

1. [Accueil](#)
2. Entity Print

Tribune

[Sous-gouverneurs](#)

# La crise bancaire qui n'a pas eu lieu

Les intervenants

Agnès Bénassy-Quéré intervention

Agnès Bénassy-Quéré, Seconde sous-gouverneure de la Banque de France

3 Juillet 2023

Agnès Bénassy-Quéré intervention

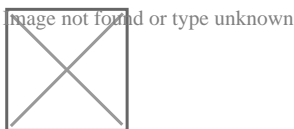
Tribune d'Agnès Bénassy-Quéré, Seconde sous-gouverneure de la Banque de France.

Après la crise sanitaire, après la crise énergétique, nous aurions pu subir une crise bancaire au mois de mars.

De fait, la terre bancaire a tremblé avec les faillites successives de plusieurs banques régionales américaines et le rachat en urgence de Crédit Suisse, une banque systémique au niveau mondial, par UBS (graphique 1). Les cours des actions bancaires ont été affectés en zone euro comme aux États-Unis, mais ils se sont rapidement repris, même s'ils n'ont pas atteint les niveaux observés avant le mois de mars. Comment l'effet domino, si souvent observé lors des crises financières, a-t-il pu être stoppé

Comme le relate le dernier rapport sur l'[Évaluation des risques du système financier français](#) de la Banque de France (juin 2023), la contagion n'a pas eu lieu pour deux raisons principales : (1) un traitement extrêmement rapide de la crise par les autorités américaines et suisses, et (2) un système bancaire européen bien préparé à affronter des turbulences, suite aux réformes majeures apportées depuis la crise financière mondiale dans les domaines de la régulation et de la supervision.

## Graphique 1. Difficile printemps pour quelques banques américaines et suisses



Source : Banque de France, [Évaluation des risques du système financier français](#), juin 2023.

**Le curatif : une grande réactivité des autorités aux États-Unis et en Suisse**

Silicon Valley Bank (SVB) et Signature Bank ayant chacune enregistré une fuite de plus de 20% de leurs dépôts sur une seule journée, les autorités américaines les ont mises en « résolution » dès le lendemain. La résolution bancaire couvre un ensemble d'instruments destinés à préserver la continuité des fonctions critiques de la banque et à éviter la contagion à d'autres institutions. Elle peut prendre la forme de sessions d'activité, d'une restructuration du bilan, d'un transfert d'actifs ou d'un renflouement, ces éléments étant généralement combinés. Aux États-Unis, la résolution est réalisée par la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), qui est aussi en charge de l'assurance des dépôts.

L'immense majorité des dépôts dans ces deux banques étaient le fait de très gros clients, souvent des fonds de capital investissement ou des start-ups de la Silicon Valley, en attente d'utilisation. De nombreux dépôts étaient supérieurs à 250 000 dollars, et donc non assurés pour la partie au-dessus de cette limite. Sur le fondement d'une exception pour risque systémique, la FDIC a toutefois annoncé le 12 mars, conjointement avec la Réserve Fédérale et le Trésor, que l'intégralité des dépôts de SVB et de Signature Bank bénéficieraient du dispositif de garantie des dépôts. La Réserve Fédérale a par ailleurs mis en place des mesures temporaires visant à renforcer la liquidité de l'ensemble du secteur bancaire américain.

En Suisse, les autorités sont également intervenues rapidement pour limiter le risque de contagion d'une faillite du Crédit Suisse. Elles lui ont d'abord octroyé, le 16 mars, une ligne de crédit de 50 milliards de francs suisses. Face à la défiance persistante des investisseurs, les autorités suisses ont ensuite appuyé son rachat par UBS le 19 mars en garantissant une part substantielle des pertes potentielles et en octroyant des lignes de liquidité supplémentaires.

À l'occasion de ce rachat, les détenteurs d'obligations convertibles sur Crédit Suisse ont perdu l'intégralité de leur investissement. Pour éviter une contagion sur les marchés de dettes convertibles, les autorités européennes et la Banque d'Angleterre ont rapidement clarifié que, dans leurs juridictions respectives, les pertes seraient systématiquement supportées de manière prioritaires par les actionnaires.

