



Colloque Groupama AM – CEPII
La Zone EURO: Où en est-elle? Où va-t-elle?

Gestionnaire Activement Responsable





Table ronde 1 : la stabilité et l'unité du système financier européen vont-elles être rétablies?

Patrick Goux et Christophe Morel

Gestionnaire Activement Responsable





Les enjeux de la stabilité financière pour les banques

3

- Quels sont les apports de la mise en place de la réglementation et de l'Union Bancaire?
- Quelles en sont les limites actuelles?



Nouvelles réglementations et Union bancaire : Des banques plus solides



Nouvelles réglementations

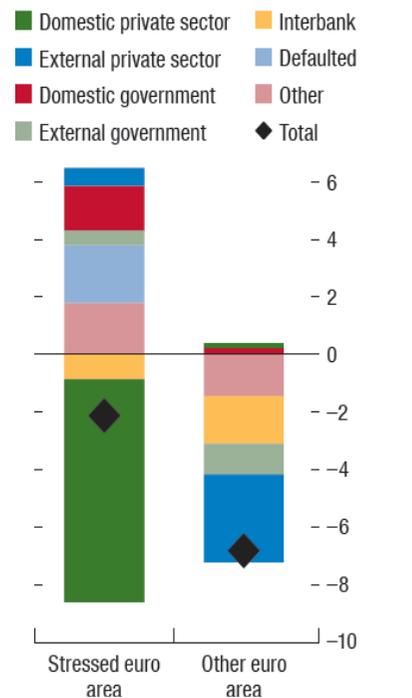
CRD IV, Emir, ...

- **Plus de capital + nouveau ratio de levier**
- **Réduction des bilans et des risques**
- **Des réserves de liquidité plus importantes** et un meilleur équilibre ALM
Nouveaux ratios de liquidité Court Terme (LCR) et Long terme (NSFR)
- **Dérivés : transparence et réduction des risques systémiques**
- **Nouvelles règles sur les bonus**

→ Et le durcissement va se poursuivre !

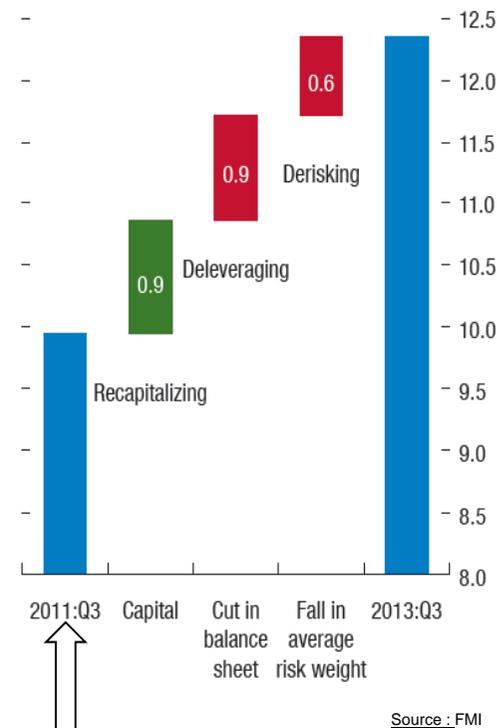
Ex : TLAC, hausse du ratio de levier, revue des modèles de pondération

Changes in European Union Bank Exposures, 2010:Q4–2013:Q2
(Percent)



Source : FMI

Change in Large European Union Bank Core Tier 1 Capital Ratios
(Percent of risk-weighted assets)



Source : FMI

Zone € < 4%
en 2005 !



Nouvelles réglementations et Union bancaire (suite) : Et la fin des sauvetages publics



Union bancaire Zone €: Pilier I

1 superviseur unique et crédible

Règlement SSM : en vigueur depuis le 4/11/2014

- Un superviseur unique : la BCE
- Plus de transparence et de comparabilité entre banques
- L'assainissement des bilans via la revue des actifs et les stress tests

➔ Retour de la confiance envers les banques !



