

Les enjeux de l'Union bancaire

Laurent Quignon

L'accord entre les chefs d'Etat et de gouvernement au Conseil Européen de juin 2012 sur la nécessité d'approfondir l'Union économique et monétaire pour remédier à la crise fut l'étape la plus décisive dans le processus d'intégration européenne depuis la création de l'euro, en 1999. La Commission européenne a présenté, le 12 septembre 2012, deux propositions législatives, l'une visant à la création d'un Mécanisme de Supervision unique (MSU), la seconde à apporter des adaptations au règlement instituant l'Autorité bancaire européenne (ABE). Elle a, en outre, accompagné ces deux propositions d'une communication traçant la voie vers l'Union bancaire. Au-delà du MSU, la Commission entendait poursuivre la réalisation du règlement uniforme (transposition européenne des recommandations du Comité de Bâle, connue sous le nom de CRD IV) et appelait à un système commun de protection des dépôts ainsi qu'à une gestion intégrée des crises bancaires.

La BCE¹, le Parlement européen et le Conseil de l'UE publiaient leurs positions entre fin novembre et mi-décembre 2012. Les ministres européens des Finances parvenaient, le 13 décembre, à un accord unanime sur la supervision unique des banques de la zone euro.

L'Union bancaire constitue le chaînon entre l'Union monétaire et la coordination des politiques budgétaires dans le cadre du Pacte budgétaire européen² entré en vigueur le 1^{er} janvier 2013. Elle vise à desserrer les liens entre les banques et les Etats qui constituent un facteur de vulnérabilité, largement renforcé par les externalités liées à la monnaie unique. Elle puise donc une partie de ses fondements dans la théorie des zones monétaires optimales (I). L'Union bancaire obéit à une logique d'ensemble et ses quatre volets (supervision unique, règlement uniforme, garantie des dépôts partiellement mutualisée, résolution) forment un tout indissociable (II). Enfin, le périmètre de l'Union bancaire se situera entre ceux de l'Union monétaire et de l'Union européenne, ce qui nécessitera une gouvernance adaptée (III).

Les fondements théoriques

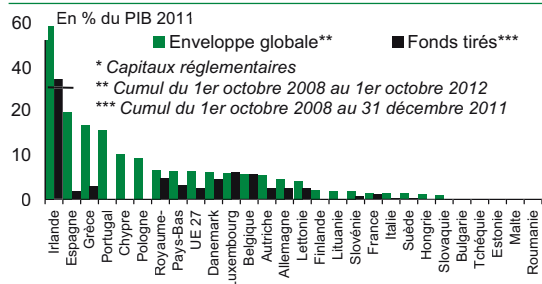
Un groupe de pays constitue une zone monétaire optimale lorsque l'usage d'une monnaie unique n'y provoque aucune perte de bien-être (Mundell, 1961). L'homogénéité des chocs subis par les pays qui la composent et la mobilité des facteurs de production en constituent les deux critères discriminants. Sans doute les architectes de l'Union monétaire avaient-ils caressé l'espoir que l'avènement de la monnaie unique créerait les conditions de l'optimalité en encourageant la mobilité de la main-d'œuvre et en réduisant la spécialisation des économies nationales (Frankel et Rose, 1996). Pourtant, la théorie de l'endogénéité des critères était déjà contestée (Krugman, 1993)³.

En l'absence d'intégration économique et financière parfaite entre les pays membres, une union monétaire crée des externalités qui nécessitent des transferts entre les pays qui la composent lors de circonstances sévères (chocs asymétriques), afin de pallier la disparition de la faculté d'ajuster le taux de change. La littérature relative aux zones monétaires optimales souligne souvent la substituabilité entre les transferts budgétaires et le partage des risques *via* des marchés financiers plus intégrés.

En l'absence d'intégration financière suffisante, les transferts budgétaires contribuent à réduire les écarts de cycles. Le fédéralisme budgétaire constitue alors la meilleure réponse, autorisant la mise en œuvre de mécanismes d'assurance efficaces.

Dans le déroulement de la crise récente, les chocs asymétriques ont tantôt résulté des conséquences des crises bancaires sur les finances publiques (Irlande, cf. graphique 1), tantôt de celles de la dérive des finances publiques sur le système bancaire (Grèce), les difficultés des sphères bancaire et publique se nourrissant mutuellement, dès lors que les responsabilités en matière de stabilité financière demeurent largement nationales.

Recapitalisations bancaires* sur fonds publics dans les pays de l'Union Européenne



Graphique 1

Source : Commission européenne

La corrélation nationale entre le coût des ressources bancaires et l'élargissement des *spreads* des emprunts d'Etat vis-à-vis du Bund illustre ce phénomène (cf. graphiques 2 a et 2 b).

Les chocs de l'été 2011 (choc de financement en dollars frappant les grandes banques européennes et crise des dettes souveraines) ont entraîné une fragmentation des systèmes bancaires à l'intérieur de la zone euro. Le rapatriement des capitaux à l'intérieur des frontières nationales a réduit les degrés d'intégration des marchés d'emprunt d'Etat, interbancaires et des dépôts qui n'avaient eu de cesse de progresser depuis la naissance de l'euro. En guise d'illustration, alors que les prêts transfrontaliers entre banques de la zone euro culminaient à près de 7% en juin 2008, ils étaient retombés à 4,1% des actifs bancaires à la fin de 2012, un niveau inférieur à celui qui prévalait peu après l'introduction de l'euro (5,1% en mars 1999, cf. graphique 3).

Si la théorie des zones monétaires optimales n'est pas explicite sur l'Union bancaire, certains auteurs se sont intéressés à la question du rôle de la banque centrale unique en qualité de prêteur en dernier ressort à l'égard des Etats (De Grauwe, 2011) et des banques commerciales (Goodhart, 2000), cette dernière dimension étant parfois qualifiée d'Union bancaire. La BCE a finalement accepté de jouer un rôle de prêteur en dernier ressort pour les Etats en difficulté, mais cette action d'urgence doit être vue comme une manière de desserrer temporairement la contrainte de liquidité et de permettre à la zone euro de s'engager sur la voie d'une plus grande intégration budgétaire.

L'Union bancaire européenne présente une acception différente. Elle constitue d'abord une réponse intermédiaire entre intégration financière et fédéralisme budgétaire : elle vise à renforcer l'intégration des systèmes bancaires *via* l'harmonisation des règles

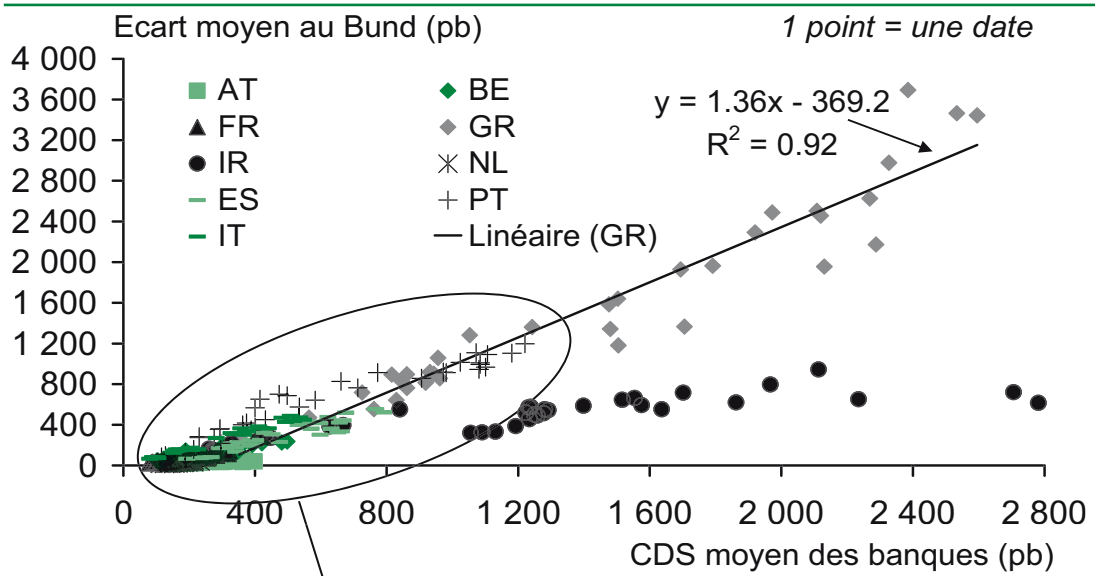
auxquelles ceux-ci seront soumis (règlement uniforme, supervision unique, plans de résolution) et introduit une dose de fédéralisme budgétaire *via* la mutualisation d'une partie du coût des crises bancaires, au-delà d'une franchise nationale visant à contenir l'aléa moral. Elle apparaît, ensuite et surtout, plus ambitieuse et potentiellement moins dangereuse qu'une fonction par trop explicite de prêteur en dernier ressort confiée à la banque centrale.

