



Munich Personal RePEc Archive

# **Can European Banking Union Save the Euro?**

Meixing Dai and Samuel SARFATI

BETA, University of Strasbourg, France

21. December 2012

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/43369/>

MPRA Paper No. 43369, posted 21. December 2012 14:47 UTC

# Union bancaire européenne permet-elle de sauver l'euro ?

Meixing DAI

Beta, Université de Strasbourg\*

Samuel SARFATI

Université de Strasbourg

Décembre 2012

**Résumé :** L'épineux problème d'interaction négative entre crise de la dette souveraine et crise bancaire au niveau national empêche une transmission efficace des effets de la politique monétaire unique et menace l'existence même de la zone euro. En réponse à la crise de l'euro et après avoir essayé des mesures de rigueur budgétaire et de stabilisation financière, les dirigeants européens, ont décidé de créer une union bancaire. Les caractéristiques de cette nouvelle union ne sont pas encore clairement définies et sa construction pourrait être semée d'embûches.

**Mots clefs :** Union bancaire européenne, crise de la zone euro, crise bancaire, crise de la dette souveraine.

**JEL Classification codes:** E02, E58, F36, G21, G28.

---

\* Coordonnées : BETA, Université de Strasbourg, 61, avenue de la Forêt Noire – 67085 Strasbourg Cedex – France. Phone: (33) 03 68 85 21 31; Fax: (+33) 03 68 85 20 71, e-mail: [dai@unistra.fr](mailto:dai@unistra.fr).

# Can European Banking Union Save the Euro?

Meixing DAI

BETA, University of Strasbourg \*

Samuel SARFATI

University of Strasbourg

December, 2012

**Abstract:** The thorny problem of negative interaction between sovereign debt crisis and banking crisis at the national level prevents efficient transmission of the effects of the single monetary policy and threatens the very existence of the Eurozone. In response to the euro crisis and after trying the fiscal austerity measures and financial stabilization, European leaders have decided to create a banking union. The characteristics of this new union are not yet clearly defined and its construction could be fraught with pitfalls.

**Keywords:** European banking union, euro area crisis, banking crisis, sovereign debt crisis.

**JEL Classification codes:** E02, E58, F36, G21, G28.

---

Corresponding address:

\* Meixing DAI, BETA, University of Strasbourg, 61, avenue de la Forêt Noire – 67085 Strasbourg Cedex – France. Phone: (33) 03 68 85 21 31; Fax: (+33) 03 68 85 20 71, e-mail: [dai@unistra.fr](mailto:dai@unistra.fr).

## 1. Introduction

Dix ans après sa création, la zone euro est confrontée à un vrai risque de désintégration au cours de l'été 2012 dans un contexte caractérisé par d'importantes interactions négatives entre les crises de dettes souveraines et les crises bancaires, un cercle vicieux qui touche même des pays relativement importants comme l'Italie et l'Espagne après avoir impacté des pays de petites tailles comme l'Irlande, le Portugal et la Grèce. Un tel cercle vicieux a pour origine l'obligation d'un gouvernement de sauver son système bancaire et le fait que ce dernier détient un montant important de la dette souveraine nationale. Il amplifie donc les conséquences d'une crise financière résultant aussi bien des facteurs externes que des déséquilibres macroéconomiques internes générés par une Union économique et monétaire (UEM) incomplète assortie de contraintes importantes pour les politiques budgétaires nationales, la politique monétaire commune et le rôle le prêteur en dernier ressort de la Banque centrale européenne (BCE).

Depuis l'éclatement de la crise de l'euro au début de 2010 et jusqu'à l'été 2012, le débat politique européen a surtout insisté sur ses racines fiscales. Au-delà de l'aide à court terme et de la création des fonds de stabilisation financière,<sup>1</sup> la réflexion sur la réforme à mener a mis l'accent sur la nécessité de faire des réformes structurelles dans les pays en difficulté, et de renforcer les disciplines budgétaires via le paquet de six (Dévoluy 2011).

Les décisions prises lors du Sommet de la zone euro du juin 2012, qui font partie des réflexions à long terme sur l'avenir de l'UEM, ont dépassé ce schéma d'actions en reconnaissant les effets néfastes de la boucle de rétroaction entre les banques et les gouvernements. Etant donnée l'insuffisance des mesures budgétaires et financières pour assurer la stabilité de la zone euro, les dirigeants européens ont pris la décision d'autoriser la

---

<sup>1</sup> Il s'agit du Fonds européen de stabilité financière (FESF) créé en mai 2010 doté d'un montant jusqu'à 440 milliards d'euros pour la zone euro, et du Mécanisme européenne de stabilité (MES), dont la dotation peut atteindre jusqu'à 700 milliards d'euros, entré en vigueur le 27 septembre 2012 pour l'UE.

recapitalisation directe des banques européennes par le MES. Ceci, à son tour, a motivé la décision de créer un mécanisme de supervision unique, qui débouchera à terme sur l'Union bancaire européenne (UBE) comme suggèrent les propositions de la Commission européenne (2012a, 2012b).

Dans cet article, nous éclairons d'abord le contexte ayant motivé la création de l'UBE. Après avoir présenté l'architecture de la future UBE envisagée par la Commission, nous examinons alors ses avantages escomptés. Enfin, nous soulignons quelques risques et pièges liées à la construction de l'UBE.

## **2. La crise du système bancaire de la zone euro**

La crise de l'euro est largement déterminée par les caractéristiques de l'UEM non adossée à une fédération budgétaire. Nous analysons ci-après d'abord pourquoi les lacunes de l'architecture de la zone euro sont à l'origine des déséquilibres nationaux et empêchent la résolution d'une crise bancaire d'une grande ampleur sans entraîner des difficultés majeures pour les politiques budgétaires nationales, ensuite l'origine de la crise bancaire européenne et enfin l'interdépendance entre les banques et leur gouvernement national.

### ***Les défauts de naissance d'une zone euro sans fédéralisme économique***

Le remplacement du Système monétaire européen (SME) par la zone euro est une réponse au triangle d'incompatibilité de Mundell selon lequel il est impossible d'avoir à la fois un taux de change fixe, une autonomie de la politique monétaire nationale et la parfaite mobilité des capitaux. La zone euro sans appui du fédéralisme économique ne fait que déplacer les problèmes.

La fragilité de la zone euro face à la crise financière internationale déclenché en 2007 par crise de *subprime* aux États-Unis résulte d'une combinaison des principes fondamentaux sur lesquels la monnaie unique est basée. Trois parmi eux, qualifié de la nouvelle trinité (Pisani-Ferry 2012), sont particulièrement pertinents. Il s'agit de : 1) l'absence de coresponsabilité de la dette publique, 2) la règle stricte de non-financement monétaire, 3) l'interdépendance entre les dettes bancaires et souveraines. Cette interdépendance résulte de la combinaison de la responsabilité des États en matière de la supervision et du sauvetage des systèmes bancaires nationaux, et de la détention par ces derniers d'importants stocks de titres émis par leur propre gouvernement.

Plusieurs conséquences découlent de cette architecture de l'UEM. Premièrement, la politique monétaire unique risque de ne pas pouvoir assurer simultanément l'équilibre macroéconomique dans tous les pays. Elle peut être trop restrictive pour certains États membres mais trop expansionnistes pour les autres, générant ainsi des déséquilibres macroéconomiques internes et externes (déficits du commerce externe, expansion du crédit excessive, développement des bulles de prix d'actifs etc.).

