



Leçon inaugurale

Jean Cheval

Directeur Finances & Risques de Natixis



9 janvier 2017

« Où en sont les Banques de Financement et d'Investissement 10 ans après le déclenchement de la Grande Crise Financière ? »

Préambule

« *La Finance consiste à gérer le risque et l'effet de levier* »

80^{ème} rapport annuel de la B.R.I. (2010)

« Admitting to mistakes is good, fixing them is better and learning from them is essential »

J. Dimon's 2015 letter to JPMorgan shareholders

1. Introduction : Un état des lieux du monde financier en 2006/2007 à l'orée de la crise

2. Les réactions et le plan des autorités

3. Où en sommes-nous ?

4. Quelques conclusions majeures

1. Introduction : Un état des lieux du monde financier en 2006/2007 à l'orée de la crise

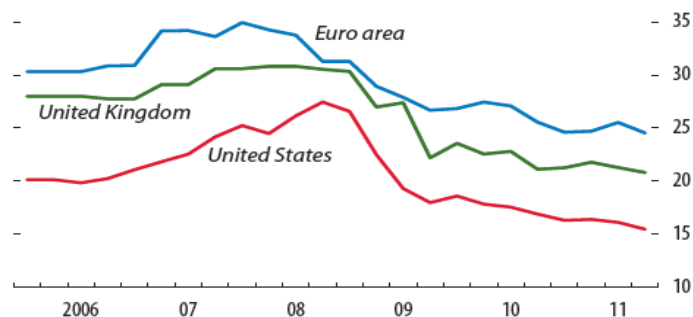
- 1. Un effet de levier maximum / des géants au pied d'argile**
- 2. Des risques très mal maîtrisés**
- 3. Une régulation « light », notamment dans les pays anglo-saxons**

Un état des lieux du monde financier en 2006/2007 à l'orée de la crise

1. Un effet de levier maximum/des géants au pied d'argile

Bank Leverage

Adjusted tangible assets to Tier 1 common capital



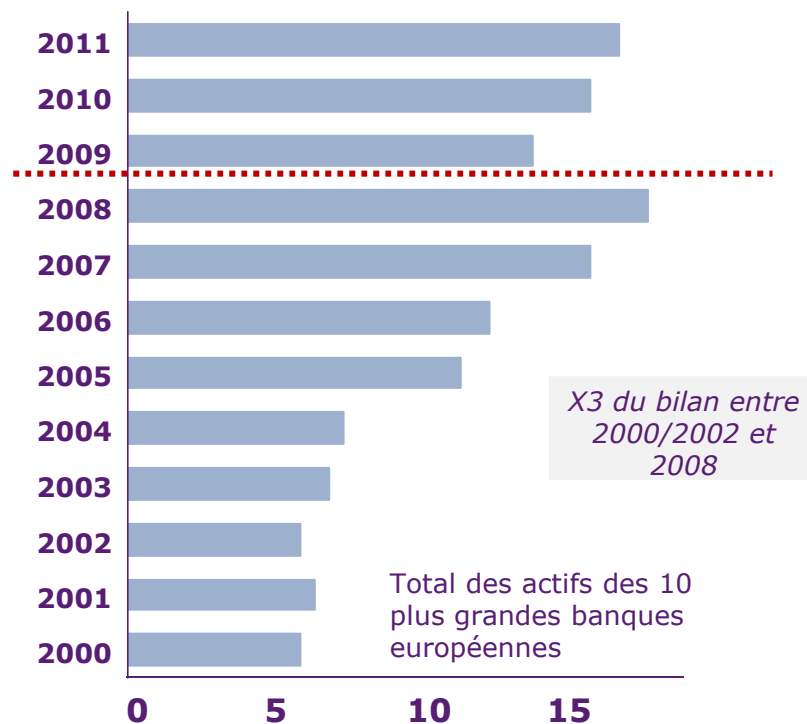
Effet de levier

Total de l'actif/total des fonds propres

| | 95-09 | 95-00 | 01-07 | 08-09 |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Bancaire | 18,3 | 17,8 | 19,1 | 17,4 |
| Financier non bancaire | 12,1 | 12,5 | 12,1 | 10,8 |
| Secteur non financier | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 2,9 |

Le cas des 10 plus grandes banques européennes 2000-2008 : une « addiction » à l'effet de levier

Trillions d'Euros



Un état des lieux du monde financier en 2006/2007 à l'orée de la crise

2. Des risques très mal maîtrisés :

- Qu'il s'agisse des **risques nouveaux** (révolution technologique des marchés), des **risques traditionnels** (transformation et liquidité), des produits **financiers opaques**/complexes, des risques induits par **l'emploi dévoyé** de techniques comme la titrisation
- Cette insuffisance de la compréhension / gestion des risques a été non seulement l'apanage des banques mais **partagée par les régulateurs et partagée / amplifiée par les agences de rating**
 - Difficulté des régulateurs à « suivre » l'évolution technologique et excès de confiance attaché par ces mêmes régulateurs aux modèles internes de détection des risques.
 - « Inanité » (J. de la Rosière) ou aveuglement / intéressement des agences de rating à noter des produits financiers complexes (tranches de titrisation).

3. Une régulation "light", notamment dans les pays anglo-saxons

- La théorisation de la « light touch » par les autorités britanniques par exemple.
Le mythe de l'auto-régulation par le marché / les acteurs.
- En fait, un spectre assez large avec une régulation plus intrusive en France par exemple (instruite / dérivée des problèmes du Crédit Lyonnais dans la décennie 1990).