Dans le même dessein (ne pas encourager l'endettement public) et afin d'assurer l'indépendance de la BCE, le principe interdisant à cette dernière de secourir un Etat doit être maintenu, sauf lorsque l'intégrité de la monnaie unique est menacée. L'Union monétaire souffre, depuis sa naissance, de l'absence de véritable fédéralisme budgétaire. La politique monétaire ne peut être réellement autonome qu'à la condition que les finances publiques ne soient pas directement tributaires des difficultés du système bancaire. Lorsque la maison brûle, la BCE peut, certes, éteindre l'incendie mais son action risque alors d'interférer avec les objectifs de la politique monétaire. Aussi la présence d'un gendarme supranational, dont la mission serait préventive, apparaît-elle éminemment préférable. Sur le fondement de l'article 127(6) du traité sur le Fonctionnement de l'Union européenne, qui autorise le Conseil, « statuant par voie de règlements (...) ⁴, à confier à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit et autres établissements financiers, à l'exception des entreprises d'assurances », la Commission a adopté, le 12 septembre 2012, une proposition de règlement du Conseil européen⁵. Celui-ci a posé la première pierre de l'Union bancaire le 13 décembre 2012, lorsqu'il a arrêté son accord politique⁶ dans le cadre de sa formation ECOFIN ⁷

Un ensemble indissociable

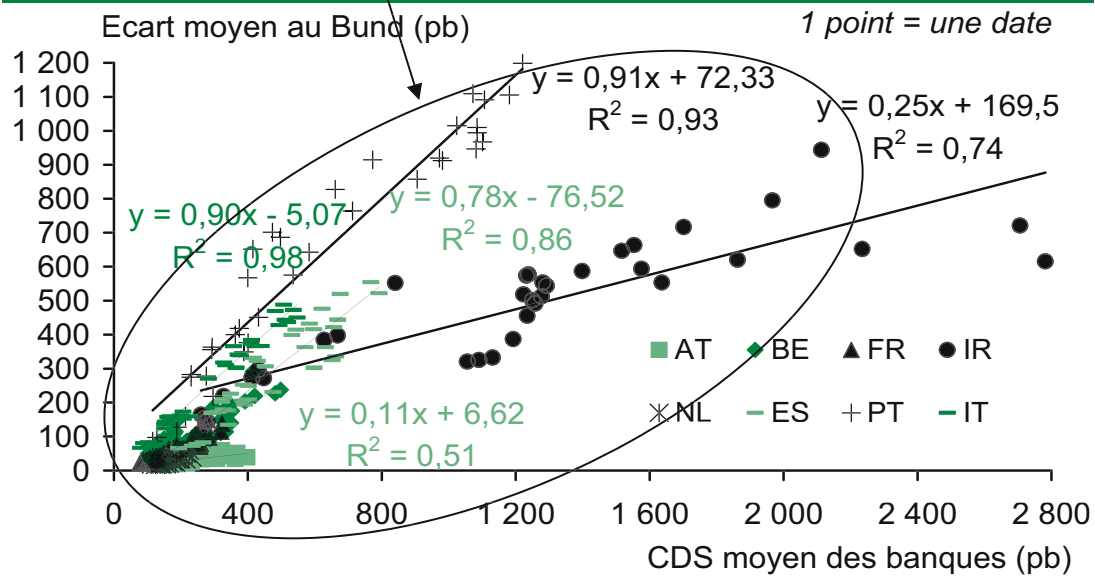
Dans le contexte de la crise financière, rétablir la confiance dans les dispositifs de surveillance des risques, de prévention et de traitement des crises bancaires devenait une nécessité. C'est dans ce dessein que la Commission a adopté, le 12 septembre dernier, un ensemble de propositions visant la mise en place d'une « Union bancaire ». La communication exposant la vision de la Commission sur l'Union bancaire couvre :

Les liaisons dangereuses Banques-Etats : 2010-2012 (données mensuelles)



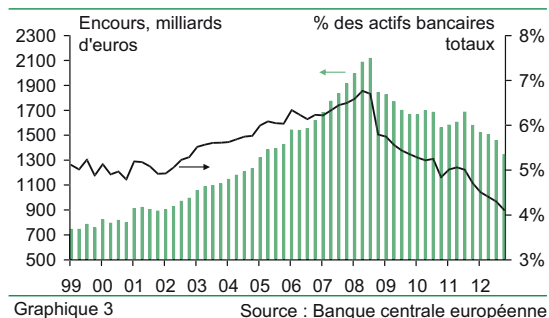
Graphique 2-a Sources : Thomson Reuters, calculs BNP Paribas

Hors Grèce (données mensuelles)



Graphique 2-b Sources : Thomson Reuters, calculs BNP Paribas

Prêts interbancaires transfrontaliers dans la zone euro



- le règlement uniforme (*single rulebook*) (1),
- le mécanisme unique de supervision (2),
- un dispositif mutualisé de garantie des dépôts (3),
- la mise en place de règles et de fonds nationaux de résolution bancaire (4).

La ventilation des quatre piliers en deux volets, l'un préventif, l'autre curatif, met en exergue la logique et l'unité de l'Union bancaire :

- Le volet préventif regroupe les dispositions qui ont vocation à réduire la probabilité et la sévérité des crises bancaires (règlement uniforme renforçant les exigences de solvabilité, surveillance unique).

- Le volet curatif rassemble les mécanismes visant à isoler les finances publiques nationales des conséquences de défaillances bancaires par la mise en place de pare-feu à l'échelle de l'Union : garantie des dépôts financée *ex ante*, possibilité pour le Mécanisme européen de Stabilité de recapitaliser directement les banques en difficulté, mécanisme européen de résolution bancaire.

Le volet curatif implique un renforcement de la solidarité européenne, lequel n'est politiquement acceptable que si le volet préventif est jugé crédible. L'Union bancaire obéit donc à une logique d'ensemble et forme à ce titre un bloc indissociable.

Le règlement uniforme

Le premier pilier de l'Union bancaire est constitué du « règlement uniforme » applicable au secteur bancaire et qui vise la mise en œuvre, *via* la proposition CRD IV (*Capital Requirement Directive*), des nouvelles normes de solvabilité et de liquidité bancaires édictées par le Comité de Bâle (Bâle III). En pratique, l'entrée en vigueur, dès la fin de 2011, de la CRD 3 (Bâle 2.5), qui accroît les exigences en fonds propres des risques de

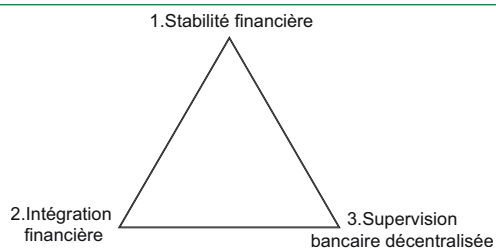
marché et la publication, dans leur première version, des nouvelles recommandations du Comité de Bâle en 2009, ont déjà conduit les banques européennes à renforcer significativement leurs ratios de solvabilité depuis 2010. Le paquet législatif dit « CRD IV », adopté par la Commission européenne le 20 juillet 2011, regroupe une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil⁸, ainsi qu'une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil⁹. Il en est actuellement aux dernières étapes de négociation tripartites entre la Commission et les co-législateurs (Parlement et Conseil), un accord étant attendu en 2013.

Le mécanisme de supervision unique

La supervision bancaire vise traditionnellement à prévenir le risque systémique au sein du secteur bancaire, à améliorer la transparence et la protection des déposants.

L'argument traditionnel en faveur d'une surveillance centralisée réside dans la difficulté à concilier marché financier unique et stabilité financière avec une surveillance décentralisée conduite par les autorités nationales selon un triangle d'incompatibilité (Schoenmaker (2005), Thygesen (2003))¹⁰ (cf. schéma 1).

Le (deuxième*) triangle d'incompatibilité



* après celui de Mundell/Padoa-Schioppa

Schéma 1 Sources : Schoenmaker (2005), Thygesen (2003)

Un autre argument tient à la « capture réglementaire ». La proximité entre supervisés et superviseur local tendrait à rendre ce dernier moins vigilant (Rajan et Zingales, 2003). Par ailleurs, les éventuelles pressions politiques exercées sur les banques pourraient conduire à une allocation moins efficace du crédit (Becker (1983)).