Deuxièmement, l'abandon de la monnaie nationale et donc de la politique de change implique des choix politiques difficiles en cas d'une baisse relative de compétitivité. Un gouvernement peut restaurer la compétitivité nationale via la baisse des coûts de salaires réels (dévaluation réelle) mais peut facilement buter sur la résistance de l'opinion publique et des syndicats. Un remède de longue haleine consiste à créer un système éducatif, social et financier favorable aux innovations technologiques et aux créations d'entreprises innovantes à haute valeur ajoutée. Sa mise en œuvre peut être bloquée ou seulement partielle du fait de multiples obstacles imposés pour des raisons idéologiques et sociales, et/ou en raison du manque de volonté politique en l'absence de dividendes politiques à court terme. La politique

de facilité est de créer des déficits publics pour maintenir une bonne santé de l'économie nationale en apparence.

Troisièmement, l'absence de coresponsabilité de la dette publique et la règle stricte de non-financement monétaire ne peuvent donc dissuader les excès de dépenses publiques nationales qui auraient dû être limités pour rendre l'euro compatible avec l'absence du fédéralisme budgétaire. En principe, une bonne pratique de la politique budgétaire implique qu'il convient d'équilibrer le budget de l'État au cours d'un cycle économique hors les dépenses d'investissement. Dans la pratique, pour des raisons électorales, les politiciens ont tendance à mettre en place des budgets systématiquement en déficit ou des mesures impliquant des dépenses croissantes sans prévoir un financement suffisant. Il convient de souligner que les excédents budgétaires en Irlande et en Espagne cachent en effet le fait que les politiques budgétaires sont trop expansionnistes car les conséquences liées au développement des bulles immobilières n'étaient pas suffisamment prises en compte. Ces penchants vers toujours plus de dépenses publiques ont mis en échec le pacte de stabilité et de croissance (PSC), décidé par le Conseil européen d'Amsterdam en juin 1997 pour limiter la dette publique à 60% du PIB (en principe) et le déficit public à 3% du PIB en menaçant d'imposer des sanctions en cas de non-respect de l'objectif de déficit.<sup>2</sup>

En raison de la nouvelle trinité, la stabilité financière et la viabilité de la zone euro est compatible uniquement avec un niveau moyen de dette publique faible. Dans le cas d'un endettement public initial relativement élevé, les crises bancaires qui résultent des déséquilibres macroéconomiques et financiers importants dans certains pays sont sans solution viable du fait de la difficulté de l'ajustement structurel, de la faible mobilité du

---

<sup>2</sup> Ces limites sont des choix arbitraires. Les respecter ne garantit pas qu'un pays puisse éviter une crise comme illustrent les cas irlandais et espagnol. Sanctionner un pays pour dépassement des objectifs de déficits en cas de difficulté économique semble problématique et non crédible. Le non-respect de l'objectif de déficit par l'Allemagne et la France en 2003 et leur exonération de toutes sanctions ont rendu le PSC inefficace dans la lutte contre les déficits excessifs malgré les réformes menées en 2005.

travail, du cercle vicieux entre les crises bancaires et les crises de dettes souveraines ainsi que des effets de contagion renforcés par la forte mobilité des capitaux.

Par ailleurs, l'inversion des flux des capitaux entre les pays du Nord et les pays du Sud de la zone euro se traduit par une certaine désintégration financière dans la zone euro, empêchant la transmission des effets d'une politique monétaire extrêmement accommodante de la BCE vers les pays les plus en difficulté.

### ***L'origine de la crise bancaire européenne***

Sans exclure le rôle de la crise de *subprime* aux États-Unis par ses effets de contagion et de répercussion internationale, il y a un certain nombre de facteurs macroéconomiques et microéconomiques propres à la zone euro qui expliquent conjointement l'origine et la gravité de la crise bancaire de la zone euro.

À un niveau macroéconomique, la politique monétaire unique a favorisé une expansion économique au-dessus du potentiel et une expansion du crédit excessivement rapide dans certains pays de la zone euro. Plus particulièrement, le contexte d'une croissance forte a masqué la faiblesse des pays comme la Grèce et le Portugal qui voient leur secteur public croître rapidement, et a alimenté le développement démesuré d'un secteur immobilier en Irlande et en Espagne se traduisant par une bulle importante dans le prix immobilier et un montant excessif de crédits accordé à ce secteur.

Le contexte économique favorable avant la crise a conduit un nombre important de banques à prendre des risques excessifs et à accorder un montant excessif de crédits par rapport à une trajectoire de croissance économique soutenable. La qualité des créances accordées et des actifs acquis par les banques baisse avec la croyance que les banques centrales sont capables d'assurer la stabilité économique et financière et peuvent venir en aide



en cas de crise. L'accroissement de crédits dans plusieurs pays tels que la Grèce, l'Irlande, le Portugal et l'Espagne était particulièrement rapide dans la période avant la crise.

L'excès des crédits et la mauvaise qualité des actifs des banques se sont accompagnés d'un effet de levier excessivement élevé dans les banques, particulièrement dans les banques d'investissement. Beaucoup de grandes banques combinent une banque de détails avec une banque d'investissement, ce qui implique que les risques excessifs dans cette dernière peuvent entraîner l'ensemble dans la chute avec un impact systémique d'autant plus important que la taille de leur bilan a très fortement augmenté au cours des décennies précédentes. Il convient de souligner que la titrisation a permis aux banques d'augmenter les crédits de manière démesurée par rapport à leur capital et de diffuser les risques à l'ensemble du système financier, ce qui rend dans un premier temps le système plus tolérant vis-à-vis des risques et pousse donc l'ensemble des acteurs financiers à prendre un risque systémique beaucoup plus important. Par ailleurs, certaines banques sont devenues particulièrement vulnérables en finançant l'acquisition des actifs risqués avec des ressources financières trouvées sur le compartiment court des marchés financiers. La rémunération des banquiers fondée sur les résultats de court terme favorise également une prise de risques excessive.

Une croissance forte fondée sur l'endettement public et privé excessif et/ou une énorme bulle immobilière constitue un facteur de crise systémique pour le secteur bancaire. Lorsque les banques réduisent leur effet de levier et les secteurs privés non financiers empruntent moins, il serait difficile de soutenir une croissance économique raisonnable sans entraîner un déficit budgétaire abyssal. Ceci fait perdre la confiance des marchés financiers sur la capacité de l'État à maintenir la croissance qui est la condition *sine qua non* pour assurer la stabilité du système financier et bancaire, et donc sur sa capacité d'aider les banques en difficultés. L'implosion d'une bulle immobilière a particulièrement impacté les systèmes bancaires en

Irlande (les grandes banques privées) et en Espagne (les caisses d'épargne régionales semi-publiques ou les Cajas) et a poussé les deux gouvernements au bord d'insolvabilité.

L'opacité des expositions des banques au risque du fait de la titrisation et des opérations sur produits dérivés (options, contrats futures, swaps etc.) a entraîné une méfiance généralisée entre les banques durant la crise actuelle, débouchant ainsi sur une crise sur le marché interbancaire et donc une crise de liquidités pour certains établissements. Cela a obligé la BCE à intervenir massivement en octroyant des lignes de crédit illimitées en contrepartie des titres apportés en garantie à des échéances de plus en plus longues.

Ce climat de méfiance sur le marché de refinancement, les pertes réalisées sur les crédits déjà accordés ou/et les actifs dans le bilan des banques, ainsi que l'anticipation de l'application des règles de Bâle III, qui exigent le renforcement des fonds propres des banques pour répondre à la phrase initiale de l'actuelle crise financière, n'encouragent pas l'initiative en matière de crédits à l'économie. Il en résulte un environnement économique faible qui peut être propice à de nouvelles crises bancaires.