Union bancaire Zone €: Pilier II

1 résolution unique

BRRD : applicable en 2015 ou 2016 selon les pays

> Ne plus faire payer aux Etats les sauvetages bancaires

Recapitalisations banques UE depuis 2008 = 590 Md€ #5% PIB UE

➔ Fin du lien Etat / banque

- Des interventions sur les banques en difficulté décidées par une nouvelle autorité indépendante des Etats
- Des sauvetages bancaires d'abord à la charge des créanciers : bail-in, règle des 8%, ...
- La création d'un fonds de sauvetage bancaire zone euro par mutualisation des fonds nationaux à partir de 2016.
A terme, en 2024 : une force de frappe de 55 Md€

➔ La fin du « too big to fail » est en marche !



Nouvelles réglementations et Union bancaire (suite) : Mais encore trop tôt pour dire : « plus jamais ça »



6

- **Un délai nécessaire pour permettre aux banques de s'ajuster à toutes les nouvelles règles...**

NSFR, FBO, TLAC, renforcement du levier, revue des modèles de pondération, ...

... qui pèse dans l'intervalle sur la profondeur de la reprise

- **De manière plus structurelle, certains enjeux de stabilité ne sont toujours pas correctement traités :**

- **Pilier II :**

- **Lien banque / Etat pas totalement coupé**

Ratios de liquidité incluant les dettes souveraines, pas / peu de capital alloué sur le risque souverain

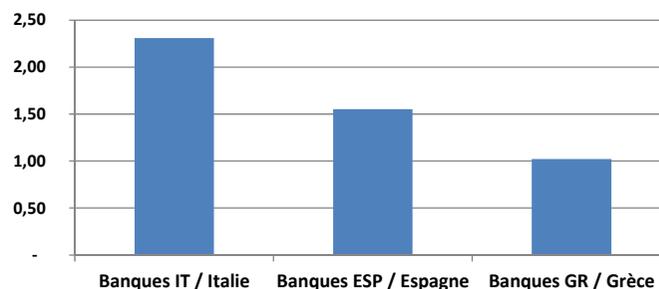
- **Une gouvernance chaotique et des mécanismes de résolution non testés en période de crise systémique**

- **Pilier III : pas de garantie unique des dépôts en zone € → Risque de fuites des dépôts non pris en compte**

Expositions des banques It, Esp, et Gr à leur souverain

en multiple de leurs fonds propres CET1 phasés

A fin 2013 - Hors portefeuille d'assurance



Sources : Groupama AM
sur échantillon de valeurs
du stress test EBA

→ Malgré des limites, l'objectif est atteint : un secteur bancaire € largement assaini !



Deux enjeux macroéconomiques de la stabilité financière

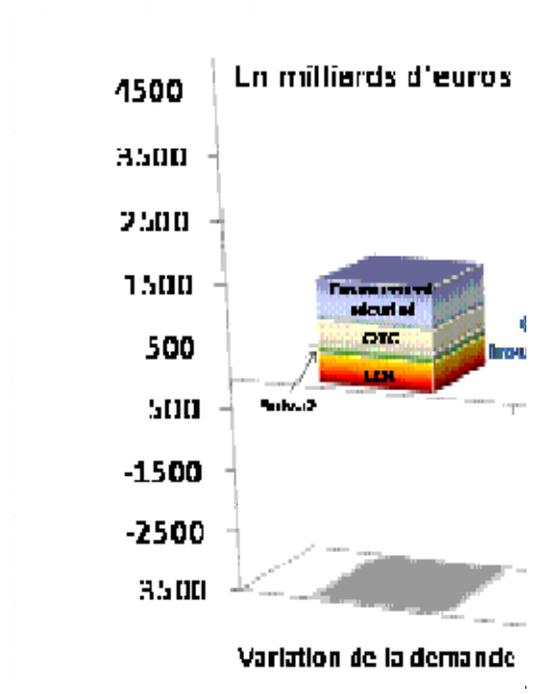
7

- Quelles sont les conséquences sur les taux d'intérêt européens de la mise en place des mesures prudentielles?
- L'interaction entre la politique prudentielle et la politique monétaire est-elle optimale en Zone euro ?