Entre la naissance de l'euro et l'écroulement de la crise financière, le développement des opérations interbancaires transfrontalières a renforcé l'intégration des marchés financiers et bancaires (cf. graphique 3). Cette intégration croissante a contribué à améliorer la transmission de la politique monétaire unique. Mais, dans le même temps, les risques que font peser les difficultés bancaires sur la stabilité d'ensemble de la zone justifient que les fonctions de superviseur soient confiées à une autorité centralisée plutôt que laissées aux mains d'autorités nationales. La BCE étant la seule institution européenne non directement soumise au pouvoir politique, il apparaissait naturel que cette mission lui échoie.

Supervision bancaire et Banque centrale

Le bien-fondé de la réunion des fonctions de politique monétaire et de supervision au sein de la Banque centrale repose sur la mission naturelle qui lui incombe en matière de stabilité financière. Ainsi, l'article 127-6 du traité sur le Fonctionnement de l'Union européenne confie à l'Eurosystème la mission de contribuer «à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier». Il convient de souligner, à cet égard, que les mandats de stabilité financière confiés aux banques centrales ne sont pas toujours aussi formels (cf. tableau). A l'instar de la BCE, la Banque d'Angleterre tient sa compétence en matière de stabilité financière d'un texte (le *Banking Act* de 2009). En revanche, la mission de la Réserve autrichienne en la matière découle d'une simple déclaration ministérielle. Quant à la supervision bancaire, douze des dix-sept banques centrales que compte la zone euro s'en sont vues confier la responsabilité dans leur ressort respectif. Les cinq autres institutions de supervision sont autonomes ou semi-autonomes (France, Allemagne, Luxembourg, Finlande, Estonie)¹¹. Rappelons aussi que, au Royaume-Uni, la *Financial Services Authority (FSA)*, passablement critiquée pour sa gestion de la faillite de Northern Rock, a été récemment partiellement réintégrée à la Banque d'Angleterre.

Une défaillance bancaire présente un risque de contagion qu'une banque centrale aura à cœur d'éviter, afin de préserver le fonctionnement du marché monétaire et la transmission de sa politique monétaire. En outre, en vertu de la doctrine de Bagehot (1866, 1873), La banque centrale doit cantonner son intervention de prêteur en dernier ressort aux seules crises de liquidité. Pour les distinguer des situations d'insolvabilité bancaires, il lui est nécessaire d'entretenir une expertise et d'analyser la qualité des contreparties avant de les servir, ce qui lui confère une légitimité certaine en matière de supervision. Il existe, enfin, un lien étroit entre surveillances macroprudentielle et microprudentielle : l'exploitation d'informations individuelles permet, notamment, une meilleure appréciation du risque macrofinancier. Il en va de même, s'agissant des informations obtenues dans le cadre de la gestion des systèmes de paiements (TARGET 2).

De possibles conflits entre les différentes missions de la BCE :

A l'inverse, des conflits d'intérêts peuvent surgir entre conduite de la politique monétaire et les fonctions de supervision. Un exemple peut être donné par un relèvement des taux directeurs qui satisferait à l'objectif de stabilité des prix mais serait susceptible d'entraîner la défaillance d'une ou plusieurs banques placées sous surveillance. Cela étant, dans la plupart des banques centrales assurant des fonctions de supervision, le personnel en charge desdites fonctions est rattaché à une entité organisationnelle distincte et séparée physiquement des autres services. Ainsi, la proposition de la Commission prévoit l'exercice des activités préparatoires et exécutives par «des divisions administratives et organes distincts de ceux chargés des fonctions de politique monétaire, dans le cadre d'un comité de surveillance établi expressément à cette fin au sein de la BCE» (cf. schéma 2).

Des voix se sont élevées en faveur d'une évolution de l'organisation de la BCE avec l'instauration du MSU afin de garantir une séparation stricte entre la politique monétaire et la supervision bancaire, estimant que, dans le cadre actuel, le Conseil des Gouverneurs aurait

ANCRAGE DES MISSIONS DE STABILITE FINANCIERE DES BANQUES CENTRALES, EN 2009

		JAP	SWE	AUS	ECB	UK	POL	CHIL	MEX	USA	FRA	THA	MAL	PHI
	Prêteur en dernier ressort	●	●	◐	◐	◐	●	●	●	●	◐	●	●	●
	Soutien non classique	●	●	◐		◐	●		●	●		●	●	●
Banques	Intervent. de supervision					(1)	●		◐	◐	●	●	●	●
	Intervent. résol. spéc.	●		○		●	●	●	◐	◐	●	●	●	●
Systèmes de paiement	Appui financier			◐				●	●				●	
	Interventions		◐	◐		●			○	○			●	
Syst. financier	PM non conventionnelle	●	●	◐	●	◐	●	●	◐	◐	◐	●	●	◐
		○	○	○	○	◐	◐	◐	◐	◐	◐	◐	●	●

Inexistant ou quasi inexistant

Intermédiaire

Solide

plus le cercle est foncé, plus l'ancrage du mandat est solide

plus la case est foncée, plus la mission est étendue

(1) A compter du 1er avril 2013, la mission de surveillance bancaire sera transférée de la FSA à la Prudential Regulation Authority (PRA) logée au sein de la Banque d'Angleterre, en vertu du Financial Services Act (2012).

Japon.Suède.Australie.Bque-centr-europ.Royaume-Uni.Pologne.Chili.Mexique.Etats-Unis.France.Thailande.Malaisie.Philippines

Tableau 1

Source : enquête BRI auprès des banques centrales participantes, réalisée en 2009

le dernier mot sur les décisions relatives à la supervision bancaire¹². L'interprétation ne fait, toutefois, pas l'unanimité¹³. Le Président Van Rompuy¹⁴ considère, pour sa part, que les traités autorisent, dans leur définition actuelle, l'approfondissement de l'Union économique et monétaire et que, dans l'hypothèse où des aménagements seraient nécessaires, ils ne pourraient intervenir qu'au lendemain des élections européennes de 2014.

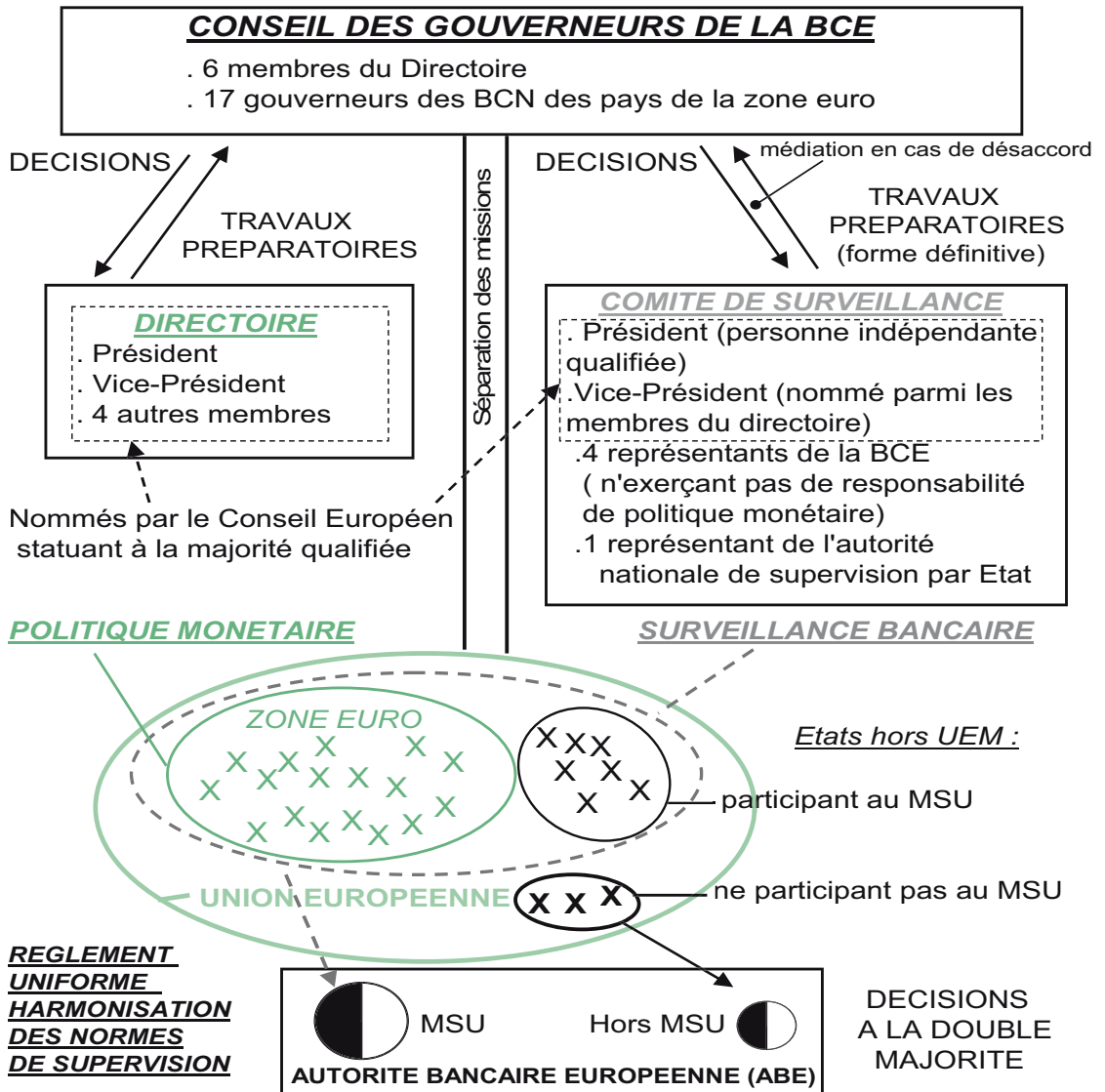
Une organisation calquée sur celle du SEBC

