

## La Banque sera-telle finalement « la sidérurgie de demain » ?

C'était au siècle dernier. En 1978, le désormais célèbre rapport Nora - Minc annonçait la fin des banques sous une formule qui voulait frapper : « la banque est la sidérurgie de demain ». Près de quarante ans après, les bénéfices engrangés par les banques dans le monde sur la période ont établi des records, les salaires des employés du secteur atteint des sommets un peu insensés dans une économie réelle qui a pourtant connu une phase de croissance d'exception. Évidemment, on peut – on doit – reconnaître à nos experts vedettes le don d'avoir tort avec une régularité exceptionnelle et, en l'espèce, dans des proportions qui dépassent largement leurs diagnostics si habituellement démentis. Et si, finalement, ils pouvaient avoir raison ?

### Le sauvetage des banques par les capitaux publics a ouvert une ère de pressions déflationnistes

La crise du surendettement bancaire américain de mauvaise qualité (en particulier dans le domaine hypothécaire) a éclaté il y a dix ans. Les dérivés de crédit de la titrisation des fameux prêts subprime ont manqué de faire sauter la planète financière. Le sauvetage des banques n'a été possible que par des interventions des budgets publics et des injections d'argent gratuit par les banques centrales. Dix ans après, le système a effectivement été sauvé : l'argent des contribuables a soldé les pertes de la finance.

L'aléa moral – les gains sont conservés et les pertes remboursées – a été souligné suffisamment pour qu'il ne soit pas utile d'y revenir. On ne peut cependant pas occulter le cas spécifique des banques européennes et allemandes en particulier : leur exposition sur la dette grecque a été refinancée. Ainsi, ce n'est pas le débiteur – la Grèce- qui a été préservé, mais ses créanciers qui ont été l'objet des sacrifices financiers de la fameuse Troïka (FMI- BCE et Union Européenne).

Ce n'est qu'un exemple de la mobilisation des responsables de la gestion monétaire pour assurer la survie du système bancaire. La dette des banques étant devenue – en particulier en Europe – celle des États, la crise des dérivés de crédit a finalement été celle des dettes souveraines, puis leur refinancement a été assuré par les banques centrales.

Les grandes conséquences de ce traitement de la crise de la dette par plus de dettes sont d'ordre macroéconomique : les surcapacités industrielles et de production de matières premières créées dans la période de bulle ont peu ou pas été provisionnées. Le monde est sorti de cette crise financière avec une pression déflationniste de surcapacités de tous ordres et les grands pays développés n'ont pas pu échapper au couplage taux très bas/injections massives de liquidités.

## Les banques ont bien profité des soutiens qui étaient indispensables et veulent plus avec la dérèglementation Trump

En schématisant à l'extrême, pour sauver l'économie, il fallait sauver les banques et elles en ont bien profité. L'indice Nasdaq des banques a été multiplié par 2,7 depuis l'été 2011 ; l'action Wells Fargo et celle de Goldman Sachs ont doublé en cinq ans, Morgan Stanley fait mieux (+125 %) alors que Citigroup a gagné 85%. Et même en Europe, on pointe + 85 % pour BNP Paribas sur la période.

Sans doute ne pouvait-on pas faire autrement, mais on ne peut que relever que, de la dérèglementation bancaire de l'administration Clinton en 1999 à la crise des subprime, il aura fallu moins de 10 ans. 10 ans de soutien public plus tard – par les budgets et les banques centrales – les comptes montrent que, sous une pression réelle de nouvelles réglementations, les risques pris ont été cadrés, le levier financier de la subvention (argent disponible pratiquement sans limite et à taux pratiquement nul) assurant une restauration des profits.

L'emballage de la tendance boursière du secteur à Wall Street est précisément basé sur les perspectives de dérèglementation de l'administration Trump et, d'une façon générale, une modération des régulateurs en Europe. La plage de liberté interviendrait ainsi dans un environnement économique plus porteur alors que la politique de soutien des banques centrales des banques centrales ne serait pas effacée aux États-Unis et accélérée en Europe.

## Les enjeux de long terme : une révolution du modèle pour répondre à la digitalisation croissante des clients

Il est probablement vain de rester sur cette photographie « 10 ans après ». Sans doute doit-on placer le métier de la banque dans la dynamique de numérisation de l'économie qui concerne au premier rang les métiers de l'argent. C'est ce travail que les analystes financiers de Groupama, spécialistes du secteur, ont fait. Leur analyse a l'originalité de se baser sur les fondamentaux, mais aussi sur les données extra-

financières ESG (Environnement, Social et gouvernance). Une démarche qui est pertinente au regard des enjeux de la banque. Le constat dressé pour les banques européennes est plutôt rassurant en l'instantané : solvabilité robuste, et recapitalisation en marche en Italie (on pourrait dire à venir en Allemagne), mais une rentabilité insuffisante.

Vu sur plus longue période, les analystes de Groupama sont nettement plus exigeants. Ils estiment que les défis de la digitalisation vont impliquer une révision du business-model des banques, de leur offre de services et de leur organisation opérationnelle. La course à l'automatisation et l'accélération dans le digital sont présentées comme indispensables, dans la plupart des activités et, en tout cas, celles à marges récurrentes des métiers de réseaux, basés sur les clientèles des particuliers et des PME.

Adapter les outils en fonction de la digitalisation croissante des clientèles sera lourd en investissements. Des investissements qui seront financés pour une part par la réduction des réseaux et des effectifs. Mais pour une part seulement.

Au-delà des analyses qui annoncent la nécessité « d'une révolution de l'intérieur », on voit mal comment la banalisation de l'ensemble des métiers du fait des moyens numériques, mais aussi de l'utilisation des programmes d'intelligence artificielle (y compris dans les activités de Banque privée) ne vont pas peser très fortement et très durablement sur les marges. Les nouveaux acteurs focalisés précisément sur les vecteurs les plus rentables vont trier les stratégies.

Alors, le secteur est-il bien aujourd'hui « la sidérurgie de demain » qu'il n'était vraiment pas à la fin des années 1970 ? Rien de grave pour le moment, mais une révolution à mener débouchera sur des gagnants et des perdants. Et, sur le plan boursier, les ratios des banques apparaissent durablement coiffés à une valorisation de sensiblement moins d'une fois les fonds propres. Ce qui cependant laisse aujourd'hui un potentiel de hausse des actions lié tant à la conjoncture qu'à une hiérarchie des taux qui rétablit les marges. Dans le modèle actuel.