviter un effondrement de la liquidité du système bancaire européen, en mettant en place une opération de refinancement à long terme (LTRO), doublée en février 2012. Au total, en échange de "papier" de qualité souvent discutable, Francfort a avancé quelque mille milliards d'euros (pour le moment) aux banques européennes, les établissements de la périphérie, espagnols notamment, figurant parmi les meilleurs "clients".

Comme le relèvent encore Dullien et Schieritz, « la liquidité fournie par la BCE qui est reflétée dans le système TARGET a permis aux banques allemandes de rapatrier leurs fonds. Sans l'intervention de la BCE, la tentative de céder les actifs dans la périphérie aurait très certainement conduit à des faillites bancaires et dans l'économie en générale, ce qui aurait érodé la valeur de ces actifs ». Pour estimer que, contrairement à la position simpliste défendue par certains outre-Rhin, « les épargnants allemands – dont les banques en fin de compte gèrent l'argent – doivent applaudir l'augmentation de la position de la Bundesbank dans TARGET ». Ce qui évidemment éclaire d'un jour particulier les demandes renouvelées en Allemagne pour une sortie de la Grèce de la zone euro, à la suite d'élections législatives qui ont enfermé ce pays dans l'impasse.

Le transfert des créances des banques allemandes privées à la Buba implique une mutualisation du risque au niveau de la zone euro puisqu'en cas de défaillance d'une banque centrale nationale débitrice (dans le cas par exemple où la Grèce sortirait de la zone euro), la banque centrale allemande ne serait mise à contribution qu'à hauteur de 27 %, en propor-

tion de sa participation au capital de la BCE, contre beaucoup plus, voire 100 % pour une créance privée. Sans oublier que les banques allemandes, dès avant la défaillance partielle d'Athènes, avaient réduit activement leurs engagements sur la Grèce, bien davantage notamment que les banques françaises qui avaient joué le jeu de la "solidarité" européenne.

D'une manière générale, en raison d'un système bancaire assez rétrograde et peu internationalisé (à l'exception notable de la Deutsche Bank), on peut penser que l'Allemagne n'a pas financé l'endettement de la périphérie de la zone euro en proportion des avantages commerciaux qu'elle en a tirés pendant des années. Par ailleurs, les flux enregistrés par TARGET ne donnent qu'une vision partielle des sorties de capitaux qui ont affecté la périphérie de la zone euro.

Pour la seule Grèce, l'hémorragie en direction des banques suisses représenterait plusieurs dizaines de milliards d'euros en deux ans, avec des avoirs cumulés de résidents grecs au pays des coucous évalués à plus de 200 milliards. La fuite a repris depuis quelques jours, sans surprise au vu du climat politique à Athènes.

C'est par où la sortie ? Personne ne sait

Comment le déséquilibre croissant entre débiteurs et créanciers dans le système TARGET peut-il se résoudre et dans quels délais ? Autrement dit, dans quels délais et par quels moyens les pays de la périphérie de la zone euro peuvent-ils espérer dégager des excédents des comptes courants et attirer à nouveau les flux de capitaux venant de l'extérieur ? Par quels moyens et dans quels délais, les institutions européennes, et singulièrement la BCE, peuvent-elles obtenir la réouverture du marché interbancaire ? Réponses : personne ne sait vraiment et, en tout cas, ce n'est pas demain la veille.

Pour avoir, comme les autorités japonaises dans les années 90 du siècle dernier, mais contrairement au gouvernement suédois au début de la même décennie, refusé de trancher d'emblée le nœud gordien de la crise bancaire, les responsables européens ont pris la très lourde responsabilité d'aggraver et de prolonger la crise. Bientôt cinq ans après son déclenchement aux Etats-Unis à l'été 2007, on ne sait toujours pas de manière précise ce qu'il y a dans le bilan des banques espagnoles, ni ce que la débâcle de Dexia coûtera, en fin de compte, aux contribuables belges et français. Il n'était pas besoin d'une nouvelle "affaire Kerviel", cette fois-ci chez JP Morgan Chase, première banque des Etats-Unis, pour savoir que rien n'avait fondamentalement changé dans les pratiques des salles de marché.

