

Covid-19: l'ombre portée des dettes privées sur le système bancaire

 mediapart.fr/journal/economie/230121/covid-19-l-ombre-portee-des-dettes-privées-sur-le-systeme-bancaire

Martine Orange, *Mediapart*, 23 janvier 2021

C'est un des angles morts frappants dans le débat actuel sur la dette. Alors que les responsables politiques et les économistes s'écharpent allègrement sur le sort qu'il convient de réserver à la dette publique issue de la crise liée au Covid-19, personne ne s'étend sur l'autre versant du sujet : la dette privée, celle contractée par les entreprises et les ménages.

La crise financière de 2008 a pourtant illustré la charge explosive que pouvait contenir la dette privée : la faillite des subprimes – ces crédits immobiliers consentis à des ménages pauvres censés au départ être indolores puis exigeant des intérêts exponentiels à partir de deux ans – a mené par effet de domino au quasi-effondrement du système financier international, sauvé *in extremis* par l'intervention des banques centrales et des États.

Or, aujourd'hui, il y a à nouveau un éléphant dans la pièce : jamais les dettes privées n'ont atteint une telle ampleur en Europe. La question de leur soutenabilité se pose avec encore plus d'acuité que celle des dettes publiques.

Pour éviter un effondrement de leur économie, les gouvernements ont accordé des aides, des crédits, des garanties, des reports à tour de bras. Au nom du « quoi qu'il en coûte », des centaines de milliards d'euros ont déjà été mis sur la table. Les déficits des gouvernements de la zone euro s'élèvent en moyenne à 8,8 % du PIB en 2020 contre 6,4 % du PIB en 2009, le précédent record.

Alors que la troisième vague de la pandémie menace, de nombreux gouvernements ont décidé de maintenir les aides ou de reporter les échéances fixées au printemps 2020. En réponse aux demandes du gouvernement, les banques françaises sont en train de proposer aux entreprises et aux commerçants qui avaient obtenu au printemps 2020 des crédits garantis par l'État (130 milliards d'euros de prêts ont été accordés dans ce cadre, garantis à hauteur de 80 % par l'État) de reporter d'un an ou plus le remboursement de ces prêts, prévu à l'origine à partir de 2021.

Dans le même temps, tous les dispositifs permettant d'arrêter le temps, d'organiser des moratoires ont été mis en œuvre. En Allemagne et en France notamment, les procédures de liquidation ont été suspendues pendant plusieurs mois afin d'éviter les faillites en cascade. Ce qui explique que le nombre de faillites en France est aujourd'hui inférieur à ce qu'il était en 2019 .

Cette situation congelée ne permet pas d'appréhender l'ampleur du choc infligé par la crise sanitaire et les confinements à répétition. La multiplication des plans sociaux, des fermetures d'entreprise, les vitrines des centres-villes où commencent à s'amonceler les

annonces « *bail à céder* », « *stocks en liquidation* », « *bureaux à louer* » font craindre le pire au moment d'une reprise plus « normale » de l'économie.



Dans le centre-ville de Lorient. © Maud Dupuy / Hans Lucas via AFP

Un quart des entreprises de la zone euro pourraient être confrontées à des problèmes de liquidité

Plus le confinement s'éternise, plus la situation empire. Beaucoup ne rouvriront pas. Sans revenus pendant plusieurs mois, certains se disent déjà incapables de faire face à la montagne d'impayés (loyers, fournitures, charges) et de crédits qu'ils ont accumulés pendant cette période d'arrêt. Mais, à ce stade, il est impossible de chiffrer les dégâts.

D'après une étude de l'assureur-crédit Euler Hermes, un quart des entreprises de la zone euro pourraient être confrontées à des problèmes de liquidité et potentiellement en faillite cette année, sans les mesures d'aide gouvernementales.

Les ménages ne sont pas plus préservés. Si les taux d'épargne ont remonté dans la zone euro en raison de la baisse de la consommation imposée par les confinements, ces nouvelles ressources profitent surtout aux ménages les plus aisés. Les autres voient leurs difficultés financières augmenter, en dépit des mesures de chômage partiel et de soutien mises en œuvre.

Les charges d'endettement liées au crédit à la consommation, au crédit immobilier se sont considérablement alourdies pendant la période. Elles risquent de devenir insupportables au fur et à mesure que les dispositifs d'aide vont être retirés, quand le chômage partiel va se transformer en chômage tout court, en baisse de salaires, de prestations sociales, en précarité accrue.

« Chacun se dit qu'il faut essayer de tenir, coûte que coûte. Les prêts bancaires, les factures auprès des fournisseurs, les arriérés de loyer sont suspendus. L'incertitude sur l'avenir, sur la durée de cette crise, complique encore le problème. Puis, un moment, certains ne pourront plus faire face. Les pertes vont arriver avec retard, dans un an, un an et demi peut-être. On sous-estime le mécanisme de propagation de cette crise. Car les fournisseurs, les sociétés immobilières, les banques risquent d'être à leur tour touchés. Cet effet retard n'a toujours pas été mesuré », s'inquiétait, dès l'automne, David Cayla, professeur d'économie à l'université d'Angers.