La BCE aura la compétence exclusive de missions de surveillance clés visant à identifier les risques et à enjoindre aux banques de les corriger. La BCE aura, notamment, compétence pour agréer les établissements de crédit, veiller au respect des exigences minimales de fonds propres en les adaptant, si besoin, au profil de risque de l'établissement (pilier 2). Elle exercera une surveillance sur base consolidée et, par des missions, des conglomérats financiers. A l'image du SEBC en matière de politique monétaire, le mécanisme de surveillance unique sera constitué de la BCE et des banques centrales nationales des pays de la zone euro pour la mise en oeuvre, la première demeurant responsable en dernier ressort.

Les autorités nationales conserveront leurs prérogatives pour les missions qui ne relèvent pas de la stabilité financière : protection des consommateurs, lutte contre le blanchiment mais aussi supervision d'établissements de crédit de pays tiers qui établissent une succursale ou fournissent des services en prestation transfrontière dans un Etat membre. Les Etats de l'UE n'ayant pas adopté l'euro pourront, néanmoins, participer au mécanisme de surveillance unique en coopérant avec la BCE.

Enfin, l'Autorité bancaire européenne conservera son rôle actuel mais en exerçant ses pouvoirs et missions vis-à-vis de la BCE. Elle poursuivra, notamment, l'élaboration d'une réglementation unique et deviendra également le normalisateur des pratiques de supervision dans le cadre au sein de l'Union européenne, c'est-à-dire entre la BCE, qui agira dans le cadre du MSU, et la Banque d'Angleterre par exemple, puisque cette dernière conservera ses prérogatives en matière de supervision. C'est dans cette perspective que la Commission européenne a adopté, le 12 septembre 2012, simultanément à sa proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur le mécanisme de supervision unique, un règlement du Parlement européen¹⁵ visant à harmoniser le règlement 1093/2010 relatif à l'Autorité bancaire européenne au cadre modifié de la supervision bancaire.

Principes organisationnels du mécanisme de surveillance unique



Sources : BNP Paribas à partir du Protocole sur les statuts du SEBC et de la BCE annexé aux Traités UE et TFUE, et des textes adoptés par le Conseil de l'Union Européenne sur les propositions de règlement (2012/0242 et 2012/0244, 14 décembre 2012)

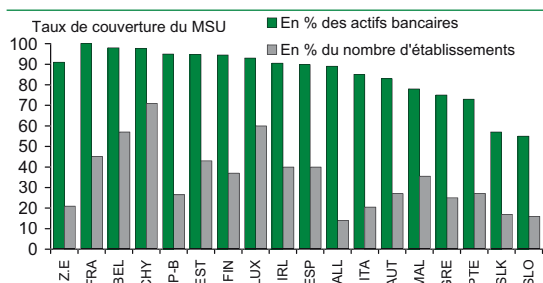
Schéma 2

Le champ de la supervision

Un argument avancé en faveur d'une restriction du champ de la supervision aux seuls établissements à caractère systémique est que le superviseur centralisé ne bénéficierait d'un véritable avantage informationnel sur le superviseur national que pour la catégorie des établissements implantés dans plusieurs Etats membres. *A contrario*, l'expérience européenne tend à montrer que les banques à ancrage purement national sont de fréquentes sources d'instabilité financière, notamment en raison des la forte corrélation des risques qui les caractérise (Cajas).

L'accord conclu entre les chefs d'Etat et de gouvernement les 13 et 14 décembre 2012 rend probable l'adoption du texte définitif sur le mécanisme de supervision unique en avril 2013. Le seuil à partir duquel les banques seront directement soumises à la surveillance de la BCE a été fixé à 30 milliards d'euros ou 20% du PIB national. Les établissements présentant un bilan inférieur à 5 milliards d'euros en seront exclus. Indépendamment de ce critère de taille, le MSU couvrira au moins trois banques par pays. Selon les estimations, entre 150 et 160 banques de la zone euro, totalisant environ 90% des actifs bancaires, seraient concernées, dans des proportions diverses selon les pays (cf. graphique 4). Les banques de taille plus modeste demeureront placées sous la surveillance de leurs superviseurs nationaux respectifs avec, toutefois, la possibilité d'être placées sous la responsabilité directe de la BCE dès lors que la dégradation de leur situation et les risques qu'elles feraient peser sur la stabilité financière le justifieraient.

Etendue du mécanisme de surveillance unique (MSU) selon les pays



Graphique 4 Sources : the Banker Database et calculs Bruegel

Le mécanisme de supervision unique ne sera pas opérationnel avant le 1^{er} mars 2014, un délai nécessaire techniquement à la BCE. Cette dernière pourra,

néanmoins, dans l'intervalle, prendre en charge la surveillance de «toute banque de la zone euro, notamment si cette banque reçoit une aide publique», une manière d'ouvrir la possibilité d'une recapitalisation directe d'une banque par le Mécanisme européen de Stabilité.

La supervision unique est le préalable à la recapitalisation directe des banques par le Mécanisme européen de Stabilité (MES). Ce dernier est devenu effectif le 8 octobre 2012, après que le traité l'établissant a été ratifié par les Etats membres ayant souscrit au moins 90% de son capital, le 27 septembre. Ce fonds, doté d'un statut d'organisation internationale et d'une force de frappe de 500 milliards d'euros¹⁶, est susceptible d'intervenir selon cinq catégories de programmes de soutien. Les Etats en difficulté peuvent ainsi, et selon un principe de conditionnalité, se voir accorder des prêts directs, bénéficier de souscriptions de titres à l'émission, d'achats de titres sur le marché secondaire, de lignes de back-up en cas d'accès difficile au marché. Le programme de recapitalisation vise à procurer à l'Etat qui en fait la demande un financement à moindre coût auprès du MES pour recapitaliser son système bancaire. L'intérêt de la possibilité de recapitalisation directe (cf. *supra*) permet de contourner la condition de demande préalable de l'Etat qui serait réticent, afin de contenir contre son gré l'extension de la crise au sein du secteur bancaire.

Une autre conséquence directe pour les banques européennes placées dans le périmètre du mécanisme de supervision unique est que les exigences fixées dans le cadre du pilier 2 ne seront plus du ressort des superviseurs nationaux (ACP en France, BaFin en Allemagne) mais de la seule BCE.

Fonds de garantie : nationaux jusqu'à un certain seuil, européens ensuite

Les dépôts bancaires font déjà l'objet d'une garantie harmonisée à 100 000 d'euros par déposant depuis le 1^{er} décembre 2010 dans l'ensemble des pays de l'Union européenne.

Les fonds de garantie nationaux bénéficient d'une *minima* d'une garantie implicite de l'Etat. Or, en cas de crise sévère, les marges de manœuvre budgétaires peuvent être jugées trop étroites pour constituer une garantie crédible à l'égard des déposants et susciter des ruées vers les dépôts (*bank runs*), contribuant à fragiliser le système bancaire et les Etats. Aussi, le maintien des fonds et des garanties publiques dans un

cadre strictement national n'apparaît-il guère souhaitable.

La Commission a proposé d'aller plus loin en adoptant, le 12 juillet 2010, une directive du Parlement européen et du Conseil¹⁷ visant à harmoniser et à simplifier la définition des dépôts garantis, en raccourcissant les délais de remboursement. Le montant remboursable dans un délai d'une semaine serait porté de 5 000 à 100 000 euros par déposant à compter du 1^{er} janvier 2017. Les Etats membres pourraient, néanmoins, par dérogation, étendre le délai d'obtention des fonds à vingt jours pour la partie excédant le seuil de 5 000 euros.