Une part non négligeable de la responsabilité des crises bancaires de la zone euro peut être attribuée aux dysfonctionnements de la supervision qui est propre à chaque pays et à l'absence d'une régulation européenne indépendante. Du fait de la capture réglementaire, il y a une certaine complaisance de la part de l'autorité réglementaire nationale vis-à-vis de la prise de risque des banques. Cette capture réglementaire est un facteur d'aggravation de la situation dans la mesure où elle empêche la résolution rapide d'un risque gérable. En effet, l'autorité réglementaire nationale (et le gouvernement) essaie en général de couvrir les risques le plus longtemps possible en espérant que l'optimisme affiché permet de rétablir la confiance sur les marchés financiers. Cette attitude, en induisant un comportement de parieur chez les banquiers, peut transformer un problème mineur dans le secteur bancaire en une crise bancaire généralisée.

L'Autorité bancaire européenne (ABE), une autorité de régulation européenne établie en fin 2010, n'a pas pu éviter ce piège par son manque d'indépendance vis-à-vis des gouvernements nationaux et de la Commission européenne. Les séries de tests de résistance menés en 2010 et au début 2011 par l'ABE, destinés à convaincre les opérateurs de marché que l'immense majorité des banques européennes sont suffisamment capitalisées et solides, sont aujourd'hui soumis à d'importantes critiques concernant la méthode utilisée, à savoir la non-prise en compte du risque de défaut d'un État membre de la zone euro et des critères de test appliqués trop souples. Ces deux lacunes sont mises en évidence par la restructuration de la dette grecque en février 2012 et le fait qu'un nombre significatif de banques qui ont réussi les tests ont de nouveau besoin des renflouements publics.<sup>3</sup>

### *L'interdépendance entre risques bancaire et souverain*

L'architecture institutionnelle de l'UEM implique que la responsabilité de renflouer les systèmes bancaires nationaux en cas de crise s'impose aux gouvernements nationaux au cas où les fonds de garantie des dépôts nationaux ne sont plus suffisants pour éviter que les ruées bancaires, et/ou le refus de refinancement par les créanciers ne déstabilisent l'ensemble du système bancaire, financier et économique. L'absence du prêteur en dernier ressort, ni pour le système bancaire de l'UEM ni pour les États membres en proie aux difficultés de financement pour faire face aux obligations de sauver les banques en détresse, est une importante cause de la rétroaction négative entre la crise bancaire et la crise de la dette publique.

Les tensions affectant le système bancaire se répercutent dans un premier temps sur les emprunteurs souverains via le canal du coût du « sauvetage des banques » à la charge des États nationaux. Dans le cas extrême de l'Irlande, le sauvetage de ses banques à l'origine

---

<sup>3</sup> Par exemple, les Cajas espagnoles pour le renflouement desquelles le MES est prêt à donner jusqu'à 100 milliards d'euros au gouvernement espagnol, et Dexia, une banque transfrontière sous la double autorité de tutelle française et belge, qui avait déjà reçu 6 milliards d'euros de fonds publics en 2008 et fait aujourd'hui l'objet d'une véritable faillite organisée.

d'une énorme bulle de crédits immobiliers a fait passer sa dette publique de 25% du PIB en 2007 à 110% du PIB fin 2011. Impossible de se financer sur le marché financier, le gouvernement irlandais a dû solliciter une aide de l'Union européenne (UE) et du Fonds monétaire international (FMI) assortie des conditionnalités à respecter. Le second canal de transmission, à moyen terme et plus puissant, correspond aux effets d'une crise du système bancaire sur la croissance et donc les dépenses publiques et les recettes fiscales de l'État. D'après Reinhart et Rogoff (2009), souvent le sauvetage du système bancaire ne coûtait pas très cher par rapport à la baisse des recettes fiscales et à la hausse des dépenses publiques résultant de la récession après les crises bancaires.

Les impacts d'une crise bancaire dépendent, parmi d'autres, des vulnérabilités accumulées au sein d'un système bancaire national, du niveau initial de la dette publique, et de la solidité et de la compétitivité de l'économie nationale. L'importance des déficits budgétaires et de la dette publique dans certains pays de la zone euro a fait prendre la conscience aux investisseurs financiers du risque souverain. Ces derniers, en différenciant l'exposition plus ou moins grande des gouvernements nationaux au risque de devoir renflouer les banques nationales en cas de difficulté grave, ont intégré une prime de risque plus ou moins importante sur les taux d'intérêt des dettes souveraines en fonction des risques estimés, qui peuvent être soumis aux exagérations couramment observées en période de crise sans oublier les possibilités des prophéties auto-réalisatrices.

Une prime de risque élevée résultant d'un excès de l'endettement public sans relation avec la crise bancaire ou dû au sauvetage du système bancaire a des répercussions désastreuses sur la solidité du système bancaire. Les banques de la zone euro détiennent une quantité importante de la dette souveraine nationale au mépris du principe de diversification du risque. Sans exclure les responsabilités des banquiers, ce biais domestique est aussi dû aux réglementations exigeant que les banques détiennent des titres publics perçus comme sans

risque comme réserve de liquidité, et/ou aux pressions des gouvernements nationaux ayant des difficultés à se financer sur les marchés. Ceci établit un lien dangereux permettant la transmission de la crise de la dette souveraine vers le système bancaire puisque la valeur du bilan bancaire dépend fortement de l'évaluation du risque souverain par les opérateurs financiers.

En induisant une hausse de la prime de risque et donc la baisse du prix des titres publics nationaux, une détérioration de la perception du risque d'insolvabilité de l'emprunteur souverain affecte négativement la solvabilité des banques. Les banques qui possèdent des titres souverains à risque de défaut de paiement pourront éprouver des difficultés d'accès à la liquidité (voire ne pas en avoir du tout), particulièrement graves pour celles qui financent des prêts à moyen et long terme via des ressources de court terme. Le défaut supposé et effectif d'un État souverain peut donc lourdement affecter le bilan des banques nationales jusqu'à exiger un sauvetage d'urgence dépassant la capacité financière de cet État, comme illustrent les cas espagnol, grec et irlandais.

Dans cette perspective apparaît un autre cercle vicieux. En effet, le comportement de fuite vers la qualité de certaines banques en vue d'apurer leur bilan peut induire un désengagement des banques vis-à-vis des obligations d'un État financièrement fragile, aggravant ainsi sa fragilité. Ceci alimente la crise de la dette publique et la crise bancaire dans le pays, et pousse d'autres banques à faire de même. Le désengagement des banques européennes en 2011 et 2012 vis-à-vis de la dette italienne et espagnole illustre parfaitement ce canal de transmission.

### **3. L'architecture de l'Union bancaire européenne**

L'idée de former une union bancaire a fait son chemin au cours de l'été 2012 comme une des réformes à mener pour éviter la désintégration de l'UEM et ses conséquences

potentiellement très néfastes. L'objectif avoué d'une telle union est de rompre les liens dangereux entre les crises de dettes souveraines et les crises bancaires au sein de la zone euro.

La Commission Européenne (2012a, 2012b) a énoncé les principaux éléments de l'UBE tout en traçant la trajectoire de sa construction à suivre, et a fourni via ses propositions une base de discussion en vue d'une prise de décision.

L'UBE serait basée sur quatre piliers, à savoir un corpus unique de règles ou « règlement uniforme », une autorité européenne chargée d'une surveillance centralisée des banques sous la responsabilité de la BCE, un régime de résolution unique des crises bancaires, et un système commun de garantie des dépôts. Bien que la compétence de surveillance de la zone euro doive aller de pair avec les deux dernières évolutions institutionnelles, la Commission n'envisage de mettre en place rapidement que les deux premiers piliers.

### *Un corpus unique de règles*

La Commission a proposé un cadre commun de règles et de compétences, à savoir le règlement uniforme, afin de préserver la stabilité financière de l'UE tout en assurant que les actionnaires et créanciers des banques assument pleinement leur part de responsabilité en cas de pertes bancaires et coûts de recapitalisation. En effet, les fonds propres des banques sont largement insuffisants pour faire face à la crise actuelle, obligeant ainsi les autorités nationales européennes à apporter un soutien au secteur bancaire d'un montant sans précédent de 4,5 billions d'euros, avec un coût potentiellement élevé pour les contribuables car les autorités européennes et nationales ne veulent pas jusqu'à présent faire payer les créanciers des banques en défaillance.