Une autre stratégie aurait été possible. Consistant d'abord dans une opération vérité sur le bilan de toutes les banques, en lieu et place du mauvais feuillet à rebondissement des "tests de résistance" des institutions financières européennes. S'il est encore possible aujourd'hui de "découvrir" un cas comme celui de Bankia en Espagne, c'est que les hypothèses retenues dans ces exercices étaient à côté de la plaque ou que la dissimulation des mauvaises créances, comme hier au Japon, a été érigée en principe de fonctionnement.

L'étape suivante aurait consisté à faire payer les pertes en priorité par les actionnaires et les dirigeants des banques : "rincer" les premiers, limoger et, éventuellement, poursuivre les seconds. La nationalisation temporaire des banques n'est pas une prise de position idéologique (c'est un gouvernement libéral qui y procéda en Suède) mais un dispositif technique de sauvegarde. Or, à de rares exceptions près, les actionnaires des banques ont été épargnés et les premiers responsables de ce fiasco planétaire ont bénéficié jusqu'à ce jour d'une complète impunité, parfois négociée moyennant finances comme aux Etats-Unis. Il est vrai que dans bien des cas, il aurait également fallu poursuivre les régulateurs, pour négligence, incompétence ou abandon de poste. Une contribution (restructuration ou rééchelonnement) des porteurs d'obligations émises par ces banques était également nécessaire et possible.

La banque appartient à la préhistoire économique

Ensuite, il aurait fallu très classiquement placer les actifs à risque dans des structures de cantonnement. Consacrer les centaines de milliards d'euros investis dans le soutien direct aux banques ou accordés en garanties publiques au financement à long terme de ces structures et à la restructuration de la dette immobilière des ménages. En lieu et place, des Etats-Unis au Portugal en passant par l'Espagne, les établissements financiers ont été aidés pratiquement sans contrepartie et les saisies de logement des ménages rendus insolvable par la crise ont été mises en œuvre à l'échelle industrielle. Avec comme conséquence directe une dépression encore plus forte des marchés immobiliers. Socialement injuste et économiquement stupide.

Les responsables politiques ne se sont pas contentés de ne pas solder le passé. Ils manifestent le même aveuglement concernant l'avenir. Tirer les leçons d'une crise d'endettement qui s'est concentrée dans le système bancaire devrait être relativement simple.

Un, réduire le rôle de l'endettement dans le financement de l'activité économique, publique et privée. C'est en cours, avec la violence de la nécessité, mais

beaucoup plus lentement, douloureusement et injustement qu'il n'était nécessaire.

Deux, réduire, structurellement et durablement, la participation des banques au financement de l'économie. Comme le prêt sur gage et l'usure, la banque appartient à la préhistoire économique. A l'âge de l'internet et des réseaux sociaux, la domination des circuits de financement par ces dinosaures est une aberration. Un des nombreux contresens dans la lecture de cette crise a été d'en attribuer la responsabilité aux instruments (la titrisation) et aux marchés financiers organisés alors que c'est leur détournement et leur dévoiement par les banques et leurs pseudopodes plus ou moins clandestins, avec la complicité tacite ou explicite des régulateurs, qui étaient et restent en cause.

Trois, à défaut de pouvoir se passer du jour au lendemain des services des banques, à tout le moins faut-il en réduire la dangerosité inhérente. Une meilleure régulation, ou tout simplement une régulation là où elle n'existait pas, peut aider. Elle ne suffira jamais. Il faudrait déconcentrer, éclater, réduire, les marchés, les bilans, les structures. En d'autres termes, l'activité bancaire doit être soumise à une politique agressive de concurrence. Entre les régimes juridiques (public, privé, coopératif, mutualiste, associatif), par la limitation des parts de marché, par l'apparition, en nombre, de nouveaux acteurs.

Inutile de préciser que les politiques adoptées depuis le début de la crise, il y aura bientôt cinq ans, ont tourné le dos à ces principes. La dette n'a pas été réduite mais déplacée, des banques vers les "souverains". Loin d'être purgés, les systèmes bancaires nationaux ont été mis sous perfusion par les banques centrales, dans une "économie de défiance" caractérisée par la remontée du risque au bilan de ces institutions publiques. Enfin, la concentration de l'industrie bancaire, sur les deux rives de l'Atlantique, n'a jamais été aussi élevée et le processus est loin d'être parvenu à son terme. Bref, tout va bien.

URL source:

<http://www.mediapart.fr/journal/economie/160512/la-crise-est-essentiellement-bancaire-que-se-passe-t-il-dans-target2>