Avant même le Covid, la situation était déjà alarmante. Le poids de l'endettement des sociétés non financières et des ménages atteignait des niveaux stratosphériques. Selon Eurostat, il représentait, en 2019, l'équivalent de 234 % du PIB aux Pays-Bas, 179 % en Belgique, 153 % en France, 149 % en Grèce, sans parler du Luxembourg (318 %) ou de Chypre (259 %), qui confirment par ces chiffres leur statut de paradis fiscal, s'il en était besoin.

Le recours au crédit bancaire a toujours été une des marques du capitalisme européen. Les dispositions mises en œuvre par la Banque centrale européenne après la crise de l'euro facilitant le refinancement des banques à des taux négatifs ont encore accéléré la tendance. Officiellement, il s'agit d'assurer le financement de l'économie réelle, d'apporter la liquidité nécessaire au système financier et économique, de soutenir les PME.

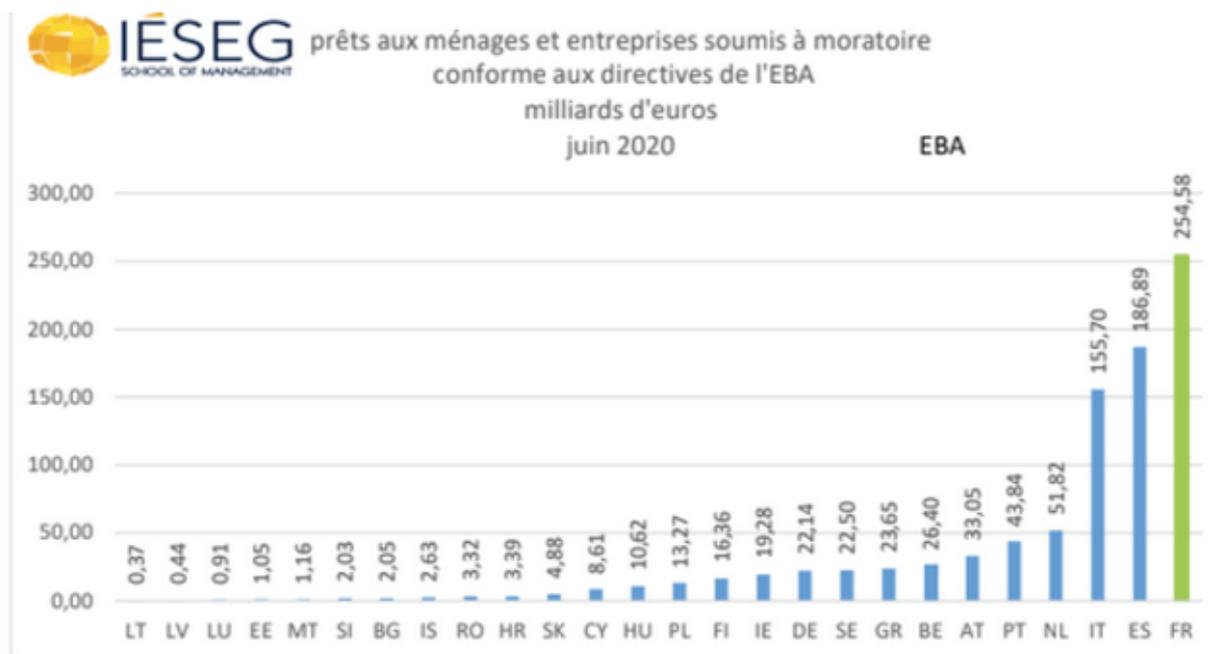
Les taux zéro ont surtout accentué la financiarisation des entreprises. Alors que les rendements exigés sur le capital (entre 8 % et 15 % et parfois au-delà) sont totalement déconnectés des dynamiques de l'économie réelle, le crédit leur permet de compenser ces écarts. Toutes les entreprises, sous la pression de leurs actionnaires, ont utilisé massivement les effets de levier prodigués par le crédit pour améliorer artificiellement leurs profits, certaines n'hésitant pas à s'endetter pour augmenter leurs dividendes ou racheter leurs actions.

Quant aux ménages, ils sont d'abord les victimes des politiques monétaires menées par les banques centrales. D'un côté, celles-ci ont soutenu par tous les moyens la lutte contre l'inflation des salaires, entraînant ce que l'ancien secrétaire américain au Trésor désigne par la « grande stagnation », c'est-à-dire un appauvrissement continu des classes moyennes. De l'autre, les soutiens massifs apportés par les banques centrales depuis 1987 au monde financier se sont traduits par une inflation historique des actifs, à commencer par l'immobilier.