L'objectif de ce cadre est d'aider les États membres à mieux prévenir les crises bancaires et, le cas échéant, à les gérer de manière plus ordonnée et plus efficace en suivant des principes prédéfinis en accord avec les bonnes pratiques internationales et en respectant

totallement les règles de l'UE en matière d'aides d'État. Pour assurer une meilleure résolution des crises bancaires, la Commission propose la constitution d'un fonds de résolution national *ex ante* financé par les contributions des banques et la mise en place d'une facilité d'emprunt mutuel avec des limites précises et de caractère contraignant entre les systèmes nationaux.

Les règles fixées par ce cadre constitueront donc une base commune pour l'ensemble du marché unique, permettant aux États membres de la zone euro de progresser vers une union bancaire tout en assurant la stabilité et l'intégrité du marché intérieur des services financiers de l'UE. Toutefois, le risque de fragmentation du marché unique n'est pas écarté dans la mesure où l'UBE doit revoir certaines règles et compétences prévues dans ce cadre. Par ailleurs, pour achever l'UBE, il est impératif de mener à terme le programme d'une nouvelle régulation financière moins poreuse et moins pro-cyclique. À cette fin, la Commission examine un nombre important des projets de régulation.<sup>4</sup>

### ***Une autorité européenne de surveillance des banques***

La Commission propose d'établir un mécanisme de surveillance unique (MSU) sous la tutelle de la BCE. Ceci ouvre la voie vers le rétablissement du rôle de la BCE comme le prêteur en dernier ressort. Cependant, la Commission évite d'évoquer cette délicate question à l'heure actuelle (Wyplosz 2012).

La BCE sera dotée de la compétence exclusive de missions de surveillance clés qui sont indispensables pour détecter tôt des risques menaçant la viabilité des banques et pour obliger celles en difficulté à prendre les mesures de restructuration et/ou de recapitalisation qui s'imposent.

---

<sup>4</sup> Certains touchent directement les banques : réforme structurelle du secteur bancaire et l'interdiction des pratiques de rémunération qui encouragent l'irresponsabilité. D'autres les affectent indirectement : réglementation du système bancaire parallèle ; réforme de l'audit et de la comptabilité ; renforcement de la fiabilité des notations de crédit ; durcissement des règles sur les fonds spéculatifs, la vente à découvert et les produits dérivés ; nouvelles règles sur la négociation des instruments financiers, les abus de marché et les fonds d'investissement.

Dans un but de minimiser les risques systémiques menaçant les banques de l'UBE et les coûts de résolution des crises bancaires, la BCE se voit confier la compétence d'agir à plusieurs niveaux : 1) Agréer les établissements de crédit et évaluer les participations qualifiées des banques ; 2) Veiller à l'application des réglementations micro-prudentielles découlant de Bâle III par chaque banque sur une base consolidée avec la prise en compte des spécificités des conglomérats financiers. Il s'agit notamment du respect des exigences minimales de fonds propres, de l'adéquation entre le capital interne et le profil de risque de chaque banque, des dispositions quant aux ratios de levier et de liquidité ; 3) Imposer des mesures correctives pour remédier aux problèmes constatés, telles la constitution de coussins de fonds propres et des mesures d'intervention précoce (à décider en coordination avec les autorités de résolution) lorsqu'une banque ne respecte plus, ou est en passe de ne plus respecter les exigences de fonds propres; 4) Coordonner les autorités compétentes des États membres participants et communiquer sur la position commune de leurs représentants.

Pour s'acquitter de ses missions, la BCE disposera, outre les pouvoirs de surveillance dont sont dotées les autorités nationales compétentes, des pouvoirs qui lui sont propres incluant notamment le pouvoir d'agréer les banques et de leur retirer leur agrément, celui de révoquer des membres de leur conseil d'administration et celui d'imposer des amendes ou des astreintes. La BCE disposera en outre de tous les pouvoirs d'enquête nécessaires dans le cadre de ses missions et pourra ainsi exiger toute information pertinente des entités soumises à sa surveillance et des personnes impliquées dans ou liées à leurs activités.

Idéalement, la BCE devrait avoir un droit de regard direct sur toutes les banques au lieu des grandes banques systémiques pour éviter une fragmentation du marché des services bancaires au sein même de l'UBE.

Les autorités nationales de surveillance garderaient un rôle important dans le cadre du MSU. Elles assureront toutes les missions qui ne sont pas confiées à la BCE. Elles seront



notamment chargées de la protection des consommateurs, de la lutte contre le blanchiment de capitaux, et de la supervision des établissements de crédit de pays tiers ayant établi une succursale et/ou fournissant des services en prestation transfrontière dans un État membre de l'UBE. Dans le cadre des missions confiées à la BCE, les autorités nationales de surveillance pourraient exercer la plupart des vérifications quotidiennes et des autres activités prudentielles nécessaires à la préparation et à la mise en œuvre des actions de la BCE.

Le MSU indépendant des États membres est plus susceptible de faire appliquer les règles prudentielles de manière stricte et impartiale, et d'exercer une supervision efficace sur les marchés bancaires transnationaux tout en réduisant la capture réglementaire. Une surveillance bancaire commune respectant des normes élevées permet de réduire les coûts de crises bancaires. Elle contribuera à construire la confiance nécessaire entre les États membres qui acceptent difficilement de payer pour les erreurs des autres (Beck 2012, Underhill 2012), condition *sine qua non* pour la mise en place de mécanismes de soutien financier communs via par exemple le MES en vue de la résolution d'une éventuelle crise bancaire.

### ***Un mécanisme de résolution unique des crises bancaires***

L'UBE a besoin d'un cadre juridique unifié spécifiant clairement et sans équivoque des règles et des procédures pour la gestion et la résolution des crises bancaires. Un mécanisme de résolution unique (MRU) des crises bancaires efficace est donc un élément essentiel de l'UBE car il constituerait un complément naturel à la mise en place du MSU. Force est de constater que la vitesse de réaction et la crédibilité sont indispensables pour faire face aux crises bancaires. Ce mécanisme serait alors plus efficace qu'un réseau d'autorités de résolution nationales pour faire face aux défaillances de grands groupes bancaires multinationaux et complexes, et permettrait en outre de réaliser de substantielles économies d'échelle et d'éviter les externalités négatives qui pourraient découler de décisions purement nationales.

L'existence des économies d'échelle, la globalisation financière et le soutien public apporté aux champions nationaux ont favorisé l'émergence des groupes bancaires complexes ainsi que leur croissance forte et continue. Il en résulte que la taille de certaines banques est telle que leur défaillance met en danger le système financier de plusieurs pays et leur sauvetage dépasse les capacités financières du gouvernement du pays d'origine, générant une double crise bancaire et souveraine avec effets de contagion.<sup>5</sup> Sans une Autorité de résolution unique (ARU) de la zone euro, le sentiment d'urgence et la dissimilitude des régimes de résolution nationaux (la plupart des pays n'en ont même pas), associés à la différence d'appréciation des autorités de surveillance nationales et à la divergence d'interprétation des informations disponibles, peuvent rendre la résolution des défaillances bancaires transfrontières (par exemple, Fortis et Dexia) extrêmement complexe.

