

Zone euro, où en sommes nous?



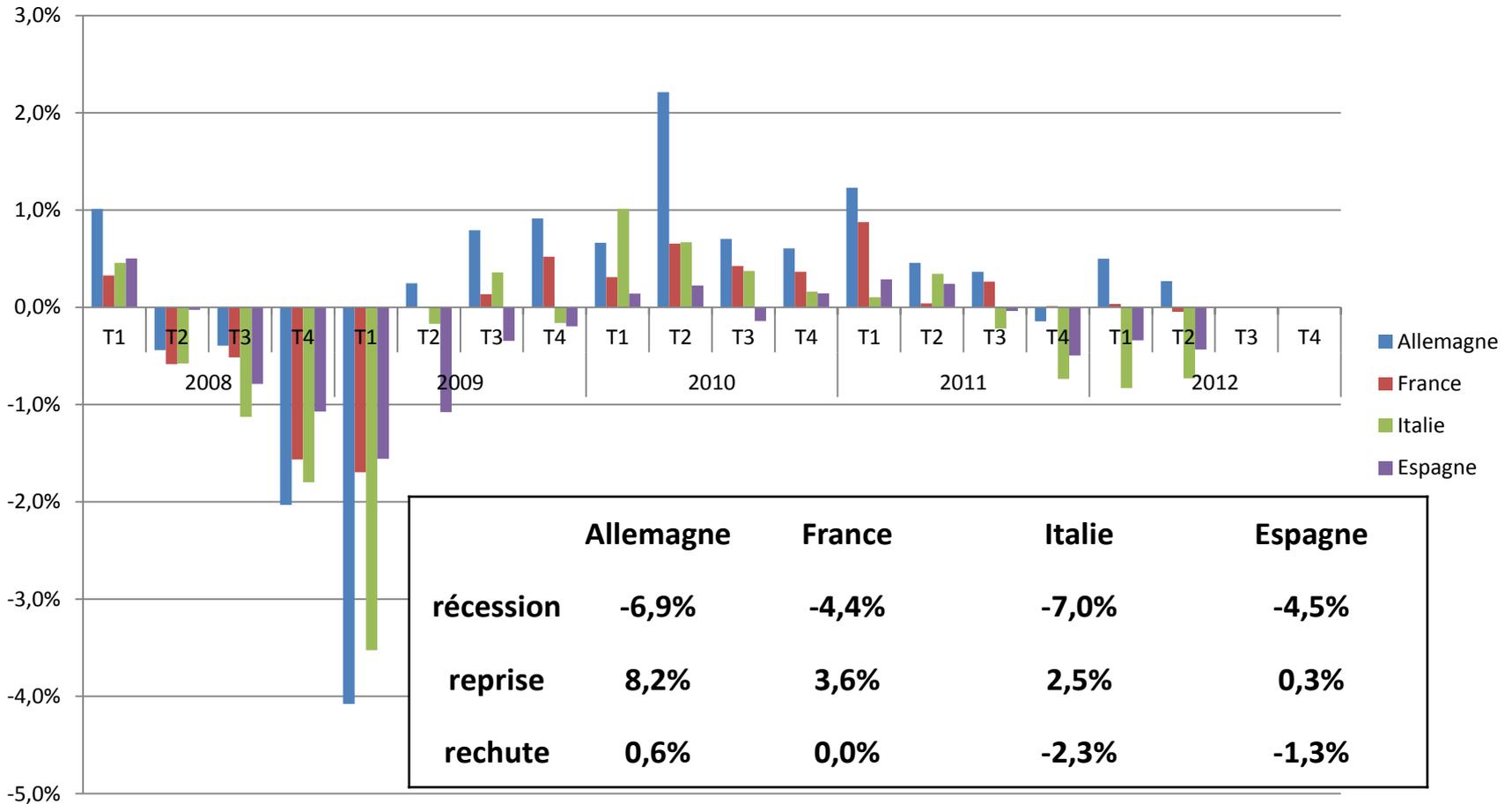
On ne sait pas encore où est la sortie...

...Mais on a une vue d'en haut

Une conjoncture défavorable

- Le ralentissement économique est mondial
 - Origine géographique du ralentissement?
- Le découplage mondial est lent mais réel
- Peut-on espérer un tel scénario pour la zone euro (découplage Nord-Sud ?)
- Les perspectives pour 2013 restent médiocres

Taux de croissance en zone euro



Deux initiatives récentes

- Les interventions de la BCE sur le marché de la dette souveraine
- Le projet d'union bancaire
- Dans quel schéma ces initiatives s'inscrivent-elle?

Outright Monetary Transactions

- Echec du SMP (Security Market Program)
 - Pas d'objectif
 - Pas de conditionnalités
 - Titres préférentiels => accroît le risque de la dette détenue par le privé
 - Montants trop limités
 - Pas d'engagement crédible de continuer cette mesure

Outright Monetary Transactions

- Insuffisance du LTRO à grande échelle
 - Intervention trop diluée (abondance de liquidité à des agents qui n'en manquent pas)
 - Joue comme assurance contre le risque de liquidité des banques dans les trois prochaines années
 - Doit être accompagnée par une recapitalisation des banques, mais les critères de bonne capitalisation sont discutables

Outright Monetary Transactions

- Dépasse les limites des deux précédentes interventions ?
 - Conditionnalités et ciblage (adossé à une demande au FESF/MES)
 - Crédibilité des engagements
 - Le pays bénéficiaire doit avoir un plan de réduction du déficit
 - Les autres pays doivent faire des prêts via FESF/MES
 - Respecte un peu plus les incitations (Nord et Sud)
- La BCE est un levier, plus un moteur

Single Supervisory Mechanism

- Projet de supervision bancaire unique par la Commission européenne
 - « A major step to banking union »
 - Pas si sûr...
- C'est quoi une union bancaire?
 - Même règles pour tous (régulation)
 - Même application des règles dans les cas particuliers (supervision)
 - Une même application des sanctions (recapitalisation privée, recapitalisation publique, faillite: résolution)
 - Une caisse commune (financement et usage)

Single Supervisory Mechanism

- Pourquoi une union bancaire?
 - Cercle entre dette publique et secteur bancaire national
 - Mouvements de capitaux (= prêt interbancaires) gigantesques entre les pays
 - Lien entre coût de financement de l'Etat et du secteur privé (les conditions de la concurrence équitable ne sont plus réunies)

Single Supervisory Mechanism

- Ce qu'il faudrait faire en premier
 - Une régulation qui évite que les activités bancaires partent à la dérive
 - dénominateur simple et robuste
 - Ratio élevé
 - Une autorité qui **sache** fermer une grosse banque ou une myriade de banques (tout aussi systémique)
 - Une autorité qui **veuille** fermer...
 - Une caisse commune pour éviter le cas Irlandais ou Espagnol
 - Une politique monétaire monétariste et différenciée par régions?

Single Supervisory Mechanism

- A quoi peut servir un superviseur unique
 - Est-il plus compétent?
 - Il voit mieux les problèmes?
 - Est-il plus indépendant?
 - Pressions des lobbies bancaires
 - Pressions politiques
- Rôle de la BCE dans la supervision
 - Meilleure information de la BCE sur la situation des banques
 - Risque de mélange de ses fonctions