De la nécessité de considérer la dette des pays périphériques comme des « actifs sûrs »

- La nouvelle demande réglementaire nécessite de considérer les dettes périphériques comme des actifs « sûrs » ...
- ... et contribue à l'environnement « de taux bas très longtemps »

Évolution de la demande et de l'offre d'actifs sûrs en Zone euro entre 2007 et 2014 (source Direction Générale du Trésor)



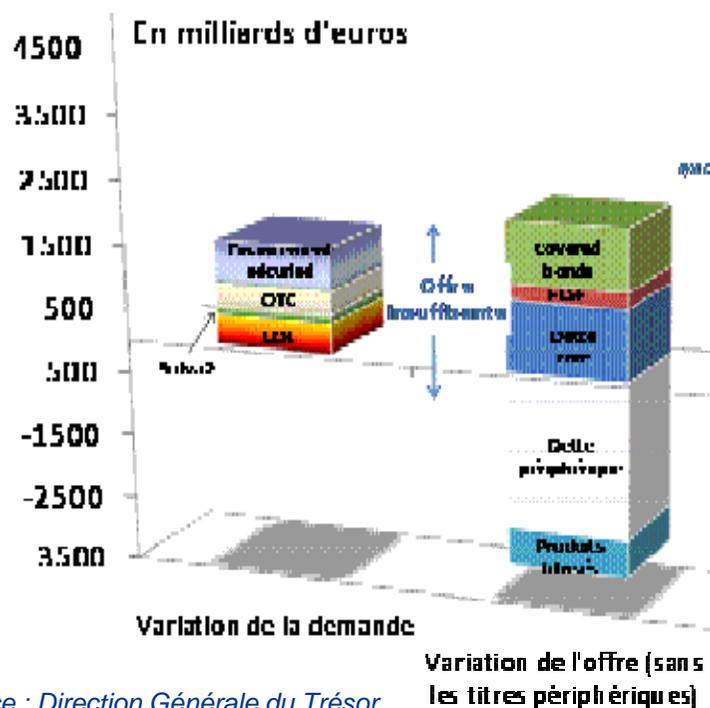
Source : Direction Générale du Trésor

De la nécessité de considérer la dette des pays périphériques comme des « actifs sûrs »

9

- La nouvelle demande réglementaire nécessite de considérer les dettes périphériques comme des actifs « sûrs » ...
- ... et contribue à l'environnement « de taux bas très longtemps »

Évolution de la demande et de l'offre d'actifs sûrs en Zone euro entre 2007 et 2014 (source Direction Générale du Trésor)