### **Le préventif : les bénéfices de la régulation et de la supervision en zone euro**

Les défaillances des banques régionales américaines s'expliquent avant tout par des déséquilibres intenable en matière de gestion des risques de taux d'intérêt et de liquidité. Ni SVB, ni les autres banques régionales défaillantes, n'étaient assujetties aux règles internationales définies après la grande crise financière (Bâle 3) pour rendre les banques plus résistantes face à ces risques. À l'inverse, l'ensemble des banques de l'Union Européenne, y compris les plus petites, appliquent ces exigences. Mais un cadre réglementaire robuste doit aussi s'accompagner d'une supervision forte. C'est le cas dans la zone euro, avec une supervision active et intrusive au sein du Mécanisme de surveillance unique.

Les banques françaises affichent des ratios de liquidité confortables. En particulier, leurs actifs éligibles sont tous valorisés à leur valeur de marché pour la détermination de ces ratios, donc sans mauvaise surprise possible. Par ailleurs, la part des dépôts non assurés est de seulement 29 % de l'ensemble du passif en France, contre 85 % dans le cas de SVB.

En France, les moins-values latentes sur les titres non déjà prises en compte en résultat ou en capitaux propres des banques représentaient 8,4 Mds€ fin 2022, soit 2,2% des fonds propres au sens étroit (CET1) des 6 groupes bancaires français pris globalement. En supposant que les banques concernées soient obligées de vendre ces titres en réalisant cette moins-value, leur ratio CET1 – rapport entre leurs fonds propres et leurs actifs pondérés par les risques – baisserait globalement de 33 points de base (0,33 point de pourcentage). Le ratio de fonds propres agrégé des grandes banques françaises qui était de 15,55% à la fin mars 2023, se maintiendrait donc bien au-dessus des exigences minimales.

Par ailleurs, les banques françaises doivent, comme leurs homologues européennes, évaluer la sensibilité de leur valeur économique à un choc de taux : si, en faisant l'hypothèse d'une hausse de 200 point de l'ensemble

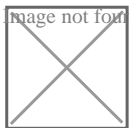
de la courbe des taux d'intérêt, la valeur économique de la banque diminue de plus de 15% des fonds propres CET1, une alerte est déclenchée. Aucune banque française n'aurait été dans une telle situation sur la base de l'évaluation effectuée fin mars 2023.

## Les banques françaises et la hausse des taux d'intérêt

Si vous êtes emprunteurs, vous avez peut-être le sentiment que les banques profitent de la hausse des taux d'intérêt, puisque vous leur versez des intérêts plus élevés alors que votre compte à vue n'est pas rémunéré. C'est en partie vrai. Toutefois, les banques ne se financent pas uniquement via nos comptes à vue, mais aussi sur les marchés, via notamment des emprunts obligataires. Elles distribuent aussi des livrets d'épargne réglementée et proposent des dépôts à terme dont la rémunération a augmenté avec la hausse des taux, ce qui renchérit leurs ressources financières. À l'inverse, elles ont dans leurs portefeuilles et à leur actif des crédits ou des obligations à long terme acquises ces dernières années à des taux d'intérêt le plus souvent fixes et très bas. La rémunération de ces actifs est insensible à la hausse des taux de marché. Certes, les banques peuvent aujourd'hui améliorer le rendement de leur actif au fur à mesure des arrivées à échéance des prêts consentis à la clientèle et de leur remplacement par de nouveaux prêts, et en renouvelant aussi, progressivement, leurs portefeuilles de titres financiers. Cependant ce processus est lent. Le résultat est que leurs marges nettes d'intérêt (écart entre le taux moyen auquel elles prêtent et le taux moyen auquel elles empruntent) augmentent avec les taux d'intérêt, mais moins rapidement en France que dans les autres pays européens (cf. graphique 2).

## Graphique 2. Marges nettes d'intérêt, France et comparaison internationale

Image not found or type unknown



Ainsi, les banques françaises ne sont pas menacées par le même type d'enchaînement catastrophique ayant mené à la faillite de SVB, mais elles doivent gérer leur rentabilité afin qu'elle n'apparaisse pas insuffisante pour les marchés, au regard des banques concurrentes à l'étranger.