La Commission (2012a) n'a énoncé que quelques principes de base pour la création d'un MRU qui permettrait de coordonner, en particulier, l'application des instruments de résolution aux banques dans l'UBE.<sup>6</sup> Elle préconise simplement que les décisions dans le cadre du MRU soient conformes aux principes de résolution définis par le règlement uniforme et insiste sur les pouvoirs d'intervention précoce afin de minimiser les coûts pour les contribuables. Pour atteindre ce dernier objectif, il est suggéré de faire supporter le coût de la résolution par les actionnaires et les créanciers et de trouver des solutions privées de restructuration et de recapitalisation (y compris la création d'une structure de défaisance ou *bad bank*) avant l'octroi de tout financement externe. Ceci constitue une rupture avec les pratiques actuelles car jusqu'à présent les intérêts des créanciers voire des actionnaires étaient bien préservés dans les sauvetages bancaires organisés dans l'UEM, du fait notamment de l'insistance de la

---

<sup>5</sup> Des banques de petite taille peuvent ensemble avoir des impacts systémiques au-delà de leur frontière nationale (cas des Cajas en Espagne), nécessitant ainsi l'organisation d'un sauvetage impliquant le FESF/MES.

<sup>6</sup> La proposition de la Commission relative à la création d'instruments de redressement et de résolution pour les banques en crise ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/crisis\\_management/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/crisis_management/index_fr.htm)) adoptée le 6 juin 2012 pour l'ensemble l'UE constitue le socle pour la conception du MRU pour la zone euro.

BCE et des États membres de l'UE qui craignaient une panique bancaire induite par une fuite des créanciers privés des banques.

Il est essentiel que cette autorité de résolution soit complètement séparée du superviseur. Par ailleurs, il est souhaitable qu'elle soit fusionnée dans l'avenir avec l'assurance des dépôts de l'UBE pour former l'Autorité Européenne d'Assurance des Dépôts et de Résolution semblable à la FDIC aux États-Unis afin que cette autorité ait le pouvoir et les ressources suffisantes pour faire face à l'instabilité généralisée dans le secteur bancaire.

Toutefois, la forme précise d'un régime de résolution bancaire est une décision éminemment politique du fait qu'il implique inévitablement des effets de redistribution importants car les banques de différents pays peuvent être touchées avec une sévérité très différente dans une période de crise et une sollicitation des fonds publics est inévitable.

### ***Un système commun de protection des dépôts***

Pour diminuer le risque de panique bancaire, et en réponse à la crise financière globale, la législation de l'UE a déjà porté la garantie des dépôts bancaires à hauteur de 100 000 € par déposant en cas de défaillance d'une banque. La Commission a proposé, en juillet 2010, d'harmoniser et de simplifier la protection des dépôts, de raccourcir les délais de remboursement et d'améliorer le financement des systèmes de garantie des dépôts, avec un accent porté sur la mise en place d'un financement *ex ante* et d'une facilité d'emprunt mutuel de caractère contraignant pour les systèmes de garantie des dépôts nationaux. Cette facilité permettrait à un système national de dépasser la limite de ses propres ressources en empruntant auprès des autres systèmes nationaux. Cette proposition pourrait constituer la première étape vers la construction d'un système de garantie des dépôts à l'échelle de l'UE.

Ces avancées sont insuffisantes pour former le quatrième pilier de l'UBE car la segmentation des systèmes de garantie des dépôts nationaux ne permet pas de faire face à une

crise bancaire de grande envergure mais peuvent toutefois constituer une bonne base pour construire celui-ci. Pour l'instant, la Commission a simplement inscrit le projet d'un système commun de garantie des dépôts propre à l'UBE dans son agenda pour les années à venir. Pour la BCE, sa mise en place est moins urgente que les autres piliers (Constâncio, 2012).

Un tel système devrait nécessiter l'établissement d'un fonds d'assurance des dépôts commun pour l'UBE financé par les banques mais bénéficiant d'un filet de sécurité fourni par le secteur public, via l'intervention par le FESF/MES (Véron 211) et à terme un prélèvement fiscal au niveau de l'UBE (Marzinotto, Sapir and Wolff 2011). Il aurait l'avantage de garantir l'égalité de traitement des déposants car les décisions prises au niveau supranational affectent tous les déposants de la même manière, quels que soient leur lieu de résidence et l'emplacement de la banque à laquelle ils ont confié leurs économies. Ce système éviterait la désintégration financière en période d'instabilité financière généralisée du fait de la crainte que le fonds d'assurance des dépôts et le gouvernement d'un pays sont incapables de faire face aux faillites bancaires à grande échelle.

#### **4. Les bénéfices attendus de l'UBE**

L'UBE est conçue comme une réponse à la crise de l'euro et elle s'avère indispensable pour assurer l'avenir de l'UEM. Plusieurs bénéfices en sont attendus, notamment au niveau du découplage des crises bancaire et souveraine et au niveau du mécanisme de transmission de la politique monétaire. Nous examinons ci-dessous ses principaux bénéfices attendus.

##### ***Rupture du lien direct entre les États membres et leurs banques***

L'importance des aides et garanties publiques mobilisées dans l'UE pour soutenir les banques a indigné l'opinion publique sachant que les créanciers des banques ne sont pas appelés à contribution et les banquiers continuent à toucher des rémunérations très élevées.

Les mesures de régulations relatives aux exigences de fonds propres à appliquer aux banques proposées par la Commission en juillet 2011 (« CRD IV ») imposent aux banques de détenir des fonds propres suffisants, tant en quantité qu'en qualité, pour résister aux futurs chocs et donc limiter le besoin d'aides et de garanties publiques.

La mise en place d'un mécanisme de surveillance unique pour les banques de la zone euro ouvre la possibilité pour que le MES recapitalise directement les banques. Si cela s'avère vrai, le cercle vicieux des interactions négatives entre les crises bancaire et souveraine à l'intérieur d'un État membre pourrait être rompu dans la mesure où les prêts accordés par le MES ne viendraient pas alourdir la dette du pays déjà sous forte pression du marché. La rupture du lien n'est toutefois pas complète car chaque État contribue via le MES au sauvetage de ses propres banques et l'intervention du MES pourrait être uniquement engagée comme un dernier recours pour éviter l'aléa moral de la part de chaque État membre qui perd autrement l'incitation à bien surveiller ses banques.

Pour l'instant, cet avantage n'est qu'hypothétique puisque que la mise en place d'un tel mécanisme dépend des accords des États membres sur la répartition des coûts de sauvetage des banques. La difficulté majeure pour trouver un commun accord provient du fait que certains États membres refusent à partager des coûts potentiels des sauvetages dus aux errements passés commis par les banques et les gouvernements d'autres États.

### ***Restauration de la crédibilité du secteur financier***

La fragilité financière des banques européennes a été clairement révélée dans la crise actuelle. Sans l'intervention publique massive, beaucoup de banques auraient été victimes de la panique bancaire et des attaques des fonds spéculatifs qui vendent à découvert leurs actions.

Les propositions de la Commission pour améliorer la réglementation du système financier et renforcer l'harmonisation des règles au sein de l'UE sont très bénéfiques pour restaurer la crédibilité du secteur financier. L'UBE apporte des bénéfices spécifiques. Le MSU assurera une supervision beaucoup plus rigoureuse et indépendante des banques participant à l'UBE en évitant la capture réglementaire, contribuant ainsi à renforcer la confiance des déposants et des créanciers dans les banques, la confiance entre les banques, et par conséquent la stabilité financière de la zone euro. Cette confiance peut être davantage renforcée par l'introduction d'un mécanisme de résolution unique et d'un système commun d'assurance des dépôts. Le premier permet la résolution indépendante et précoce des défaillances bancaires tout en minimisant les coûts pour les contribuables, et le second permet de dissiper les craintes des déposants quant à l'insuffisance des fonds de garantie des dépôts face à une défaillance de grande ampleur.

### ***Réduction des coûts pour les contribuables***

Le règlement uniforme, qui renforce les exigences en matière des fonds propres et des liquidités des banques, et une surveillance rigoureuse et indépendante par une autorité de surveillance unique minimisent le risque et les conséquences financières d'une éventuelle défaillance bancaire.