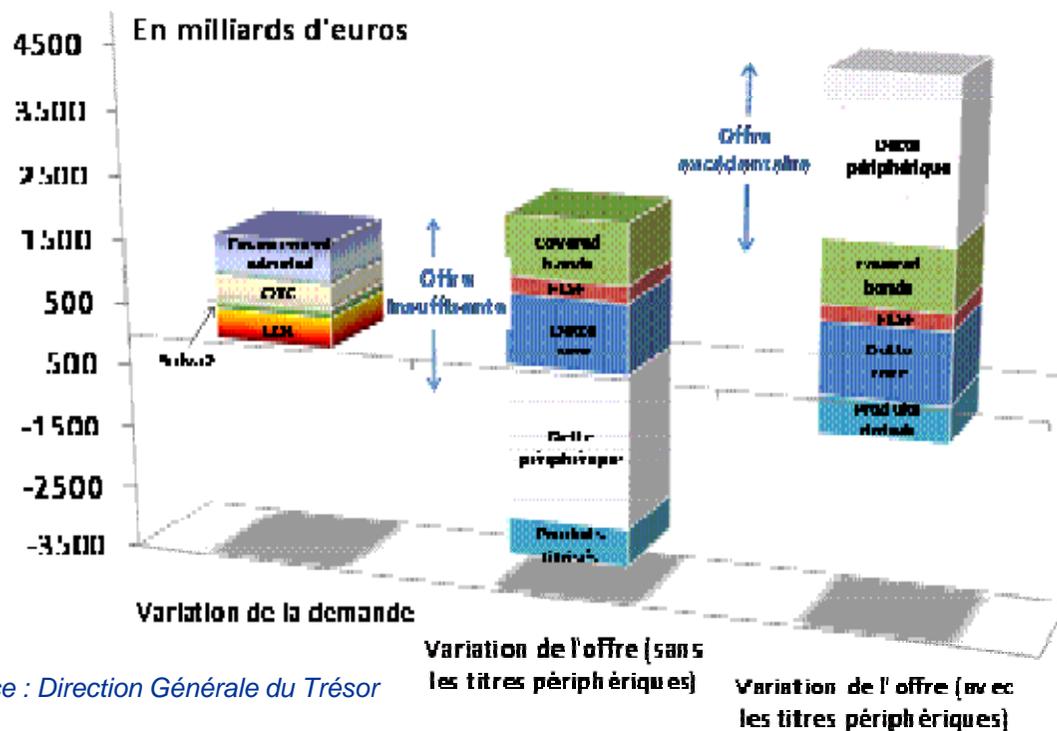


De la nécessité de considérer la dette des pays périphériques comme des « actifs sûrs »

10

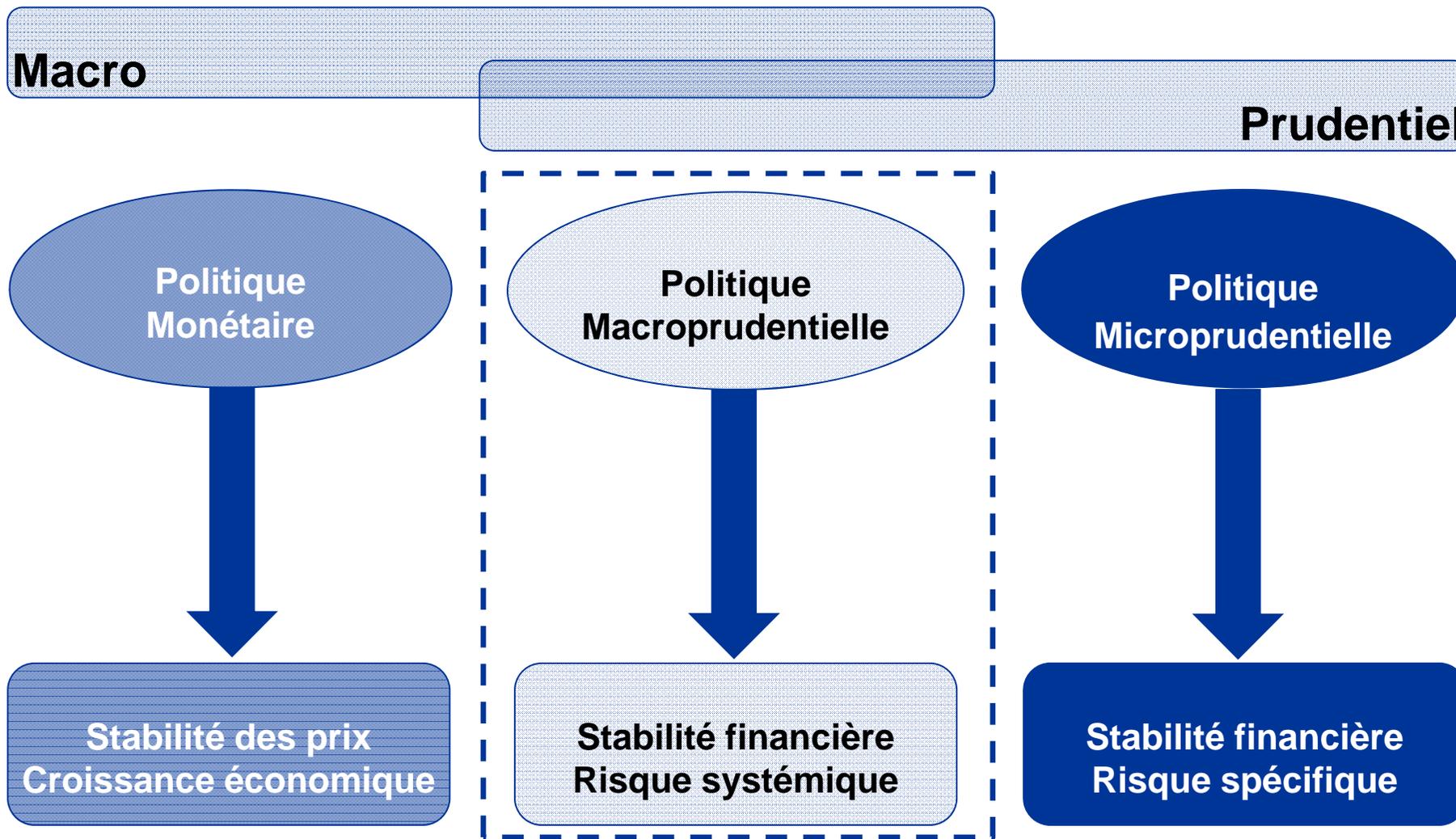
- La nouvelle demande réglementaire nécessite de considérer les dettes périphériques comme des actifs « sûrs » ...
- ... et contribue à l'environnement « de taux bas très longtemps »