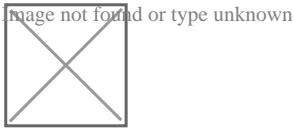
De même, les assureurs-vie, dont le poids est important en France (voir tableau plus bas), doivent gérer un risque de divergence entre la rentabilité de leurs actifs, largement déterminée par les titres financiers acquis ces dernières années, quand les taux étaient très bas, et la rémunération attendue par leurs assurés, en hausse. À court et moyen terme, toutefois, ils vont pouvoir puiser dans leurs provisions pour participation aux bénéfices pour améliorer les rendements servis. Par ailleurs, leur passif est relativement stable, malgré une légère remontée des rachats de contrats. D'autres segments de la finance non bancaire ne bénéficient pas de cette stabilité.

## Scruter les zones dépourvues de réverbères

Il est d'usage de se moquer de la tendance des économistes à « chercher leurs clés sous les réverbères » : centrer leurs recherches sur les domaines où ils disposent de données fiables. Ce biais est une des raisons de la crise financière mondiale de 2008, le développement de la « finance de l'ombre » ayant été négligé. Aujourd'hui, on ne parle plus de « finance de l'ombre » mais d'institutions financières non-bancaires (NBFI, pour *non-bank financial institutions*) car ces institutions sont non seulement légales et aussi en partie régulées.

À la fin de l'année 2021, cette finance non bancaire détenait près de la moitié du total d'actifs financiers au niveau mondial, et un tiers au niveau français (tableau). La stabilité financière dépend de plus en plus de ces institutions, notamment des fonds d'investissement qui peuvent être des fonds de pension, des fonds monétaires, des fonds immobiliers, des *hedge funds*, etc. La connaissance de ces différents segments, et de leur lien avec les banques, est encore imparfaite mais ce n'est pas une raison pour les négliger cette source potentielle de risque systémique.

**Tableau. Part de la finance non bancaire dans le total des actifs financiers mondiaux à fin 2021**



\* intermédiaires financiers exposés à des risques similaires à ceux des banques (transformation de maturité par ex.). Source : Financial Stability Board.

En effet, certains de ces fonds sont exposés à des risques de liquidité élevés, qui ne peuvent être assurés par le prêteur en dernier ressort que constitue la banque centrale, laquelle ne s'adresse qu'aux banques. En cas de besoin urgent de liquidité non satisfait, un fonds n'a d'autre choix que de vendre en catastrophe une partie de ses actifs, avec éventuellement une perte pour les épargnants-investisseurs si la vente a lieu au mauvais moment ou si les actifs sont peu liquides (immobilier, *private equity* notamment). Dans la mesure où divers fonds seraient simultanément vendeurs, la baisse des cours pourrait exacerber le phénomène par deux canaux :

- Une sortie des épargnants de ces produits, par crainte de pertes plus importantes ;
- Une moins-value latente pour l'ensemble des détenteurs de ces actifs, pouvant déclencher des ventes sur d'autres actifs.

Le risque est particulièrement important dans une période où les cours des actions et de l'immobilier sont considérés comme élevés par rapport à leurs fondamentaux économiques. Il est important aussi en période de volatilité des marchés en raison de l'augmentation des appels de marges de la part des chambres de compensation centrale (comme ce fut le cas lors de la crise dite du « mini-budget » britannique, à l'automne 2022). Les fonds les plus exposés sont ceux qui offrent une parfaite liquidité à leurs clients, ces derniers pouvant entrer et sortir sans délai et sans frais.

La réglementation des institutions financières hors banque et assurance demande à être complétée pour mieux intégrer leur impact possible sur la stabilité financière globale. De par leur taille, leurs interconnexions avec le reste du système financier, ces institutions jouent un rôle important dans le bon fonctionnement des marchés financiers internationaux mais ils sont particulièrement sensibles aux déséquilibres de liquidité entre actif et passif. Leur actif est souvent investi dans des produits financiers et réels tels que l'immobilier ou les financements dits « privés » à long terme, peu liquides, tandis que leur passif est liquide si leurs clients peuvent sortir librement. La réglementation doit leur permettre de répondre à la demande de liquidité des investisseurs-épargnants sans générer d'externalités négatives sur les autres acteurs des marchés financiers (y compris les banques). Il ne s'agit, ni plus ni moins, que de prendre acte de la dimension systémique de ces acteurs financiers, comme cela a été fait pour les banques après la crise financière de 2008.