La proposition de texte adoptée par la Commission prévoit la modification des systèmes de garantie des dépôts, notamment par la mise en place d'un financement *ex ante* – moyennant une contribution des banques fixée en fonction de leur profil de risque selon une méthode établie par l'ABE – et d'une facilité d'emprunt mutuel de caractère contraignant pour les systèmes de garantie des dépôts nationaux. Les fonds nationaux qui auraient épuisé leurs ressources seraient autorisés à emprunter auprès d'autres fonds, selon une sorte de franchise nationale. Le texte était, depuis son adoption, après amendements, par le Parlement européen le 16 février 2012, toujours en attente de la position du Conseil en première lecture, les discussions achoppant sur les montants et les modes de financement de ces fonds. Or, la proposition législative adoptée par la Commission le 6 juin 2012 (cf. *infra*) établissant un cadre pour la résolution des défaillances bancaires (cf. *infra*) rend possible la réunion, en un seul fonds, des mécanismes de garantie et de résolution. Ce texte, actuellement en attente de première lecture au Parlement, pourrait donc relancer opportunément la réforme des dépôts et permet d'espérer un vote définitif dans le courant de 2013, même si les débats sur le degré de péréquation promettent d'être âpres. La Commission pourrait alors s'appuyer sur ce dispositif pour présenter la prochaine étape vers l'Union bancaire : un mécanisme de résolution unique organisé autour d'une autorité de résolution unique.

Vers un mécanisme de résolution unique

Le dernier élément constitutif de l'Union bancaire proposé par la Commission est un mécanisme de résolution unique qui fixerait les règles de résolution bancaire et permettrait de coordonner l'application des instruments aux banques défaillantes non viables au

sein de l'Union bancaire. La supervision sans résolution n'est en effet pas suffisante. Le superviseur doit avoir la faculté d'ordonner la fermeture d'une banque, cette tâche pouvant être confiée à une autorité distincte, éventuellement nationale.

Un régime de résolution vise à répartir les pertes entre actionnaires et créanciers selon un régime de *bail-in*, tout en préservant les fonctions systémiques de la banque et en liquidant les fonctions non viables de l'établissement. La Commission a, jusqu'à présent, usé de ses pouvoirs en matière de concurrence pour contrôler les restructurations bancaires et l'octroi d'aides publiques. L'instrument est, toutefois, inadapté car les dossiers ne sont pas instruits selon des critères qui relèvent de la stabilité financière ou de la protection du contribuable. Enfin, l'expérience du FDIC aux Etats-Unis montre que l'usage de fonds publics dans ce cadre est resté parcimonieux, conformément à l'un des objectifs recherchés. La comparaison des crises bancaires irlandaises et du Nevada illustre l'intérêt d'un système bancaire plus intégré où les pertes sont absorbées à l'échelon fédéral (Gros (2012)). Les difficultés des banques du Nevada n'ont pas entraîné de graves perturbations du système bancaire : les pertes ont été couvertes par le Fonds de garantie des dépôts (FDIC), les banques non viables liquidées, leurs opérations ayant été transférées aux banques plus solides. En 2008 et 2009, le FDIC a procédé à la liquidation de onze banques totalisant 40 milliards d'actifs, soit 30% du PIB du Nevada. La gestion de la crise a nécessité un transfert fédéral de l'ordre de 10% du PIB, les pertes et coûts de restructuration se limitant *in fine* à 3% environ pour le FDIC.

La proposition de la Commission du 6 juin 2012

Le 6 juin 2012, la Commission européenne a publié une proposition de directive du Conseil et du Parlement « établissant un cadre pour le redressement et la résolution des défaillances des établissements de crédit et des entreprises d'investissement »¹⁸. Cette proposition législative s'inscrit dans le prolongement des engagements pris dans le cadre du G20 après la faillite de Lehman Brothers pour permettre la résolution ordonnée des banques moribondes et limiter les défaillances en cascade. Le Royaume-Uni, qui avait adapté très rapidement son cadre, a largement inspiré la proposition de directive européenne qui présente donc certaines similitudes avec le régime des *Living wills* développé par la *Financial Services Authority* (FSA) et le Trésor britannique depuis 2009. La solution

européenne se distingue, néanmoins, de la solution britannique par son champ d'application plus large, identique à celui de la CRD IV, c'est-à-dire les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, sur base consolidée et sur base individuelle. Les prestataires de services d'investissement non bancaires sont exclus du dispositif britannique, en deçà d'une taille de 15 milliards d'actifs. La date à laquelle la directive devra être transposée en droit interne est, pour l'heure, fixée au 31 décembre 2014.

La directive européenne dotera les Etats membres d'outils juridiques puissants, qui primeront sur les réglementations nationales, en assurant, notamment, l'harmonisation des règles et des procédures de résolution des défaillances permettant d'éviter l'insolvabilité des établissements de crédit ou d'en minimiser les répercussions négatives afin de préserver les fonctions importantes pour l'économie. Le projet de directive prévoit également le partage des tâches. L'EBA assurera la coordination entre les différentes autorités de résolution et la rédaction de règles applicables au régime. Le superviseur national réceptionne le plan de redressement et de résolution (*Recovery and Resolution Plan, RRP*), l'amende dans le cadre d'échanges avec l'établissement, le transmettra à l'EBA. L'autorité de résolution dirigera la procédure de redressement ou de liquidation de l'établissement en difficulté.

Renflouement interne (*bail-in*)

Les outils de *bail-in*, prévus par les articles 37 à 51 de la proposition de directive, visent à recapitaliser une institution sans apport d'argent frais, *via* une conversion forcée de titres de créances en titres de capital afin de lui permettre de poursuivre son activité et/ou de transférer créances douteuses et capital à une structure de *defeasance*.

Bruxelles a confirmé son intention de placer les créanciers des banques en situation de renoncer à tout ou partie de leur créance en cas de faillite ou même de restructuration de leur débiteur. Si la proposition était acceptée, «toute la dette déjà ou nouvellement émise» des banques à caractère systémique serait susceptible de faire l'objet d'une décote, à la demande des autorités de résolution (pour la dette non sécurisée). La proposition de directive propose que les outils de *bail-in* s'appliquent à tous les instruments de passifs éligibles, ceux-ci étant définis comme l'ensemble des passifs à l'exclusion des dépôts garantis, de la dette garantie, des

passifs liés à des opérations avec la clientèle, des passifs de maturité inférieure à un mois, les passifs sur lesquels salariés, Trésor ou caisses de sécurité sociale bénéficient d'un privilège en cas de liquidation¹⁹.

En l'état, le dispositif comporte le risque d'introduire des distorsions de concurrence préjudiciables aux banques européennes, en contraignant les créanciers à prendre des pertes avant la liquidation de la banque. Les créanciers sont obligés, dans une procédure de liquidation traditionnelle, d'assumer les pertes au-delà des capitaux propres comptables. Il en va ainsi, par exemple, dans le droit commun français des entreprises en difficulté. De même, aux Etats-Unis, l'autorité de résolution (*Orderly Liquidation Authority*) introduite par le *Dodd Frank Act* peut intervenir à la demande du Fonds de garantie des dépôts (*Federal Deposit Insurance Corporation*) et obliger les créanciers à prendre des pertes, mais uniquement dans la cadre d'une procédure de faillite, ce qui constitue une différence fondamentale avec le dispositif européen de *bail-in* qui envisage cette action en amont de la procédure de liquidation, ce qui ne va pas sans soulever un certain nombre de questions juridiques²⁰.

L'horizon d'application a été fixé au 1^{er} janvier 2018, un délai que la Commission juge suffisant pour permettre aux banques d'adapter la structure de leurs ressources, la quasi-totalité des titres existants devant, en principe, arriver à maturité avant l'entrée en vigueur du *bail-in*. Le *bail-in* introduit, néanmoins, un risque de hausse du coût de financement bancaire pour la dette senior, que la Commission européenne évalue, pour les banques à caractère systémique, seules concernées, dans une fourchette de 5 à 15 points de base.

D'après Bruxelles, une proportion capital contingent de «10% du passif (à l'exclusion des capitaux réglementaires) aurait permis de traiter la plupart des défaillances bancaires par un *bail-in*. Mais, plutôt que l'harmonisation, la différenciation entre établissements sera la règle, chaque autorité de résolution nationale étant appelée à fixer, de façon discrétionnaire, un seuil adapté à chaque banque, en fonction de sa structure de bilan et son profil de risque.