La mise en place à l'échelle de l'UBE des règles sur le redressement des banques et la résolution des défaillances bancaires mettant l'accent sur une intervention précoce, qui font payer les actionnaires et créanciers avant toute aide publique et qui reposent en priorité sur les solutions privées pour assurer le redressement de la banque en défaillance, permet en théorie

de réduire considérablement les coûts pour les contribuables même s'ils ne sont pas totalement éliminés. L'autorité de résolution unique renforce l'efficacité dans l'application de ces règles si elle réussit à éviter les influences des gouvernements nationaux qui pourraient être tentés de retarder la mise en redressement et/ou faillite des établissements bancaires d'une grande importance.

### ***Un meilleur service par les banques au profit de l'économie réelle***

L'UBE en tant qu'un système complet de réglementation financière, de supervision, de résolution et de garantie des dépôts permet d'améliorer le fonctionnement du système bancaire ainsi que l'efficacité, l'intégrité et la transparence des marchés financiers. Elle peut amener les banques à mieux travailler au service de la société et de l'économie réelle en prévenant les dérives et les dysfonctionnements, et en réduisant la probabilité et l'amplitude des crises bancaires systémiques.

Toutefois, le renforcement des exigences en matière de fonds propres et de liquidité pour les banques peut réduire à court terme les fonds disponibles pour financer les activités productives. Par ailleurs, la perspective de subir les coûts de défaillances bancaires peut inciter les créanciers à fuir les banques, créant un risque de panique bancaire, ou à exiger une prime de risque pour leurs prêts, qui renchérit le coût de crédit.

### ***Amélioration de la transmission de la politique monétaire***

Le mécanisme de transmission des mesures de politique monétaire conventionnelles et non conventionnelles décidées par la BCE dans le cadre défini par le Traité de Maastricht a été grandement affecté par les crises bancaire et souveraine dans plusieurs pays de la zone euro. La désintégration financière entre les pays membres ayant un endettement public soutenable et un secteur bancaire solide et les autres a des effets indésirables pour la conduite

de la politique monétaire unique car elle complique la tâche de la BCE en rendant plus difficile d'obtenir un impact similaire dans la transmission de la politique monétaire et d'assurer des niveaux uniformes de taux d'intérêt entre les pays.

Il est du ressort de la politique monétaire d'intervenir pour atténuer les primes de risque élevées sur les emprunts publics de certains États membres, qui sont liées aux craintes d'un éclatement de la zone euro. Mais, la BCE n'a pas les moyens de réduire les primes de risque à des niveaux reflétant les vrais risques de solvabilité de chaque État membre, étant données ses contraintes limitant ses interventions sur les marchés monétaires et obligataires.<sup>7</sup> Il est donc essentiel de construire une union bancaire afin de restaurer la stabilité financière et un degré élevé d'intégration financière de sorte à assurer une transmission efficace de la politique monétaire.

Les quatre piliers de l'UBE contribueraient tous à améliorer la stabilité financière et donc la transmission de la politique monétaire en diminuant le risque bancaire systémique. Une union bancaire bien conçue est un gage pour la stabilité du secteur bancaire, indispensable pour assurer la stabilité et le fonctionnement des différents segments du marché financier. Ainsi, en cas de récession, une baisse des taux d'intérêt se répercute sur tous les emprunts et une injection de liquidités décidée par la BCE se traduit par une hausse de crédit dans l'ensemble des économies de l'UEM, assurant l'efficacité de la politique monétaire unique.

## **5. Les risques liés à la construction de l'UBE**

Les propositions de la Commission sont relativement précises quant aux deux premiers piliers, alors que les idées concernant les deux autres piliers sont pour l'instant floues. La

---

<sup>7</sup> Il s'agit uniquement des programmes d'achat d'obligations des États membres et de refinancement des banques à court et long terme, auxquels s'ajoute le nouveau programme d'opérations ferme monétaires (*Outright Monetary Transactions* ou OMT) soumis à une conditionnalité stricte et efficace attaché à un programme approprié du FESF/MES que la BCE a annoncé en septembre 2012.



décision des ministres des Finances européens de confier la surveillance des grandes banques de la zone euro, dont le bilan dépasse 30 milliards d'euros d'actifs, à la BCE a été prise le 13 décembre 2012, avec un début de supervision intégrée le 1<sup>er</sup> mars 2014. Les débats controversés, portant sur la forme et le fonctionnement de l'UBE et la route à suivre, ne font que commencer. La diversité des opinions exprimée dans ces débats reflète non seulement la divergence d'intérêts économiques et financiers de ceux qui y participent mais aussi la divergence d'analyse face à une nouvelle problématique (Beck, 2012). La forme finale et le choix du mécanisme de fonctionnement de l'UBE dépendront des négociations entre les États membres.

La voie vers l'UBE sera semée d'embûches. Pisani-Ferry et al. (2012) ont souligné plusieurs pièges majeurs à éviter liés à quelques croyances naïves de certains dirigeants européens, à savoir, qu'une vision à long terme convaincante soit suffisante pour stabiliser la situation à court terme, qu'une union bancaire puisse être séparée des autres réponses à la crise, que la mise en place d'une union bancaire puisse être utilisée comme un moyen de redistribuer le poids du surendettement existant dans un certain nombre de pays aux contribuables de la zone euro, et enfin que les étapes vers une union bancaire suffisent pour rétablir la confiance dans les dépôts dans la zone euro. Ces croyances pourront amener les dirigeants européens à retarder les actions ou à bloquer la construction d'une union bancaire optimale. Nous présentons ici quelques uns des risques identifiés.

### ***Les conséquences de l'inaction***

Les marchés financiers ont retrouvé le calme depuis le discours du président de la BCE, Mario Draghi, en juillet 2012 affirmant que la BCE est prête à tout faire pour garder l'intégrité de la zone euro, qui se traduit en septembre 2012 par l'annonce de l'OMT visant l'achat en quantité illimitée des titres des États membres demandant l'aide du MES et

acceptant les conditionnalités imposées par ce dernier. Ce calme sur les marchés coïncide avec l'annonce de la construction de l'UBE. Il pourrait avoir pour effet de dissiper le sentiment d'urgence chez les décideurs européens, aboutissant ainsi à une inaction ou à un report à une échéance lointaine du travail de conception et de construction de l'UBE. Le risque est que, sans modifier les contraintes institutionnelles actuelles de l'UEM, les craintes des marchés quant à la dissolution de la zone euro réapparaissent de plus belle et remettent ainsi les dirigeants européens dans une situation encore plus difficile du fait de la perte de crédibilité.

### ***Entrée des banques non assainies dans l'UBE***

Les banques de certains pays sont beaucoup plus vulnérables que celles des autres en raison de la structure de leur bilan existante déséquilibrée par les mauvaises créances accordées au secteur immobilier et la détention d'une grande quantité de la dette publique nationale ou/et étrangère à risque. Une entrée de ce type de banques dans l'UBE pourrait déstabiliser cette dernière car cela remet en cause le principe même du risque partagé au sein d'une union bancaire. Il ne faut donc pas confondre l'objectif de réduire le risque systémique d'une union bancaire avec l'objectif de stabiliser le secteur bancaire et celui de découpler les crises bancaire et souveraine dans certains pays, au risque de paralyser la construction de l'UBE.

Avant de faire entrer ces banques dans l'UBE, il convient de mettre en œuvre des mesures visant à stabiliser le système financier à court terme et de décider si les pertes accumulées dans certaines banques et susceptibles d'entraîner des injections de fonds publics, devraient être assumées sur une base nationale, être partiellement mutualisées ou être imposées au moins en partie aux créanciers des banques. Ces décisions doivent être faites en toute transparence pour éviter l'aléa moral dans la mesure où l'information actuelle sur la

situation réelle des banques est très imparfaite et les superviseurs nationaux sont fortement incités à conserver des informations confidentielles et à cacher des pertes bancaires dans l'espoir qu'elles seront par la suite mutualisées.

