

▼ REFINANCEMENT

Les banques au pied d'un « mur de dette » de 2.500 milliards d'euros

Les secteurs bancaires américain et allemand devront honorer, à eux seuls, 1.300 milliards de dollars avant la fin de l'année 2012.

PAR ALEXANDRE MADDENS

Trois mille six cents milliards de dollars, soit plus de 2.500 milliards d'euros. C'est le montant de dette qui arrivera à maturité pour les banques avant 2013. Ce chiffre, qualifié de « mur de la dette » par le Fonds monétaire international (FMI) dans son « Rapport annuel sur la stabilité financière », a soulevé de nouvelles interrogations sur la santé du secteur bancaire mondial. Et notamment européen. Selon l'institution internationale, le recours massif par les banques du Vieux Continent au refinancement à court terme introduit « une instabilité supplémentaire » dans le système financier.

Ce sont les établissements allemands et irlandais qui seront en première ligne, poursuit le FMI, car 40 % à 50 % de leurs échéances de remboursement sont attendues avant la fin de l'année 2012. Problème supplémentaire, les secteurs bancaires se trouveront en compétition avec les États, qui doivent refinancer une partie de leur dette souveraine dans les mêmes délais. La course à la liquidité en sera donc d'autant plus dispu-

tée. Sans compter que nombre d'établissements en Europe éprouvent toujours de grandes difficultés à se refinancer sur les marchés, à l'image des banques grecques, irlandaises, des caisses d'épargne espagnoles (« cajas ») et des Landesbanken en Allemagne. En France, selon des données de Moody's de 2010, les établissements bancaires devront honorer près de 139 milliards de dollars d'échéances en 2011 et 2012, contre 47 milliards en Irlande, 164 en Espagne, 362 au Royaume-Uni, 621 en Allemagne et 702 aux États-Unis.

■ « CHIFFON ROUGE »

Sur les marchés, le spectre du « mur de la dette » bancaire n'a pas suscité de fortes craintes. D'aucuns s'interrogent même sur les raisons qui ont poussé l'institution internationale à agiter « ce nouveau chiffon rouge ». Pour Christophe Nijdam, analyste chez AlphaValue, « le FMI semble faire preuve d'alarmisme ». « Les échéances à venir n'ont rien d'extraordinaire, à l'exception du pic de 2012. Pour une

En France, les établissements bancaires devront honorer près de 139 milliards de dollars d'échéances en 2011 et 2012.

banque, avoir un tiers de sa dette à refinancer dans les deux ans n'est pas anormal et correspond à une durée moyenne d'emprunt entre cinq et sept ans », poursuit-il. Et de préciser : « Les inquiétudes devraient surtout se porter sur l'Irlande, où les difficultés de l'État et du secteur bancaire national sont étroitement liées. » Dans son rapport, le FMI évoque ce lien de causalité entre dette souveraine et dette bancaire : « Le coût de refinancement augmente de manière plus forte dans les pays où le risque souverain est élevé. [...] La dégradation de la note d'une banque suit souvent celle de la note souveraine. » En outre, la détérioration des finances d'un État affecte, aux yeux des investisseurs, la qualité de la garantie apportée au secteur bancaire national, ajoute le

FMI. Avant de conclure : « Les banques les plus faibles ont provoqué une hausse des coûts de financement, qui touche tous les établissements [...]. Des actions supplémentaires sont donc nécessaires pour les restructurer et, quand ce sera nécessaire, les faire disparaître. »



LBO : un endettement vertigineux

Les fonds doivent rembourser 814 milliards de dollars, soit 563 milliards d'euros, avant 2017.

LES FONDS DE LBO seront confrontés, eux aussi, à un « mur de la dette ». Selon des chiffres de Dealogic cités dans une étude du cabinet d'avocats Freshfields Bruckhaus Deringer, plus de 814 milliards de dollars (563 milliards d'euros) de dette LBO arriveront à maturité dans les six années à venir dans le monde, dont plus de 80 milliards cette année. Un pic de près de 200 milliards de dollars est attendu en 2014. Ensuite, les échéances diminueront dans la seconde moitié de la décennie. Cette évolution reflète la « bulle LBO » observée entre 2005 et 2007, avant la crise financière. Durant cette période, les fonds de capital-investissement ont dû souscrire un nombre important d'emprunts bancaires pour financer leurs acquisitions. Les secteurs de l'économie les plus exposés sont les télécommunications (99 milliards de dollars dans les six ans), la santé

(78 milliards), les services aux entreprises (60 milliards) et la distribution (58 milliards).