Fonds de résolution

Dans le même objectif d'isoler les finances publiques des défaillances bancaires, la proposition de directive impose, en outre, à chaque Etat membre, d'établir des dispositifs de financement pour la résolution (article 91). L'article 99-5 prévoit la possibilité d'utiliser le fonds de garantie des dépôts existants²¹.

En conséquence de l'introduction du *bail-in*, l'institution européenne a revu à la baisse ses exigences. Ces fonds, ayant vocation à couvrir à la fois la garantie des dépôts et les coûts de résolution, devront s'élever d'ici à 2023 à 1% au moins des dépôts dans chacun des 27 pays de l'Union, soit environ 70 milliards d'euros dans la zone euro et 100 milliards pour les Vingt-Sept, selon la Commission. De nombreux pays européens sont totalement dépourvus de tels fonds. L'effort à fournir est d'autant plus important qu'au minimum 70% de ces garanties devraient être disponibles en cash, le reste étant simplement garanti par des collatéraux.

Le texte, qui a entamé son parcours législatif au Parlement européen et au Conseil des ministres des Finances, jette également les bases d'une coresponsabilité des autorités de résolution nationales. Celles-ci devront, notamment, s'accorder les conditions dans lesquelles un fonds de résolution pourra en financer un autre, dans le cas par exemple de groupes transfrontaliers.

En pesant sur la rentabilité, cet objectif risque, toutefois, d'entrer en conflit avec les efforts de renforcement des fonds propres mis en œuvre par les banques dans la perspective de l'application pleine de Bâle III à l'horizon de 2019, certains analystes estimant que le dispositif pourrait, en moyenne, amputer les résultats bancaires dans une fourchette de 5 à 10%. Pour mémoire, les contributions demandées aux banques britanniques ont été fixées à 0,044% de leurs passifs à long terme (dépôts à terme, pour l'essentiel) et à 0,088% des passifs à court terme. Ces contributions, négociées avec les banques commerciales dans un souci de juste équilibre entre aléa moral et préservation de la compétitivité du secteur financier, apparaissent bien inférieures à celles qui seraient requises pour constituer, à partir de cette unique ressource, un fonds atteignant 1% de l'encours de l'ensemble des dépôts garantis à l'horizon de 10 ans (de l'ordre de 0,1% de l'ensemble des dépôts garantis).

Selon un mécanisme semblable à celui retenu pour la garantie des dépôts, l'article 97 de la proposition de directive du 6 juin prévoit que le fonds de résolution de chaque pays sera obligé de prêter à tout pays dont le fonds de résolution serait épuisé. Cette obligation tombera, toutefois, dans l'hypothèse où le pays prêteur serait lui-même à court de ressources. Cela pourrait être interprété par les Etats comme une incitation à ne pas doter trop largement leurs fonds, afin de réduire les risques de « mutualisation forcée ». La proposition de

directive du 6 juin prévoit, enfin, la possibilité pour le fonds « de contracter des emprunts ou de se procurer d'autres formes de soutien auprès d'établissements financiers, de la Banque centrale ou d'autres tiers, lorsque les montants (...) sont insuffisants pour couvrir les pertes, coûts ou autres frais encourus en raison de l'utilisation des dispositifs de financement ». Dans son avis rendu le 29 novembre, la BCE a toutefois souligné que, « conformément à l'interdiction du financement monétaire, les banques centrales n'ont pas le droit de financer ces dispositifs »²².

Pour les groupes internationaux, le plan de résolution devra être établi par le superviseur du pays d'origine. L'article 98 du projet de directive dispose, en effet, que le plan doit être négocié en accord avec les superviseurs des pays dans lesquels le groupe est implanté mais qu'il appartient au régulateur du pays du siège de déterminer les contributions respectives des fonds de résolution nationaux.

La proposition de directive esquisse un sous-ensemble de l'Union bancaire dans le cadre duquel l'autorité européenne de résolution européenne aurait la faculté d'utiliser les outils des plans résolutions à la disposition des superviseurs nationaux. Le Royaume-Uni a, toutefois, perçu dans cette faculté le risque d'un financement des sauvetages de banques de la zone euro, d'où son choix de ne pas participer au dispositif.

A l'exception des dispositions relatives aux instruments de renflouement interne (cf. supra), les Etats membres devront transposer en droit interne cette directive au plus tard le 1^{er} janvier 2015, à l'exception des dispositions relatives aux instruments de *bail-in*, dont la transposition pourra intervenir au plus tard le 1^{er} janvier 2018.

Le volet résolution est plus difficile à mettre en œuvre que la supervision, tant du point de vue juridique que politique. Le traité est, tout d'abord, silencieux sur ce point. En outre, la perspective des élections allemandes de l'automne 2013 ne devrait pas encourager le démarrage des négociations.

Un tel cadre aiderait les Etats membres à prévenir les crises bancaires et, le cas échéant, à les contenir de manière plus ordonnée et plus efficace. Les Etats membres seraient appelés à constituer un fonds de résolution *ex-ante* financé par les contributions des banques; une facilité d'emprunt mutuel de caractère contraignant entre les systèmes nationaux, respectant de nouveau des limites précises, est prévue.

La réactivité et la crédibilité étant indispensables, ce mécanisme présenterait une plus grande efficacité

qu'un réseau d'autorités de résolution nationales, notamment en cas de défaillance transfrontalière. Les décisions seraient prises conformément aux principes de résolution prévus par le règlement uniforme (premier pilier). A terme, ce mécanisme pourrait se voir confier la coordination de gestion des situations de crise et d'instrument de résolution dans le secteur bancaire.

Les défis : gouvernance et période de transition

Les périmètres différents entre l'Union européenne, l'Union monétaire et l'Union bancaire requièrent des réponses adaptées en matière de gouvernance. Pour éviter que la mise en place de l'Union bancaire ne soit synonyme de partage immédiat des pertes et vaincre la réticence des pays contributeurs, une période de transition est prévue.

Des unions européenne et bancaire

La géométrie variable des unions européenne, monétaire et bancaire ne va pas sans soulever des problèmes de gouvernance.

Bien qu'il ait été confirmé, dans les conclusions du Conseil européen de juin 2012, le projet d'union bancaire est essentiellement une initiative des membres de la zone euro. Cette orientation est renforcée par l'utilisation de l'article 127-6 du TFUE qui, en attribuant le rôle de superviseur à la BCE, crée *de facto* un champ de supervision restreint à la zone euro. En vertu du Traité, la BCE ne saurait exercer de pouvoirs coercitifs en dehors de la zone euro. En conséquence, les Etats de l'UE non membres de l'Union monétaire ne peuvent participer pleinement au mécanisme. Le règlement du Conseil prévoit, néanmoins, un mécanisme de coopération, selon lequel lesdits Etats font part, à la BCE, de leur intention de rejoindre le MSU. A cette fin, ils devront prendre les dispositions nécessaires pour que leurs autorités nationales compétentes soient soumises à la BCE et mettent en œuvre ses décisions. Dès lors que les conditions seront remplies, la BCE ne pourra pas refuser l'établissement d'une coopération et sera tenue d'ouvrir les délibérations du Comité de Supervision (*Supervisory Board*) à des Etats non membres de la zone euro. En revanche, si ces mêmes conditions venaient à ne plus être satisfaites, la BCE

pourrait, unilatéralement, mettre un terme à la coopération.

Maintenir un marché unique des services financiers nécessiterait, dans l'idéal, un champ d'application à l'ensemble des membres de l'Union européenne. Le secteur financier britannique représente à lui seul près de 24 % des actifs bancaires européens. Or, le Royaume-Uni a déjà fait savoir qu'il ne participerait pas à la supervision bancaire unique.

Dans ce contexte, deux éléments principaux paraissent de nature à préserver une unité du marché financier européen au-delà de la zone euro. Le premier est lié à la réglementation prudentielle des banques. La proposition dite « CRD IV » est actuellement en phase finale de négociation. Son calendrier d'adoption se superpose avec celui du mécanisme unique de supervision qui nécessite l'unanimité des 27 États membres. Il importe de veiller à l'adoption d'une réglementation prudentielle renforcée, applicable à toute l'Union européenne, dans le respect des équilibres initiaux qui avaient présidé à son élaboration et en veillant à ne pas compromettre les capacités des établissements bancaires à financer les entreprises et les collectivités territoriales.

