



Christophe Nijdam Analyste chez Alpha Value "La montagne a accouché d'une souris"

La plupart des établissements européens testés s'en sortent haut la main. Quel crédit accorder à ces stress tests?

Je serais tenté de dire que la montagne a accouché d'une souris. Tout ça pour ça ! Au-delà du petit nombre d'établissements qui ont échoué, 7 sur 91, ce qui est frappant c'est la faiblesse des montants des capitaux qui vont devoir être levés à l'issue de ces tests. Le besoin de recapitalisation se monte à 3,5 milliards d'euros, selon le communiqué du Comité

européen des régulateurs bancaires. On est bien loin des estimations des analystes financiers qui tablaient sur une fourchette allant de 30 milliards à 90 milliards d'euros. Au final, les besoins identifiés par les régulateurs européens atteignent à peine le dixième de l'hypothèse la plus basse attendue par le marché.

De nombreuses critiques ont porté ces derniers jours sur la faiblesse des critères qui ont été pris en compte? Qu'en pensez-vous?

Les données prises en compte ont été moulinées sur la base des critères de solvabilité de Bâle 2, alors que la réforme Bâle 3 se profile, même si le paramétrage de la réforme est encore en cours de discussion. On peut donc considérer que dans 6 mois, les stress tests qui viennent d'être réalisés ne seront plus d'actualité et que de nouveaux devraient être menés pour correspondre aux besoins réels des établissements. On peut aussi considérer que la structure institutionnelle de l'exercice dont les résultats viennent d'être révélés a été quelque peu bridée. En fait, l'Europe n'a pas vraiment parlé d'une seule voix. Chaque régulateur national a eu son mot à dire dans la définition de la méthodologie dont le cadre global a été validé au niveau européen. Les régulateurs nationaux ont pu influencer pour que des critères moins sévères soient pris en compte. Chaque régulateur s'est efforcé de protéger ses banques. Les autorités nationales qui ont pour habitude de mener régulièrement des tests de résistance sur leurs banques - en France par exemple c'est le cas deux fois par an - ne pouvaient pas se permettre de se voir déjugées. Mais les banques françaises n'étaient vraiment pas une source réelle de craintes pour la communauté des analystes.

Pensez-vous que les résultats des stress tests seront de nature à rassurer les marchés?

Il faudra voir comment les marchés européens réagissent lundi. Tout n'est pas négatif non plus. Certes, les résultats des tests de résistance sont décevants mais malgré tout il ne faut pas oublier que la crise de la dette souveraine — qui a motivé ces tests — n'est pas comparable à la crise des subprimes. Elle n'est finalement pas aussi grave, et c'est en ma qualité d'ancien banquier que je m'exprime ainsi. Au risque d'être un peu cru, un subprime "pourri" vaut zéro mais la dette souveraine, comme celle de la Grèce par exemple, est toujours susceptible de se revaloriser. Au pire, il y aura un rééchelonnement des remboursements, pas de perte sèche et irréversible comme les subprimes qui ont tout déclenché.

Propos recueillis par Krystèle Tachdjian, L'Echo, Belgique, édition du 24 juillet 2010