

Derrière la déconfiture de la Deutsche Bank ...

Le risque bancaire généralisé est revenu sur le devant de la scène. C'est l'annonce d'une amende demandée par l'administration américaine à la Deutsche Bank pour solder les poursuites liées aux manipulations frauduleuses dans la crise des subprime qui a bousculé les marchés financiers. Au-delà de cet événement, la fragilité de la première banque allemande et celle du système financier tout entier outre-Rhin est cruellement mise en évidence. Avec la question qui en découle : huit ans pratiquement jour pour jour après la mise en faillite de Lehman Brothers, la planète financière va-t-elle être à nouveau profondément déstabilisée ?

Un établissement « systémique » qui symbolise la finance allemande

La Deutsche Bank n'est pas n'importe quelle banque. D'abord tout simplement en raison de son nom. Ensuite par sa taille. Parmi les dix premières banques commerciales du monde il y a dix ans, et encore huitième capitalisation des banques européennes en 2011 après la prise de contrôle de Deutsche Postbank, elle a quitté les radars. Elle a perdu les deux tiers de sa valeur boursière depuis trois ans et plus de 50 % depuis le début de l'année. Quinzième européenne, elle se maintient de justesse parmi les quatre-vingt plus grosses banques dans le monde.

Il faut parler de taille. 16 milliards de capitalisation, c'est le double de celui de la Commerzbank (qui a fusionné avec Dresdner Bank en 2008), mais moins de 30% du poids de BNP Paribas et les deux tiers de la Société Générale ou le Crédit Agricole. Malgré ce constat, on n'est pas devant une question marginale.

Deutsche Bank est en effet une de ces banques dites « systémiques », c'est à dire dont une défaillance déclencherait une crise du système financier mondial.

Le prix de « la spéculation comme modèle de développement »

L'effondrement de sa valeur boursière est d'abord la conséquence d'une stratégie dangereuse. Pour schématiser, avec l'objectif de prendre le relais d'un marché allemand aux marges compressées par la concurrence, l'établissement s'est doté d'une banque de financement et d'investissement parmi les plus importantes du monde à partir de la fin des années 1980. Mener des opérations spéculatives à grande échelle à partir de filiales rachetées sur des ratios de valorisation très élevés à la finance anglo-saxonne demande des fonds propres et un contrôle rigoureux des risques. Les deux se sont révélés insuffisants et la rentabilité faible de la banque de détail n'a pas assuré le développement d'un modèle de banque universelle « à la française ».

Transformer une banque assez traditionnelle en un montage particulier aux résultats déterminés par des opérations de fonds spéculatif à grande échelle n'est pas facile et, manifestement, la Deutsche Bank a échoué. On ne peut que comparer aujourd'hui la capitalisation boursière de 16 milliards d'euros aux 11,5 milliards réclamés par l'administration américaine. Évidemment, la négociation finira entre le tiers et le moitié de la somme affichée, sans doute un niveau proche des provisions déjà constituées pour 5 milliards.

Mais le risque se révèle finalement excessif et on est en droit de suivre Sigmar Gabriel, le vice-chancelier et ministre de l'économie socialiste, qui a qualifié « d'irresponsables » les dirigeants de la banque. Celui qui est le leader de l'opposition à Mme Merkel (en siégeant au cabinet de coalition) est très sévère : *« je ne sais pas s'il faut rire ou pleurer de voir une banque qui a fait de la spéculation un modèle de développement venir maintenant se poser en victime »* a-t-il déclaré dimanche.

Too big to fail : l'État paiera

La négociation concernant l'amende américaine ne fait finalement qu'imposer un diagnostic qui a sans doute trop tardé, d'autant que les taux bas et même négatifs pèsent sur l'ensemble des opérations. La valeur boursière de Deutsche Bank ne représente que 35 % de ses fonds propres comptables. On peut cependant émettre quelques doutes sur les 45 milliards d'euros affichés, et il faut les mettre de toute façon en regard des engagements de 1.600 milliards. Le coefficient officiel de 35 est tenable, mais on peut s'inquiéter à la fois du numérateur (le montant de crédits solvables) comme du dénominateur (les fonds propres). Les créances douteuses dépasseraient 300 milliards et leur taux de défaut effectif déterminera le montant réel des garanties de capital.

Les positions sur les marchés dérivés – qui sont en principe couvertes – dépasseraient de plus 70.000 milliards d'euros.

« Too big to fail » : les enjeux sont tels qu'une solution s'imposera. On ne voit pas vraiment comment elle pourra être mise en place sans appel à l'État. L'Allemagne ne pourra échapper à ce sauvetage public qu'elle a refusé à des banques en Grèce, au Portugal ou encore en Italie. Il y aura forcément un montage et une communication qui permettent de sauver la face, mais les deux grands établissements du pays ont besoin de capitaux et de garanties. Ce n'est pas le marché qui pourra les leur donner. Les déclarations gouvernementales des derniers jours n'ont fait que confirmer que le dogme ne tiendra pas.

La question taboue d'un système bancaire allemand non réformable

La problématique est spécifique. Derrière la Commerzbank et la Deutsche Bank, c'est l'ensemble de la finance allemande qui est en cause. La semaine dernière encore Mario Draghi dénonçait l'excès de capacités bancaires en Europe et les pressions exacerbées sur les marges qui en découlent. Le patron de la Banque Centrale Européenne visait en particulier l'Allemagne. Plus de 1.800 banques, la plupart

relevant d'un contrôle public régional ou mutualiste, assurent une concurrence très favorable aux clients, mais manquent de fonds propres et de marges bénéficiaires. La majorité échappe au contrôle de la BCE et, à vrai dire, on ne peut juger de la solvabilité de l'ensemble.

Cette question des banques régionales est taboue en Allemagne et il ne peut être politiquement question d'y imposer une réforme drastique du système financier comme cela a été lancé (mais pas achevé) en Italie ... sous la pression du gouvernement Merkel via la commission européenne.

On objectera évidemment que les questions de solvabilité viennent des grandes banques allemandes et que, finalement, l'économie tourne bien avec ce système bancaire qui n'accumule pas de capital.

Il y a pourtant des conséquences à ce diagnostic tardif. Des fonds publics ou des fonds publics déguisés vont donc recapitaliser les banques allemandes, mais aussi, italiennes. On voit mal la position maximaliste germanique tenir dans la péninsule en s'opposant à sa propre pratique. Les montants totaux à mobiliser dans les deux pays seraient compris entre 120 et 150 milliards d'euros, avec une proportion un peu supérieure en Allemagne. On va les trouver et, dans les deux cas, maintenir les systèmes bancaires spécifiques.

Le diktat allemand de la commission européenne va être condamné à plier dans l'ensemble des questions économiques et sociales

Le « risque systémique » ne peut être envisagé, faute de se révéler plus destructeur encore que la faillite de Lehman. Derrière la crise, c'est encore l'accommodation aux divergences au sein de l'Union qui va être confirmée. Le modèle bancaire vertueux – c'est celui de la France – ne sera pas imposé dans les autres pays et, en particulier pas en Allemagne. Comment penser que l'euro qui échoue à imposer une règle commune dans l'industrie financière puisse imposer le modèle germanique en matière fiscale, sociale ou environnementale ?