

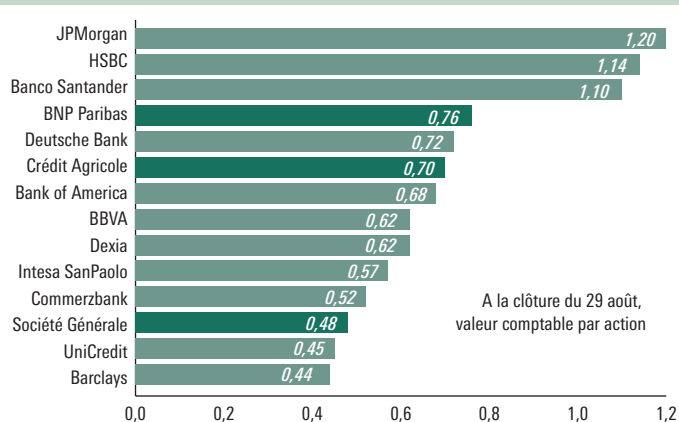
Dans le Wyoming, lors de la conférence de Jackson Hole le 27 août, la directrice générale du FMI Christine Lagarde a fortement incité les banques européennes à se recapitaliser.



« Les banques, françaises sont relativement dépendantes du financement à court terme sur le dollar. Mais cela ne constitue qu'une petite partie de leur financement »

Neil Williamson, analyste crédit et gérant de portefeuille d'Aberdeen Asset Management

#### Les françaises parmi les plus pénalisées



dettes d'Etat jusqu'à considérées sans risque. Aujourd'hui, ce qui est la clé de voûte du système se trouve fragilisé, explique Georges Pauget.

La corrélation entre dettes souveraines et établissements bancaires est évidente. Les premières servent de 'collatéraux' aux seconds : en cas de baisse de la valeur des dettes souveraines, les fonds propres des banques sont impactés, ce qui réduit leur capacité de prêt. Or « la révision brutale des scénarios économiques pèse automatiquement sur les perspectives d'activité et de profitabilité » des banques, rappelle la recherche d'Aurel BCG. Leur solvabilité est sur la sellette, surtout en perspective des prochains ratios du Comité de Bâle.

#### Evaluer la juste solvabilité

« La presse américaine est assez critique concernant le niveau de capitalisation des banques françaises parce qu'elle s'attend

sur le marché actions comme sur celui des credit default swaps (CDS). Le montant de la « prime » des CDS bancaires européens, qui mesurent leur risque de crédit, croît et, « phénomène plus préoccupant », estime la recherche de Natixis, « tous les CDS augmentent - rapidement - de concert ». La défiance semble irrationnelle. « La seule situation en Grèce n'est pas suffisante pour envisager un changement de notation des banques françaises », insiste Alain Branchey, directeur senior institutions financières chez Fitch Ratings. Et si la France perdait son « triple A » ? Standard & Poor's ayant dégradé les Etats-Unis, certains investisseurs l'envisagent, malgré les démentis à date des agences. « Le marché obligataire est aux deux tiers composé de

à ce qu'elles soient totalement conformes aux nouvelles règles Bâle III le jour de leur entrée en vigueur, ce qui ne fait pas partie des attentes en Europe », juge Neil Williamson, analyste crédit et gérant de portefeuille d'Aberdeen AM. Georges Pauget évoque aussi des différences d'approches. D'une part, « les Anglo-Saxons privilégient la vision 'mark-to-market' (des valorisations au prix de marché). Dès lors, le 'banking book' qui donne une vision à long terme n'a pas leur faveur ». D'autre part, « l'approche par les risques pondérés ne les a jamais convaincus. Les Américains préfèrent se référer aux ratios de levier ». Les cultures comptables et réglementaires divergent. Ainsi, toutes les banques françaises ont appliqué la règle de

## Trop de vulnérabilités



Georges Soros, président de Soros Fund Management

« Avec toutes les discussions sur les euro-obligations, on en oublie l'état du système bancaire européen, lui aussi en crise. Les établissements sont trop fragiles. Ils sont sous-capitalisés et détiennent beaucoup de titres de dettes européennes » (Le Monde, 18 août 2011)



William Dudley, membre du comité de politique monétaire de la Réserve fédérale

« Nous sommes constamment en train de surveiller les banques pour voir comment elles se portent en termes de liquidité et de qualité de crédit. Nous traitons les banques étrangères et américaines exactement de la même manière » (Reuters, 18 août 2011)



Mohamed El-Erian, PDG de la société de gestion Pimco

« Les banques européennes ont des niveaux de fonds propres inférieures (aux américaines). C'est d'ailleurs sidérant qu'elles n'aient pas saisi l'accalmie temporaire de 2010 pour lever des capitaux » (Les Echos, 25 août)