

Secourses à la Deutsche Bank : quel risque systémique ?



Depuis bientôt 10 ans, la Deutsche Bank est en proie à de sérieux problèmes de solvabilité qui menacent sa crédibilité à la fois sur les marchés financiers et auprès des instances financières mondiales. Son cours de Bourse qui valait encore 22,5€ en ce début d'année oscille entre 11 et 12,5€ en ce mois d'octobre, faisant fondre la capitalisation boursière de l'entreprise comme neige au soleil.

Avec Jean-Christophe Hauguel

La Deutsche Bank est un poids lourd du secteur bancaire mondial, en particulier européen. [Son rapport annuel 2015](#) fait état au 31 décembre 2015 d'un produit net bancaire de 33 525 M€ pour un actif total de 1 629 Mds€. Elle emploie 101 104 salariés dans le monde, dont un peu moins de la moitié en Allemagne. Elle est classée 11^e banque mondiale en terme de gestion d'actifs [selon le site relbanks.com](#). Cette banque, créée en 1870, est un acteur majeur du financement de l'économie allemande.

Un déséquilibre actifs – engagements

Depuis bientôt 10 ans, la Deutsche Bank est en proie à de sérieux problèmes de solvabilité qui menacent sa crédibilité à la fois sur les marchés financiers et auprès des instances financières mondiales. Son cours de Bourse qui valait encore 22,5€ en ce début d'année (après avoir déjà considérablement chuté) oscille entre 11 et 12,5€ en ce mois d'octobre, faisant fondre la capitalisation boursière de l'entreprise comme neige au soleil.

Pire : le [FMI dans son rapport du 30 juin 2016](#) (p.29) a estimé que la Deutsche Bank était le principal risque systémique mondial. Sans rentrer dans les détails complexes des analystes financiers, il faut dire que l'institution présente des actifs valorisés à des niveaux insuffisants par rapport à ses engagements. Les ratios issus des accords dits de Bâle III ne sont pas conformes aux résultats attendus. Les collatéraux garantissant les crédits qu'elle accorde sont considérés comme surévalués et risqués. Les autorités monétaires américaines lui réclament 2,4 milliards de dollars pour solde de tout compte de différentes affaires.

Risque de krach ou "too big to fail" ?

L'histoire mondiale des banques et de la finance regorge d'épisodes douloureux qui ont marqué des générations entières d'économistes et de gouvernements : des Assignats au Krach de 1929, des crises de la dette russe, argentine, grecque ou chypriote en passant par la crise des subprimes et la faillite de Lehmann Brothers. À chacune de ces apparitions, c'est le spectre du risque systémique qui est brandi. La finance est un vaste secteur où les banques, les marchés, les devises sont liés entre eux par des engagements mutuels. Les actifs des uns sont les passifs des autres. Si un pan du système s'écroule, tous les autres seront touchés par un effet de domino.



Succursale de la banque à

Chemnitz en Saxe. [gravitat-Off/Flickr, CC BY](#)

Dans ces conditions, la faillite redoutée de la Deutsche Bank serait de nature à déstabiliser beaucoup d'autres établissements. Les dettes de la banque ne seraient plus honorées ce qui ferait exploser les créances douteuses de ses prêteurs. Sans parler des clients de cette banque qui n'auront que leurs yeux pour pleurer, leurs avoirs en tout genre disparaissant à jamais.

Mais comme cette banque est un colosse du secteur, c'est le fameux "too big to fail" posé par [George Kaufman dans un fameux article de 1990](#) qui prévaut. Comme souvent en pareil cas, différents mécanismes sont mis en place pour éviter un tel cataclysme. Et cela dure depuis un moment : l'état fédéral allemand lui a offert en 2009 la Postbank pour un prix très généreux.

En 2010-2011 via le plan SMP, les largesses de la Banque Centrale européenne lui ont permis également de vendre des titres de la dette irlandaise ou grecque qu'elle détenait évitant ainsi un portefeuille de "junk bonds" embarrassant. Plus récemment, on a fait appel à la solidarité de place pour voir qui pourrait aider à son sauvetage. C'est ainsi que le Qatar en juillet 2016 a augmenté à hauteur de 10 % sa participation au capital de la banque de manière à la recapitaliser.