### *Une union bancaire sous-optimale*

L'expérience de l'UEM montre que lorsque la construction d'une union ne respecte pas les principes de base, les conséquences économiques et financières peuvent être très désastreuses. Les débats entre les économistes ont permis de clarifier certaines conditions qualitatives concernant l'optimalité d'une union bancaire.

Le débat politique actuel oppose une union bancaire « partielle », s'appliquant uniquement aux banques considérées comme des institutions financières d'importance systémique (IFIS) à l'échelle de l'UEM, à une union bancaire « complète » couvrant toutes les banques de la zone euro quelle que soit leur taille. Le choix entre les deux types d'union bancaire suppose de prendre en compte plusieurs dimensions (Pisani-Ferry et al. 2012).

Les asymétries d'information, c'est-à-dire qu'une autorité européenne a un avantage informationnel par rapport aux autorités nationales sur les banques internationales et transnationales et inversement pour les banques locales, permettent de justifier une union bancaire complète si on réussit à définir un cadre opérationnel permettant d'assurer une bonne coordination et une bonne coopération entre le superviseur européen et les autorités nationales.

La boucle de rétroaction entre les risques souverain et bancaire est aussi un facteur en faveur d'une union complète dotée d'un fonds d'assurance des dépôts commun suffisamment important pour mutualiser une part significative des risques, et soutenue par des ressources budgétaires au niveau de l'UBE.

L'objectif de l'UE visant à construire un marché des capitaux unique sans entraves et concurrentiel est en faveur d'une union bancaire complète. Celle-ci permet d'éviter un risque de distorsions de concurrence dues à l'arbitrage réglementaire entre les banques supervisées au niveau de l'UBE et celles qui ne seraient contrôlées qu'au niveau national. Dans cette perspective, il se pose aussi la question de savoir si les autres pays de l'UE ne doivent pas disposer d'une option d'entrer dans l'UBE, bien que cela soit réfuté par le Royaume-Uni considérant que l'UBE doit coïncider avec l'UEM.

Toutefois, en état actuel des connaissances, il est impossible de faire une analyse coûts-bénéfices qui serait l'ultime arbitre entre une union complète et une union partielle. Ceci s'explique par le fait qu'on ne saurait pour l'instant apprécier les effets de la future UBE pour les différents pays individuellement et dans leur ensemble, compte tenu par ailleurs de la diversité des degrés de concentration bancaire dans les États membres de l'UEM.

Les ministres des Finances des 27 ont décidé le 13 décembre 2012 la formation d'une union partielle en confiant la surveillance intégrée des grandes banques systémiques de l'UEM à la BCE. Les caisses d'épargne et les banques régionales restent sous la surveillance des autorités nationales comme le réclamait l'Allemagne avec toutefois la possibilité d'intervention au cas par cas par la BCE. Ce choix expose donc l'UBE au risque de voir réapparaître la boucle de rétroaction négative entre les crises bancaire et souveraine car l'addition de mauvais risques pris par des petites banques locales (comme les Cajas espagnoles) peut représenter un risque financier trop important pour un État membre et pour la stabilité financière de la zone euro. La clause concernant la possibilité d'intervention au cas par cas par la BCE ne permet pas de prévenir en amont ce risque systémique.

*Une union bancaire sans fédéralisme budgétaire*

Les choix de politique bancaire sont indissociables de ceux faits en termes de politique budgétaire et des institutions politiques que ce soit à court terme ou à long terme, dans une union bancaire partielle ou complète. L'union partielle ne permet pas d'éliminer complètement la boucle de rétroaction négative entre les risques bancaire et souverain, alors qu'une union complète nécessite la mise en commun des moyens budgétaires pour soutenir le système de garantie des dépôts et pour prendre en charge les coûts éventuels résultant de la résolution des crises bancaires futures. Dans les deux cas, unions bancaire et budgétaire sont complémentaires plutôt que des substituts, et que tous deux ont besoin d'une forme d'union politique qui dépasse les caractéristiques actuelles de l'UE.

Une union bancaire partielle ou complète pourrait réduire l'incitation des autorités budgétaires nationales à réduire le déficit budgétaire en raison d'une baisse de pression des marchés financiers, ce qui pourrait conduire à terme à un niveau d'endettement public plus élevé qu'aujourd'hui avec un risque systémique encore plus important que ce qu'on connaît actuellement, mais cette fois au niveau de l'ensemble de l'UEM. Une union budgétaire avec des cadres budgétaires strictes associée à une limite sur les quantités de titres publics que peuvent détenir les banques pourraient mieux assurer la stabilité financière dans l'UEM en empêchant les boucles de rétroaction entre risques bancaire et souverain d'apparaître à grande échelle.

### ***La double mission de la BCE***

La supervision de l'UBE par la BCE entraîne plusieurs risques. Il y a tout d'abord un risque de possibles conflits d'intérêts entre les mandats et objectifs de la politique monétaire et ceux de la surveillance des banques. En effet, sous cette option, la BCE concentrerait d'énormes pouvoirs à son sein dans trois domaines importants et connexes, à savoir la politique monétaire, la surveillance bancaire, et la surveillance macro-prudentielle par

l'intermédiaire de son rôle clé dans le Comité européen de risque systémique (CERS). Comme la stabilité du secteur bancaire dépend des actions au niveau de la politique monétaire et de la surveillance macro-prudentielle, cela reviendrait de fait à demander à la BCE de contrôler l'impact de ses propres actions. Ensuite, la BCE courrait un risque de réputation car si elle échoue dans son rôle de superviseur bancaire, cela pourrait ternir sa crédibilité pour la politique monétaire. En troisième lieu, avec le cumul des responsabilités, le risque réside dans la difficulté pour la BCE, une institution jouissant de très grande indépendance, d'avoir des rôles et mandats clairement définis pour que les parlements et le public puissent la tenir responsable de ses actions. La BCE, toute puissante, manquerait alors d'un contre-pouvoir. Enfin, l'indépendance de la BCE pourrait être remise en question car plus diversifiée et plus politique est la tâche d'une banque centrale, plus le risque est grand d'une ingérence politique. On peut relever aussi que l'idée de la BCE agissant en tant que superviseur bancaire et contestée devant les tribunaux cadre mal avec la notion d'indépendance de la banque centrale, même s'il y avait une stricte séparation organisationnelle entre l'autorité de supervision et l'autorité monétaire au sein de la BCE.

Le débat actuel sur la supervision unique optimale porte sur le choix de l'institution qui serait la mieux placée pour assurer la supervision au niveau de l'UE au vu d'autres options possibles, à savoir l'ABE, et une autorité conjointe appartenant à la BCE et à l'ABE (Pisani-Ferry et al. 2012, Speyer 2012). Ces options pourraient éviter les risques soulignés ci-dessus. L'UE donne à l'ABE des pouvoirs substantiels en ce qui concerne l'élaboration des règlements. Bien que ces pouvoirs aient toujours été controversés sur le plan politique, ils sont acceptés parce que l'ABE est soumise à un contrôle parlementaire. Le problème avec cette option est que l'ABE couvre l'ensemble des pays de l'UE. Confier la surveillance des banques à une autorité appartenant à l'UE pourrait provoquer l'interférence indésirable des pays hors de l'UE dans les affaires qui concernent essentiellement le bon fonctionnement de

l'UBE et de l'UEM. Une autorité conjointe de l'ABE et de la BCE est soumise à la même critique mais à un degré moindre.