Évolution de la demande et de l'offre d'actifs sûrs en Zone euro entre 2007 et 2014 (source Direction Générale du Trésor)





De la nécessité d'un troisième « pilier » dans l'architecture prudentielle : la politique macroprudentielle

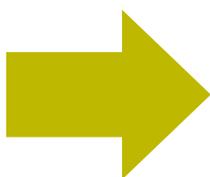




De la nécessité de la coordination entre la politique macroprudentielle et la politique monétaire

12

- Une régulation macroprudentielle mal calibrée peut peser sur l'activité
- La politique monétaire ne peut pas ignorer les déséquilibres financiers d'autant qu'elle peut les favoriser ou qu'elle peut jouer un rôle dans la prévention



- ✓ Il y a des **complémentarités et des conflits** entre la politique macroprudentielle et politique monétaire
- ✓ Il est **plus efficace de combiner** les deux types d'instruments
- ✓ **L'absence de coordination est sous-optimale**



Cependant, l'architecture prudentielle en Zone euro doit faire ses preuves

13

- La **politique macroprudentielle européenne** (*via* le ESRB)
 - couvre l'**Union européenne** ... alors que la **politique monétaire** (BCE) concerne la **Zone euro**
 - est **indépendante**, mais n'a qu'un **rôle consultatif** qui peut **interagir avec certaines autorités nationales**



- ✓ **Des avancées : un diagnostic pertinent suivi d'actions**
- ✓ **Mais ... un schéma institutionnel qui doit faire ses preuves**



Enjeux actuels d'une réglementation bancaire renforcée

14

Liquidité



TLTRO
= une abondance
= 400 + 600 Mds €
potentiellement

Solvabilité



AQR + Stress test :
= Faiblesse du déficit en capital
= 9,5 Mds€ à lever

Qualité des Actifs



AQR : le doute levé
= 136Mds € de nouvelles
créances douteuses
= 43Mds € provisions

Rentabilité



La vraie question :
= Quel avenir du
Business model?



Le « comprehensive assessment », un grand pas pour parler d' «après crise 2007 » et restaurer la confiance sur le secteur



un double impact:
- macro- économique: articulation des 2 missions de la BCE, mise en place des ratios,
- micro- économique: business model, compétition internationale



Avertissement

- Ce document est conçu exclusivement à des fins d'information.
- Groupama Asset Management et ses filiales déclinent toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet.
- Les informations contenues dans ce document sont confidentielles et réservées à l'usage exclusif de ses destinataires.
- Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie de quelque manière que ce soit est interdite.
- Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
- Tout investisseur doit prendre connaissance avant tout investissement du prospectus ou du document d'information clé de l'investisseur (DICI) de l'OPCVM. Ces documents et les autres documents périodiques peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de Groupama AM ou sur www.groupama-am.fr.
- Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos.
- Ce document a été établi sur la base d'informations, projections, estimations, anticipations et hypothèses qui comportent une part de jugement subjectif. Les analyses et conclusions sont l'expression d'une opinion indépendante, formée à partir des informations publiques disponibles à une date donnée et suivant l'application d'une méthodologie propre à Groupama AM. Compte tenu du caractère subjectif et indicatif de ces analyses, elles ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de Groupama AM ou un conseil en investissement personnalisé.
- Ce support non contractuel ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation d'offre, ou une offre d'achat, de vente ou d'arbitrage, et ne doit en aucun cas être interprété comme tel.
- Les équipes commerciales de Groupama Asset Management et ses filiales sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée.
- Edité par Groupama Asset Management - Siège social : 25, rue de la Ville l'Evêque, 75008 Paris - Site web : www.groupama-am.fr