■ SOLUTIONS DE REFINANCEMENT

En France, c'est plus de 70 milliards de dollars de dette qui arriveront à leur terme d'ici 2016, dont 8 milliards cette année, poursuit Freshfields Bruckhaus Deringer. « Si cette perspective se confirme, les actionnaires devront faire appel aux différentes solutions de refinancement qui s'offrent à eux, tels que le 'high yield' (317 milliards de dollars levés sur ce marché en 2010), une prolongation ou une renégociation des emprunts, ou encore le financement CLO [financement titrisé, Ndlr], ce dernier ayant fait preuve récemment d'un regain d'activité », explique Chris Bown, responsable de l'équipe private equity du bureau londonien du cabinet d'avocats. A. M.

Le secteur bancaire allemand reste fragile

Le FMI souligne la vulnérabilité des Landesbanken à un nouveau choc. Elles sont soumises au même risque que les banques des pays en crise de la zone euro.

LE RAPPORT DU FMI a rappelé ce paradoxe : malgré sa croissance économique supérieure à la moyenne (le gouvernement fédéral a relevé sa prévision de hausse du PIB à 2,6 % pour 2011 ce jeudi), l'Allemagne doit composer avec un secteur financier fragilisé par les banques régionales. L'institution internationale estime ainsi que les Landesbanken demeurent « vulnérables en cas de nouveaux chocs » et invite les autorités à « renforcer et élargir leurs efforts pour se débarrasser de ces vulnérabilités ». L'inquiétude provient de la faiblesse des revenus de ces établissements qui réduit leur ratios capitalistiques, ainsi que du « malstrom d'engagements liés les uns aux autres dans lesquelles ils sont pris ». Mais le FMI est particulièrement inquiet par le besoin de refinancement « aiguë » des Landesbanken.

Dans l'ensemble, les banques allemandes vont devoir refinancer

40 % de leur endettement cette année et l'an prochain, ce qui est le taux le plus élevé, Irlande mise à part, parmi les pays étudiés. Pour le FMI, Les Landesbanken sont soumises au même risque que les Cajas espagnoles et que les banques des pays en crise de la zone euro : en cas de tensions sur les marchés, lever de l'argent pourrait devenir « difficile ». Mercredi, une étude de PricewaterhouseCoopers venait apporter de l'eau au moulin du FMI en soulignant que les établissements allemands étaient ceux qui disposaient encore en Europe du plus de crédits risqués dans leurs bilans, avançant un chiffre de 225 milliards d'euros.

■ BESOIN DE L'APPUI PUBLIC

Certes, Commerzbank a annoncé il y a peu le remboursement de 11 milliards d'euros

d'apports tacites de l'État, mais il semble néanmoins qu'une grande partie du système financier allemand, particulièrement les Landesbanken, a encore besoin de l'appui public.

Le cas de NordLB et Helaba, menacées de « rater » les tests de résistance européens si l'on ne prend pas en compte leurs « capital dormant » public, en est l'illustration. Ceci ne va cependant pas sans difficultés. La Commission européenne, par exemple, a encore accru sa pression sur WestLB en promettant, si elle ne disposait pas vendredi soir d'un plan de restructuration complet et sans nouvelle aide publique du groupe, d'exiger le remboursement de 3,4 milliards d'euros d'aides de l'État. Une décision qui aurait des conséquences fatales pour le secteur bancaire allemand.

ROMARIC GODIN, À FRANCFORT

▼ EN BREF

Pascal Poupelle prend les rênes de RBS France

Royal Bank of Scotland a annoncé jeudi la nomination de Pascal Poupelle comme responsable en France, Belgique et Luxembourg. L'ancien directeur général de Dexia Crédit Local succédera à Philippe Wahl, nommé en janvier président du directoire de La Banque Postale.

Les banques espagnoles continuent à réduire leur dépendance aux financements de la BCE

La dette des banques espagnoles envers la Banque centrale européenne a atteint fin mars son plus bas niveau depuis janvier 2008, à 44 milliards d'euros, après un recul mensuel de 7 milliards, selon les chiffres de la Banque d'Espagne.

La russe Sberbank en négociation pour reprendre VBI

La banque russe semi-publique Sberbank a confirmé jeudi être entrée en négociations avec le groupe autrichien Volksbank en vue de racheter 51 % de sa filiale Volksbank International (VBI), qui détient des filiales bancaires dans neuf pays d'Europe de l'Est, et dont les autres actionnaires sont la française BPCE (24,5 %) et les allemandes DZ Bank et WGZ Bank.

La Macif et AG2R La Mondiale confirment leur alliance en assurances collectives santé et prévoyance

La Macif et AG2R La Mondiale ont signé une lettre d'engagement pour sceller leur partenariat en assurances collectives santé et prévoyance. La structure du partenariat sera l'institution de prévoyance ICIRS Prévoyance, qui portait déjà une partie de l'offre collective du groupe Macif. Son objectif est de générer 170 millions d'euros d'affaires nouvelles sur cinq ans.