Prêteur en dernier ressort

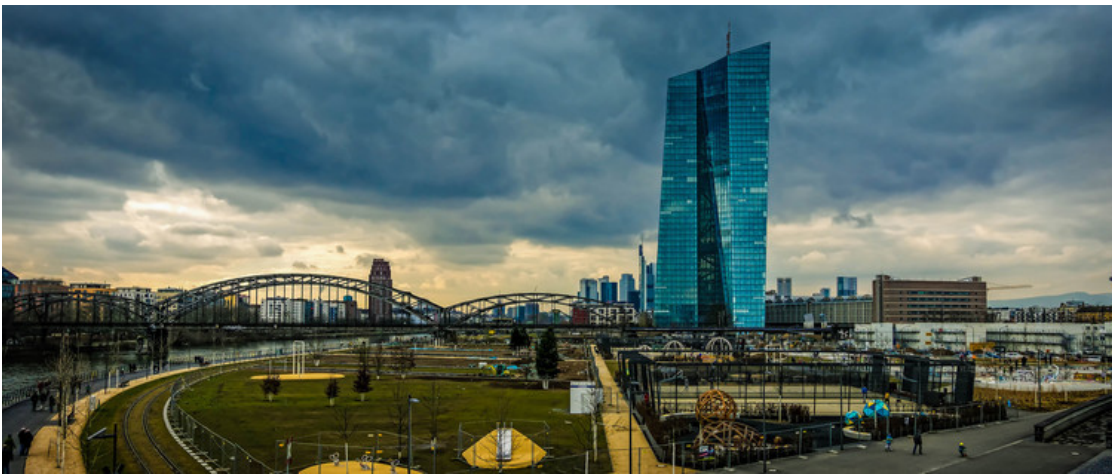
On le voit, il s'agit d'éviter à tout prix la faillite en maintenant plus ou moins artificiellement la situation de la banque. C'est la fonction de prêteur en dernier ressort dont il est question ici. Cette fonction a été soulignée par [Henry Thornton dès 1802](#). Il s'agit de recommander, pour éviter tout risque de contagion propre au secteur financier que la Banque Centrale puisse intervenir en cas de faillite bancaire pour refinancer ladite banque et lui permettre de maintenir son activité.

Ce rôle de prêteur en dernier ressort qui était traditionnellement attribué à la Banque Centrale voit sa forme évoluer dans l'économie contemporaine en se globalisant d'un point de vue géographique (BCE, Qatar) et en se diversifiant pour combiner différents modes de refinancement (reprise d'actifs douteux, recapitalisation).

Ce qui ne change pas, c'est qu'en dernier ressort des prêteurs en dernier ressort, ce sont les contribuables qui sont mis à contribution pour absorber ces sommes vertigineuses. Une solution toujours pratique, souvent considérée, à tort, comme invisible et indolore par rapport au retentissement qu'aurait une telle faillite d'un point de vue financier, mais aussi social.

Aléa moral

Reste que la fonction de prêteur en dernier ressort a souvent été associée à un autre inconvénient majeur, sans doute encore moins visible. Elle génère un risque d'aléa moral des plus inquiétants. Ce risque est bien connu des assureurs, des gendarmes, des managers ou encore des autorités monétaires. Il a été défini par [Kenneth Arrow dans un article de 1951](#). Il vise à craindre que d'acteurs économiques à l'origine "honnêtes" ou "bons gestionnaires" soient incités à adopter des comportements déviants si les mauvais gestionnaires ne sont pas sanctionnés d'une façon ou d'une autre par leurs agissements.



Le nouveau siège de la

Banque Centrale européenne à Francfort. [Mikka Luster/Flickr](#), [CC BY-SA](#)

En d'autres termes, l'impunité dont bénéficie la Deutsche Bank en étant sauvée à tout prix peut tenter des concurrents à adopter les mêmes dérives si la sanction de la faillite ne vient jamais. Ce n'est pas illusoire de croire que l'aléa moral tourne à plein régime actuellement dans le paysage financier mondial quand on sait que la liste des établissements à risque du type Deutsche Bank n'est pas vierge de noms. Le rapport du FMI cité précédemment faisait état également de vives inquiétudes pour HSBC ou le Crédit Suisse. Certaines banques françaises majeures sont également dans le collimateur.

Poussé à l'extrême, l'aléa moral peut aller même jusqu'à un mécanisme de sélection adverse défini par [George Akerlof en 1970](#) où les clients des banques ne sachant plus à quel saint se vouer se trouvent en situation d'asymétrie d'information totale. L'expérience montre que ce sont les plus mauvaises qui dans ce cas seront choisies en totale contradiction avec l'efficacité du marché.

Liquidité ou solvabilité

Une solution intermédiaire est proposée par la règle de Walter Bagehot, célèbre économiste qui [publia Lombard Street en 1873](#). Il recommande de discriminer dans la fonction de prêteur en dernier ressort entre les établissements illiquides et les insolubles. Les premiers peuvent faire l'objet d'un coup de pouce quand une situation difficile et passagère se produit, quand les seconds doivent assumer leur responsabilité face aux marchés. Les Agences de notation jouent généralement un rôle important pour évaluer la situation et pourraient être un juge de paix, mais là encore la confiance qui leur est accordée n'est pas pleine et entière et cela limite l'utilisation de cette règle.

On le voit les enseignements de la dernière grande crise financière en date n'ont pas été tirés. La fragilité demeure et les signaux envoyés par les États et les banques centrales sont d'étouffer la mauvaise gestion bancaire en socialisant les pertes pour tuer dans l'œuf les *runs* bancaires, les paniques et autres crises de confiance. Au risque de créer une bulle de risque encore plus grande repoussée à "plus tard".

Dans ce contexte inquiétant, une lueur d'espoir est donnée par l'engouement pour les "FinTech". Ces startups stimulent l'innovation financière et ne cessent de prendre des parts de marché aux acteurs traditionnels de la filière. C'est sans nul doute une forme de réaction des utilisateurs de la monnaie et des produits financiers à ce climat de défiance ambiante. Une façon de reprendre la main et son destin sur l'élément indispensable qu'est la monnaie à tout fonctionnement normal de l'économie.

La [version originale](#) de cet article a été publiée sur [The Conversation](#).