La directive illustre finalement l'opposition philosophique entre le degré de coopération approprié entre les Etats membres de l'Union monétaire à l'intérieur et ceux situés à l'extérieur de la zone euro. Cette directive a vocation à s'appliquer tant aux pays membres de la zone euro qu'aux pays non membres. Or, pour le Premier ministre britannique, la proposition de directive suivrait « une logique de la monnaie unique sans concession »²³. Le choix de la BCE, économiquement justifié, oblige, en effet, l'octroi de droits particuliers à des Etats non-membres de la zone euro. Ces Etats, redoutant que la BCE élabore des règles dans le seul dessein de protéger la monnaie unique, exigent que l'adoption d'une réforme réglementaire par l'ABE, qui est l'autorité de régulation des vingt-sept Etats membres, et la BCE requière une majorité de voix à la fois dans le groupe des pays hors Union bancaire et dans celui des pays de l'Union bancaire (cf. schéma 2).

Le faible nombre d'Etats déclarés à ce jour dans le groupe hors MSU (le Royaume-Uni, la Suède et la République tchèque) a pour effet mathématique que ces mêmes pays bénéficient *de facto* d'un droit de veto. La possibilité offerte à des pays hors zone euro et hors MSU de bloquer, à 2 contre 25, les évolutions de règles prudentielles européennes est un risque important.

La période de transition

L'architecture européenne et l'Union bancaire devront faire face aux pertes issues des opérations antérieures à l'Union bancaire, dont la gestion nécessite à la fois de l'imagination et l'acceptation d'un certain degré de solidarité dans le partage des pertes.

Il importe, en effet, d'éviter que les systèmes bancaires des pays de la périphérie ne s'effondrent, faute de quoi il n'y aurait plus guère d'identité européenne à préserver. A terme, le fonds européen de garantie des dépôts devra être en mesure de répondre à une crise bancaire de même typologie que celle dont l'Espagne souffre aujourd'hui ainsi que l'a approuvé le Conseil en juin 2012.

Mais, dans la mesure où l'intervention du Mécanisme européen de Stabilité est légitimée par la fonction de surveillance de la BCE, se pose la question des actifs douteux hérités d'une période où la supervision demeurait exclusivement nationale. La solution envisagée consiste à faire peser les pertes sur les dispositifs nationaux, avec possibilité pour ces derniers d'emprunter auprès du Mécanisme européen de Stabilité si nécessaire. Le FROB espagnol pourrait ainsi utiliser une fraction des 100 milliards d'euros mis à sa disposition pour briser la spirale entre difficultés bancaires et finances publiques. A l'issue d'une période de transition, la mutualisation des fonds de garantie et de résolution apparaît indispensable.

toutes ses composantes avant plusieurs années, le temps nécessaire à la montée en puissance des fonds de garantie des dépôts et/ou de résolution. Cela étant, la mise en place, à brève échéance, d'un superviseur unique, crédible et efficace rend politiquement plus acceptable la recapitalisation directe des établissements défaillants par le Mécanisme européen de Stabilité. Là réside sans nul doute l'essentiel à court terme, en particulier pour préserver les finances publiques espagnoles de nouvelles difficultés bancaires.

Achevé de rédiger le 12 février 2013
laurent.quignon@bnpparibas.com

Version électronique consultable avant l'édition papier
sur :

<http://economic-research.bnpparibas.com>

Rédacteur en chef : Philippe d'Arvisenet



Par une procédure législative spéciale introduite par le traité de Lisbonne, la voie normative empruntée pour mettre en œuvre le volet supervision de l'Union bancaire répond à la nécessité d'une solution rapide. Elle s'affranchit du principe de subsidiarité dans un domaine dans lequel l'Union dispose pourtant d'une compétence partagée avec les Etats membres.

La supervision unique constitue déjà une avancée considérable, mais la route législative vers l'achèvement de l'Union bancaire sera longue. Tel est, néanmoins, l'effort à consentir pour mettre un terme à la segmentation des marchés financiers européens. L'Union bancaire ne sera donc pas opérationnelle dans

Références bibliographiques

Bagehot W. (1866) : "What is a panic and how it might be mitigated", *The Economist*, 12 mai 1866, reproduit dans M. Collins : *Central Banking in History* vol. 1, 1993

Bagehot W. (1873) : *Lombard Street ou le Marché financier en Angleterre*, Librairie Germer Baillère, Paris, 1874

Becker G. (1983), "A Theory of Competition among Pressure Groups for Political Influence", *Quarterly Journal of Economics*, 98, 371-40.

Frankel J.A., Rose A.K. (1996), "The endogeneity of the optimum currency area criteria », NBER Working Paper 5700, août

Goodhart, Ch. (2000), ed., "Which Lender of Last Resort for Europe", London: Central Banking Publication

Grauwe (De), P. (2011), "The governance of a fragile Eurozone," CEPS Working Document 346, mai 2011

Gros D. (2012), "Banking Union : Ireland vs. Nevada, an illustration of the importance of an integrated banking system", CEPS Commentary, 18 octobre

FMI (2012), "From Bail-out", avril

FMI (2012), "Euro Area Policies : 2012 Article IV consultation – selected Issues Paper", IMF Country Report No. 12/182, juillet

Krugman P. (1993), "Lessons from Massachusetts for EMU" in Torres, F. & Giavazzi, F. (Editors) *Adjustment and Growth in the European Monetary Union* London: CEPR and Cambridge University Press

Mundell R.A. (1961), "A Theory of Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, 51, pp. 509-17, novembre

Rajan, R. and Zingales L. (2003), "The Great Reversals: The Politics of Financial Developments in the Twentieth Century," *Journal of Financial Economics* 69, 5-50

Schoenmaker, Dirk. (2005), "Central Banks and Financial Authorities in Europe: What Prospects?", in: Donato Masciandaro (ed.), *The Handbook of Central Banking and Financial Authorities in Europe*, Cheltenham: Edward Elgar, p. 398-456

Thygesen, Niels (2003), "Comments on The Political Economy of Financial Harmonisation in Europe ", in: Jeroen Kremers, Dirk Schoenmaker and Peter Wierts (eds), *Financial Supervision in Europe*, Cheltenham: Edward Elgar

NOTES-

¹ Avis de la Banque centrale européenne du 27 novembre 2012, Journal officiel de l'UE. Le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG), signé le 2 mars 2012 par 25 des 27 Etats européens, introduit notamment la règle d'or budgétaire (article 3) pour les Etats membres de l'Union monétaire. Il est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2013 pour les règles de gouvernance. La règle d'or devra faire l'objet de dispositions de droit interne, de préférence constitutionnelles, au plus tard le 1^{er} janvier 2014. L'obtention d'un financement du MES est, notamment, subordonnée à la signature du pacte budgétaire.

³ « A closer integration has as result a greater specialization and implicitly an increase of the asymmetrical shocks ». Cf. Références.

⁴ « statuant par voie de règlements conformément à une procédure législative spéciale, à l'unanimité, et après consultation du Parlement européen et de la Banque centrale européenne ». Le traité de Lisbonne, entré en vigueur le 1^{er} décembre 2009, a supprimé la condition « d'avis conforme du Parlement européen » de l'ancien article 105 (6) du traité instituant la Communauté européenne.

⁵ 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.

⁶ PRES/12/528. http://europa.eu/rapid/press-release_PRES-12-528_fr.htm

⁷ Le Conseil « Affaires économiques et financières » dit « ECOFIN » est l'une des plus anciennes formations du Conseil. Il est composé des ministres de l'Economie et des Finances des Etats membres, ainsi que des ministres compétents en matière de budget lorsque des questions budgétaires sont à l'ordre du jour. Ce Conseil se réunit une fois par mois.

⁸ Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier. COM (2011) 453 final.

⁹ Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement. COM (2011) 452.

¹⁰ Ce triangle d'incompatibilité est souligné dans le rapport Turner : « Sounders arrangements require either increase national powers, implying a less open single market, or a greater degree of European integration », « A regulatory response to the global banking crisis », Financial Services Authority, mars 2009, page 101.

¹¹ Cf. « Proposition de résolution européenne » présentée au nom de la Commission des Affaires européennes, en application de l'article 73 quater du Règlement, sur l'Union bancaire (E 5512, E 7417, E 7684 et E 7685), Par M. Richard Yung, Sénat, 24 octobre 2012, exposé des motifs, p. 12.

¹² Thèse défendue par Sabine Lautenschlaeger, vice-présidente de la Bundesbank, à l'occasion d'un discours prononcé dans le cadre du Symposium organisé par l'Institut pour la Stabilité financière et monétaire (IMFS) et la « House of Finance » le 7 février 2013, à Francfort. Cf « European Monetary and Financial Union – what is needed in terms of banking supervision? ». <http://www.bis.org/review/r130208g.pdf>

¹³ Selon Benoît Coeuré, membre du Comité exécutif de la BCE, le traité fixant les statuts de la BCE offre un cadre adapté à la gestion des conflits d'intérêts qui pourraient survenir.