Pour maintenir sans ajustement des marchés immobiliers devenus inaccessibles compte tenu des prix démentiels exigés, les banques ont solvabilisé une demande qui ne l'était plus par le biais d'un endettement de plus en plus élevé, de plus en plus long. Cela a été le cas en Suède, aux Pays-Bas, en partie en France et désormais en Allemagne. Les crédits à vingt-cinq ans sont devenus la norme, faisant peser de plus en plus la menace d'un surendettement.

Dès les premières semaines du confinement, les banques européennes ont accordé des reports de paiement intérêt et capital d'un an ou parfois plus à certains emprunteurs en difficulté, selon les recommandations des régulateurs européens.

« Pour la France, la part de ces prêts aménagés sous forme de moratoire représentait 12,1 % de l'encours total en juin 2020. C'est moins qu'en Italie (13,1 %) ou qu'au Portugal (22,7 %), mais c'est beaucoup plus qu'en Autriche (9,6 %), en Espagne (9,7 %) et surtout en Allemagne (2,7 %) », commente Éric Dor, directeur des études économiques à l'Institut d'économie scientifique et de gestion (IESEG), qui a achevé, début décembre, une étude sur les risques des moratoires et des prêts garantis par l'État pour les banques européennes et françaises.



© Capture d'écran de l'étude de l'IESEG sur les risques crédits

« Les banques sous-estiment les risques actuels et sont mal préparées à la sortie de la pandémie »

Mais plus que les pourcentages, ce sont les valeurs absolues qui donnent la mesure des risques pour les banques. La France arrive là en tête de tous les classements. Le montant des prêts soumis à moratoire s'élevait à 254 milliards d'euros fin juin, selon l'étude de l'IESEG, contre 186 milliards d'euros en Espagne, 155 milliards en Italie et 22 milliards en Allemagne.

Les banques ont augmenté leurs provisions sur les crédits considérés comme risqués. Mais sont-elles vraiment à la mesure de la situation ? Pour ne pas dégrader leur rentabilité déjà mise à mal dans un environnement de taux bas, les banques européennes ont choisi de nettement moins provisionner leurs risques que leurs concurrentes américaines. En France, rapporte une étude de la Banque de France, « le coût du risque sur les neuf premiers mois de 2020 s'établit à 11,5 milliards d'euros, soit une augmentation de 6,2 milliards par rapport à la même période en 2019, qui se situait toutefois à un niveau historiquement faible ».

Alors que le monde bancaire, soutenu notamment par le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, bataille pour reprendre le paiement des dividendes, suspendu depuis mars – ce qu’il a partiellement obtenu –, le président de l’autorité européenne de supervision bancaire, Andrea Enria, estime que les banques sont « *en dehors des clous* » face la pandémie. « *Les banques sous-estiment les risques actuels et sont mal préparées à la sortie de la pandémie* », a prévenu celui qui est chargé de contrôler les 117 plus importants établissements bancaires.

Un avertissement repris dans le rapport de stabilité financière de la BCE publié en novembre. « *Les provisions dans les banques de la zone euro restent à des niveaux inférieurs à ceux observés lors des précédentes crises et à ceux d’autres pays, particulièrement les États-Unis.* »

« *Les provisions bancaires sont aussi inférieures à ce que suggèreraient les constatations historiques, bien que cela puisse s’expliquer en partie par l’impact des mesures politiques historiques amenant à réduire le risque crédit* », poursuit-il, avant cette dernière mise en garde : les banques pourraient faire face à une deuxième vague de créances douteuses ou irrécouvrables, surtout si les gouvernements retirent leur garantie de crédit et les moratoires avant que l’économie soit totalement repartie.

La question de la solidité du système bancaire européen, posée avant même la pandémie, est si prégnante que la BCE évoque la possibilité de créer une *bad bank* européenne, une structure de défaillance susceptible de reprendre l’essentiel des mauvaises créances qui pourrissent dans les bilans bancaires, afin de les nettoyer. Cela permettrait, selon elle, de consolider les banques et de permettre de nouvelles concentrations et la création de méga-banques européennes, qui viendrait parachever le grand marché financier européen. Inexistant, pour l’instant.

L’idée risque de resurgir rapidement. Mais pour d’autres raisons, d’urgence cette fois. Avec la troisième vague de la pandémie et la reprise des confinements dans toute l’Europe, les espoirs d’un rebond rapide des économies européennes sont définitivement enterrés. Le « *quoi qu’il en coûte* », censé être provisoire, mis en œuvre par les gouvernements pour soutenir sans distinction, sans contrepartie, l’ensemble des acteurs économiques, risque de ne plus être tenable sur le long terme.

Pour les banques, ce retrait possible pourrait rapidement reposer la question de leur solidité. À moins de réussir, comme elles l’ont déjà fait si souvent dans le passé, à organiser un grand transfert des dettes privées vers les finances publiques.