Une solution de substitution serait de créer une agence de surveillance indépendante de la BCE. Elle évite les risques évoqués et pourrait être plus pertinente et plus efficace à condition d'impliquer la BCE d'une manière appropriée car la stabilité financière au sein de la zone euro est étroitement liée à l'efficacité du mécanisme de transmission de la politique monétaire unique. Par ailleurs, la BCE joue un rôle clé dans la supervision macro-prudentielle au niveau de l'UE, de ce fait, il pourrait se révéler utile de confier certaines tâches de surveillance micro-prudentielle complémentaire à la BCE. Si cette option est retenue, il faudrait un dialogue étroit entre la BCE et cette agence de surveillance.

### ***L'absence du prêteur en dernier ressort***

La nécessité du prêteur en dernier ressort pour assurer la stabilité du système bancaire et financier est démontrée depuis longtemps par les économistes (Bagehot 1873). Il n'existe pas d'autres institutions financières qui puissent remplir mieux cette fonction que la Banque centrale.

Dans le statut actuel de la BCE, il n'est pas prévu pour celle-ci de jouer un tel rôle. Dans la crise actuelle, la BCE a bien rempli la mission d'assurer la stabilité financière dans le cadre fixé par le Traité de Maastricht en assurant le refinancement des banques avec des conditions de plus en plus souples. Cependant, la BCE n'assure pas le rôle du prêteur en dernier ressort dans la résolution de la crise bancaire en Irlande et en Espagne, ce qui accroît considérablement le coût de sauvetage pour les deux gouvernements (Wyplosz 2012). Il convient de souligner que l'intervention de la banque centrale sur le marché des titres publics a permis aux gouvernements des États-Unis, du Japon et du Royaume-Uni de bénéficier des conditions de financement exceptionnellement avantageuses malgré leur niveau de dette

publique élevé voire très élevé. Ces observations font dire qu'il manque un prêteur en dernier ressort non seulement pour les banques de l'UEM mais aussi pour les États membres de la zone euro.

Pour l'instant, ni la Commission ni les responsables politiques de l'UEM ne proposent cette option dans leur agenda politique. L'absence de ce rôle pourrait à terme constituer un risque considérable lors d'une crise bancaire de grande ampleur à l'échelle de l'UEM associée avec des crises de la dette souveraine simultanées dans plusieurs grands pays de la zone euro.

## **6. Conclusion**

Les contraintes politiques induites par l'UEM et les lacunes liées à sa construction ont fini par entraîner une crise de la zone euro caractérisée par le blocage du mécanisme de transmission de la politique monétaire dans la zone euro, la boucle de rétroaction négative entre les risques souverain et bancaire, et enfin le risque de l'éclatement de la zone euro. Les mesures visant uniquement à renforcer la rigueur budgétaire et la stabilité financière n'ont pas suffi à stabiliser les marchés financiers et le secteur bancaire en l'absence du rôle du prêteur en dernier ressort pour la BCE. Depuis l'été 2012, les dirigeants européens s'entendent à établir une union bancaire avant de se pencher sur une union budgétaire qui est indispensable pour soutenir l'UEM et la future Union bancaire européenne.

L'UBE doit être ambitieuse pour faire face aux défis qui lui sont posés. Pour réduire le risque de crise bancaire, elle doit être dotée non seulement d'un règlement uniforme basé sur les meilleures pratiques internationales et d'une autorité de supervision unique qui est forte et crédible, mais également d'un régime de garantie des dépôts commun pour faire face au risque de ruée bancaire de grande ampleur, et enfin d'une autorité de résolution unique des défaillances bancaires efficace. Cette dernière minimise les coûts de sauvetage pour les contribuables en faisant supporter les pertes par les actionnaires et les créanciers, et en



privilégiant les solutions privées avant de recourir à une ressource commune pour les recapitalisations ou les garanties.

Une conception bien pensée de l'UBE en fonction des caractéristiques du système bancaire européen et sa mise en œuvre ordonnée devraient permettre de résoudre à terme les problèmes rencontrés dans la crise de la zone euro actuelle. En attendant, il y a un certain nombre de difficultés, liées notamment à la question de prise en charge des coûts dus aux erreurs passées commises par des banques et leurs autorités de surveillance et/ou leurs gouvernements nationaux, et à la différence des systèmes bancaires nationaux et à la divergence des intérêts économiques et financiers de l'UBE pour les différents pays.

Sachant qu'un projet pour le long terme ne suffit pas pour rétablir la stabilité financière et le bon fonctionnement de l'UEM, il faut agir rapidement tout en évitant les pièges et en se donnant le temps de réfléchir sur toutes les implications de l'UBE et surtout de trouver les caractéristiques idéales et pas seulement celles suffisantes de cette union. Ceci est une condition indispensable pour sortir de l'impasse actuelle mais surtout pour éviter de nouveaux risques qui sont susceptibles d'apparaître avec une union bancaire. Cela nécessitera une volonté politique ferme de la part des dirigeants européens, qui doivent d'ailleurs se méfier de la tentation de penser que cette étape suffira pour prévenir les problèmes inhérents à une UEM inachevée. A terme, un fédéralisme budgétaire capable d'empêcher les dérapages budgétaires excessifs au niveau national serait indispensable pour éviter que l'UEM et l'UBE soient confrontées à un risque systémique d'une ampleur jamais vue auparavant.

### **Références bibliographiques :**

Bagehot, Walter (1873), *Lombard Street: A Description of the Money Market*, London: Henry S. King and Co..

- Beck, Thorsten (2012), “Banking union for Europe - risks and challenges,” in Thorsten Beck (ed.), *Banking Union for Europe - Risks and Challenge*, Centre for Economic Policy Research.
- Beck, Thorsten (ed.) (2012), *Banking Union for Europe - Risks and Challenge*, Centre for Economic Policy Research. VoxBook: [http://www.voxeu.org/sites/default/files/file/Banking\\_Union.pdf](http://www.voxeu.org/sites/default/files/file/Banking_Union.pdf).
- Commission Européenne (2012a), “Communication de la Commission au Parlement Européen et au Conseil : Feuille de route pour une union bancaire,” COM(2012) 510 final, Brussels, 12 Septembre.
- Commission Européenne (2012b), “Proposition de Règlement du Conseil confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit,” COM(2012) 511 final, Brussels, 12 septembre.
- Constâncio, Vítor (2012), “Towards a European Banking Union,” Lecture held by the Vice-President of the ECB Vítor Constâncio at the start of the academic year of the Duisenberg School of Finance, Amsterdam, 7 September 2012.
- Dévoluy, Michel (2011), « Un paquet de six bien (trop) ficelé », *Bulletin de l'Observatoire des politiques économiques en Europe* 25, 17-20.
- Marzinotto, Benedicta, André Sapir and Guntram Wolff (2011), “What Kind of Fiscal Union?,” *Policy Brief* 2011/6, Bruegel.
- Pisani-Ferry, Jean (2012), “The euro Crisis and the New Impossible Trinity,” *Moneda y crédito* 234, 7-37.
- Pisani-Ferry, Jean, André Sapir, Nicolas Véron and Guntram B. Wolff (2012), “What kind of European banking union?” Bruegel Policy Contribution Issue, June.
- Reinhart, C., and K. Rogoff (2009), *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Oxford and Princeton: Princeton University Press.

Speyer, Bernhard (2012), "EU Banking Union: do it right, not hastily!," Deutsche Bank AG  
DB Research, Frankfurt am Main Germany.

*Underhill, Geoffrey R. D. (2012), "The political economy of (eventual) banking union," in  
Thorsten Beck (ed.), Banking Union for Europe - Risks and Challenge, Centre for  
Economic Policy Research.*

Véron, N. (2011), "Testimony on the European Debt and Financial Crisis," *Bruegel Policy  
Contribution* 2011/11, September.

Wyplosz, Charles (2012), "On banking union, speak the truth," Voxeu.com, 17 September  
2012.