¹⁴ Conférence de presse de Herman Van Rompuy, président du Conseil européen, à Dublin le 9 janvier 2013.

¹⁵ Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) en ce qui concerne son interaction avec le règlement (UE) n° 2012/0242 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) 512 final.

¹⁶ Le capital souscrit par les Etats s'élève à EUR 700 milliards, dont 80 milliards libérés et 620 milliards appelables. La capacité de financement est de 500 milliards, une réserve de 200 milliards investie en liquidités, destinée à assurer au MES une signature de qualité.

¹⁷ Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative aux systèmes de garantie des dépôts [refonte]. COM (2010) 368 final.

¹⁸ Proposition de directive du Parlement et du Conseil « établissant un cadre pour le redressement et la résolution des défaillances d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement » adoptée par la Commission européenne le 6 juin 2012 (COM (2012) 280 final).

¹⁹ Le projet de loi « portant réforme bancaire et financière » présenté en Conseil des ministres le 19 décembre 2012 et actuellement en cours de discussion parlementaire introduit en droit français le régime de bail-in. A la différence de la proposition de directive européenne qui étend ce régime aux créanciers seniors, le texte français le limite aux seuls créanciers subordonnés. Il s'agit d'une précaution raisonnable dans la mesure où son entrée en vigueur devrait précéder celle du texte européen.

²⁰ L'annulation forcée de titres de capital et de titres de créances avant l'ouverture d'une procédure de liquidation pourrait ainsi être jugée par la Cour de Justice de l'Union européenne comme portant atteinte au droit de propriété –principe fondamental consacré par la Convention des Droits de l'Homme (article 1 du protocole n°1), sauf à démontrer que créanciers concernés et actionnaires auraient subi des pertes au moins égales en l'absence de bail-in.

²¹ Il s'agit de l'option retenue en France. Le « Projet de loi portant réforme bancaire et financière » présenté en Conseil des ministres le 19 décembre 2012, actuellement en cours de discussion parlementaire, prévoit, dans son article 6, de renforcer les missions du fonds de garantie des dépôts afin d'en faire « le fonds de garantie et de résolution ».

²² Avis de la Banque centrale européenne du 29 novembre 2012, Journal officiel de l'Union européenne du 12 février 2012, paragraphe 3.4.

²³ Cf. « Only the EU could have four presidents, but they are of the Council, the Commission, the eurozone and the presidency itself. I am glad I remembered that. » Oral Evidence from the Prime Minister, Tuesday 3 July 2012. Oral and Written evidence, Tuesday 3 July 2012. House of Commons. Liaison Committee. Le Premier ministre britannique réagissait au rapport «Vers une véritable Union économique et monétaire » présenté par le président du Conseil européen, en collaboration avec le président de la Commission, le président de l'Eurogroupe et le président de la Banque centrale européenne (BCE) dans le cadre du Conseil européen des 28 et 29 juin 2012.



DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES

• **Philippe d'ARVISENET**
Chef Economiste

+33.(0)1.43.16.95.58

philippe.darvisenet@bnpparibas.com

ECONOMIES OCDE

• Jean-Luc PROUTAT Responsable	+33.(0)1.58.16.73.32	jean-luc.proutat@bnpparibas.com
• Alexandra ESTIOT Adjointe - Mondialisation - Etats-Unis, Canada	+33.(0)1.58.16.81.69	alexandra.estiot@bnpparibas.com
• Hélène BAUDCHON France, Belgique, Luxembourg	+33.(0)1.58.16.03.63	helene.baudchon@bnpparibas.com
• Frédérique CERISIER Finances publiques, institutions européennes	+33.(0)1.43.16.95.52	frederique.cerisier@bnpparibas.com
• Clemente De LUCIA Zone euro, Italie - Questions monétaires, Modélisation	+33.(0)1.42.98.27.62	clemente.delucia@bnpparibas.com
• Thibault MERCIER Espagne, Portugal, Grèce, Irlande	+33.(0)1.57.43.02.91	thibault.mercier@bnpparibas.com
• Caroline NEWHOUSE Allemagne, Autriche - Supervision des publications	+33.(0)1.43.16.95.50	caroline.newhouse@bnpparibas.com
• Catherine STEPHAN Royaume-Uni, Suisse, Pays nordiques - Marché du travail	+33.(0)1.55.77.71.89	catherine.stephan@bnpparibas.com
• Raymond VAN DER PUTTEN Japon, Australie, Pays-Bas - Environnement - Retraite	+33.(0)1.42.98.53.99	raymond.vanderputten@bnpparibas.com

ECONOMIE BANCAIRE

• Laurent QUIGNON Responsable	+33.(0)1.42.98.56.54	laurent.quignon@bnpparibas.com
• Céline CHOLET	+33.(0)1.43.16.95.54	celine.choulet@bnpparibas.com
• Julie ENJALBERT	+33.(0)1.43.16.95.41	julie.enjalbert@bnpparibas.com
• Laurent NAHMIA	+33.(0)1.42.98.44.24	laurent.nahmias@bnpparibas.com

ECONOMIES EMERGENTES ET RISQUE PAYS

• François FAURE Responsable	+33.(0)1 42 98 79 82	francois.faire@bnpparibas.com
• Christine PELTIER Adjointe - Méthodologie, Chine, Vietnam	+33.(0)1.42.98.56.27	christine.peltier@bnpparibas.com
• Stéphane ALBY Afrique francophone	+33.(0)1.42.98.02.04	stephane.alby@bnpparibas.com
• Sylvain BELLEFONTAINE Amérique latine, Turquie - Méthodologie	+33.(0)1.42.98.26.77	sylvain.bellefontaine@bnpparibas.com
• Sara CONFALONIERI Amérique Latine	+33.(0)1.42.98.74.26	sara.confalonieri@bnpparibas.com
• Pascal DEVAUX Moyen-Orient - Scoring	+33.(0)1.43.16.95.51	pascal.devaux@bnpparibas.com
• Anna DORBE Russie et autres pays de la CEI	+33.(0)1.42.98.48.45	anna.dorbec@bnpparibas.com
• Hélène DROUOT Asie	+33.(0)1.42.98.33.00	helene.drouot@bnpparibas.com
• Jean-Loïc GUIEZE Afrique anglophone et lusophone	+33.(0)1.42.98.43.86	jeanloic.guieze@bnpparibas.com
• Johanna MELKA Asie - Flux de capitaux	+33.(0)1.58.16.05.84	johanna.melka@bnpparibas.com
• Alexandre VINCENT Europe centrale et orientale	+33.(0)1.43.16.95.44	alexandre.vincent@bnpparibas.com

• **Michel BERNARDINI**
Contact Média

+33.(0)1.42.98.05.71

michel.bernardini@bnpparibas.com





NOS PUBLICATIONS



CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité



ECO EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes.



PERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents



ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...



ECOFASH

Un indicateur, un événement économique majeur. Le détail ...



ECOTV

Tous les mois, nos économistes décryptent l'actualité économique, en images



ECOTV WEEK

Quel est l'événement de la semaine ?
La réponse dans vos deux minutes d'économie

Pour recevoir directement nos publications,
vous pouvez vous abonner sur notre site
ou télécharger notre application pour tablettes
iPad et Android EcoNews



<http://economic-research.bnpparibas.com>

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Les informations et opinions contenues dans ce document sont publiées en vue d'aider les investisseurs, mais ne font pas autorité en la matière et ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement, elles sont, par ailleurs, susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments mentionnés dans le présent document. Toute référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible, notamment, de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnées dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché, et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des douze derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la loi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquels il a été élaboré.

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagé par les termes des restrictions ci-dessus.

Pour certains pays de l'Espace économique européen :

Le présent document n'est destiné qu'à une clientèle d'investisseurs professionnels. Il n'est pas destiné à des clients relevant de la gestion privée et ne doit pas leur être communiqué. Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Frankfurt sur le Main, une succursale de BNP Paribas SA dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas SA Niederlassung Frankfurt sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Frankfurt, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : le présent document est distribué aux investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine, à des investisseurs institutionnels américains de premier rang uniquement. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres Bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : le présent document est distribué à des entreprises basées au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 [Regulated Activity Types 1, 4 et 6] en vertu de la Securities and Futures Ordinance.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2013). Tous droits réservés.

Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS
Tél : +33 (0) 1 42 98 12 34 - Internet : www.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Baudouin Prot
Imprimeur : Ateliers J. Hiver SA - Dépôt légal : Février 2013
ISSN 0338-9162 - Copyright BNP Paribas