L'exemple d'une grande banque anglo-saxonne :

- Le poids de l'immobilier dans le portefeuille de Corporate Finance (pas de remarque de la Bank of England).
- Une dépendance excessive des marchés pour le financement de ses activités.

Deux/trois remarques complémentaires

1) Ce n'était pas la crise d'un modèle bancaire.

- Les Banques d'Investissement ont certes été touchées, mais également des banques de retail (Northern Rock, Washington Mutual).
- L'essai de typologie de J de la Rosière : « Celles des banques universelles ou de détail devenues universelles qui ont dû être renflouées ont toutes un lien commun : une part excessive dans leur bilan d'opérations de marchés dangereuses ».

2) C'était une crise, dès l'origine, majeure et dont la solution devait passer par des mesures radicales, mais prenant du temps.

- **Majeure** ? Oui, car elle a précipité la **faillite** d'un certain nombre d'états (Islande), ou **menacé la survie de plusieurs autres** (Irlande, voire Suisse).

| 2010 | Amount | In % of respective GDP |
|-----------------|-----------|------------------------|
| US banks assets | € 8,6 tn | 80% |
| EU banks assets | € 42,9 tn | 350% |

Le cas de l'Espagne (dégradation massive du déficit public)

- **Longue** ? Oui, car les **crises financières** sont celles dont les conséquences se font sentir le **plus longtemps**

1. Introduction : Un état des lieux du monde financier en 2006/2007 à l'orée de la crise

2. Les réactions et le plan des autorités

3. Où en sommes-nous ?

4. Quelques conclusions majeures

2. Les réactions et le plan des autorités

- 1. Les sauvetages en catastrophe dans des cadres différenciés de politique monétaire**
- 2. Les réactions structurelles : le plan des autorités de supervision mondiales (2010)**
- 3. L'approfondissement de la crise en Europe (crise de l'Euro en 2011)**

Les réactions et le plan des autorités

2.1 Les sauvetages en catastrophe dans des cadres différenciés de politique monétaire (rappel)

- Aux Etats-Unis (après la faillite de Lehman Brothers) :

*Quantitative
Easing
déc 08*

- > Les nationalisations (Freddie Mac/Fannie Mae), les sauvetages individuels (AIG) et le renforcement des fonds propres de toutes les institutions
- > Les fusions bancaires / adossements (BoA et Merrill Lynch, JPMorgan et Bear Stern/Washington Mutual, Wells Fargo et Wachovia)

- Au Royaume-Uni /Irlande :

*Quantitative
Easing
Mars 09*

- > La nationalisation quasi systématique (Irlande)
- > La nationalisation de trois grandes banques britanniques

- Europe :

*Securities Market
Program
Mars 09*

*Quantitative
Easing
Mars 15*

- > Des sauvetages individuels au niveau national
- > Quelques adossements (Fortis) mais peu
- > Procrastination dans certains pays (Allemagne, Italie)

Les réactions et le plan des autorités

2.2 Les réactions structurelles : le plan des autorités de supervision mondiales (2010)

| Rôle du BCBS : corriger les lacunes révélées par la crise | Les réponses |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Protéger le secteur financier de toutes les crises ultérieures, quelle que soit leur origine | Bâle 2.5 : surveillance accrue des risques de marché (2009) Bâle III: la réponse du régulateur (CRD IV en Europe): renforcer la réglementation sur le capital et la liquidité ✓ Adopté le 16/12/2010 |
| Corriger les faiblesses dans l'approche du régulateur ("light touch") | Une supervision plus intensive et intrusive avec un cadre de politique spécifique pour les banques systémiques |
| Tuer l'approche « too big to fail » et empêcher l'utilisation d'argent public en cas de crise | Des plans de résolution bancaire transfrontalière efficaces Des plans nationaux de résolution bancaire/de séparation (France/Germany/UK) |
| Nécessité de prendre en compte les autres secteurs financiers : compagnies d'assurance, gérants d'actifs, shadow banking | Les menaces potentielles pour la stabilité du secteur financier provenant de ces acteurs doivent être réduites |

Source : rapport annuel de la BRI 2010

Les réactions et le plan des autorités

2.2 Des réactions structurelles (suite) : en priorité, la mise en place de Bâle III

A. Première priorité : renforcer la solvabilité des banques – i.e. leur capacité à absorber les chocs

Fonds propres de base de catégorie 1 (CET1)



Augmenter la **quantité et la qualité du capital en mettant l'accent sur les fonds propres de base**
Introduction de **coussins de fonds propres** : - coussin contra cyclique
- coussin de conservation

Encours pondérés (RWA)



Prise en compte d'un **élargissement de la couverture des risques**, augmentant ainsi la base des encours pondérés
Cibler les instruments et marchés les plus problématiques pendant la crise:
- Activités de Trading
- Le risque de contrepartie
- Les actifs titrisés

B. Deuxième priorité : corriger les lacunes en terme de liquidité mises en évidence par la crise financière (retrait partiel des dépôts individuels des clients; assèchement - partiel ou total - du financement; tirage inattendu du crédit renouvelable)



- **LCR – Liquidity Coverage Ratio**
- **NSFR – Net Stable Funding Ratio**

C. Troisième priorité : le Ratio de levier

- **Contenir l'effet de levier, considéré comme une menace pour la stabilité des économies**
- **Réduire le risque de modèle**
- **Mettre en place de protections supplémentaires pour contrer les tentatives de contournement des exigences règlementaires sur les risques**



Ratio de Levier :

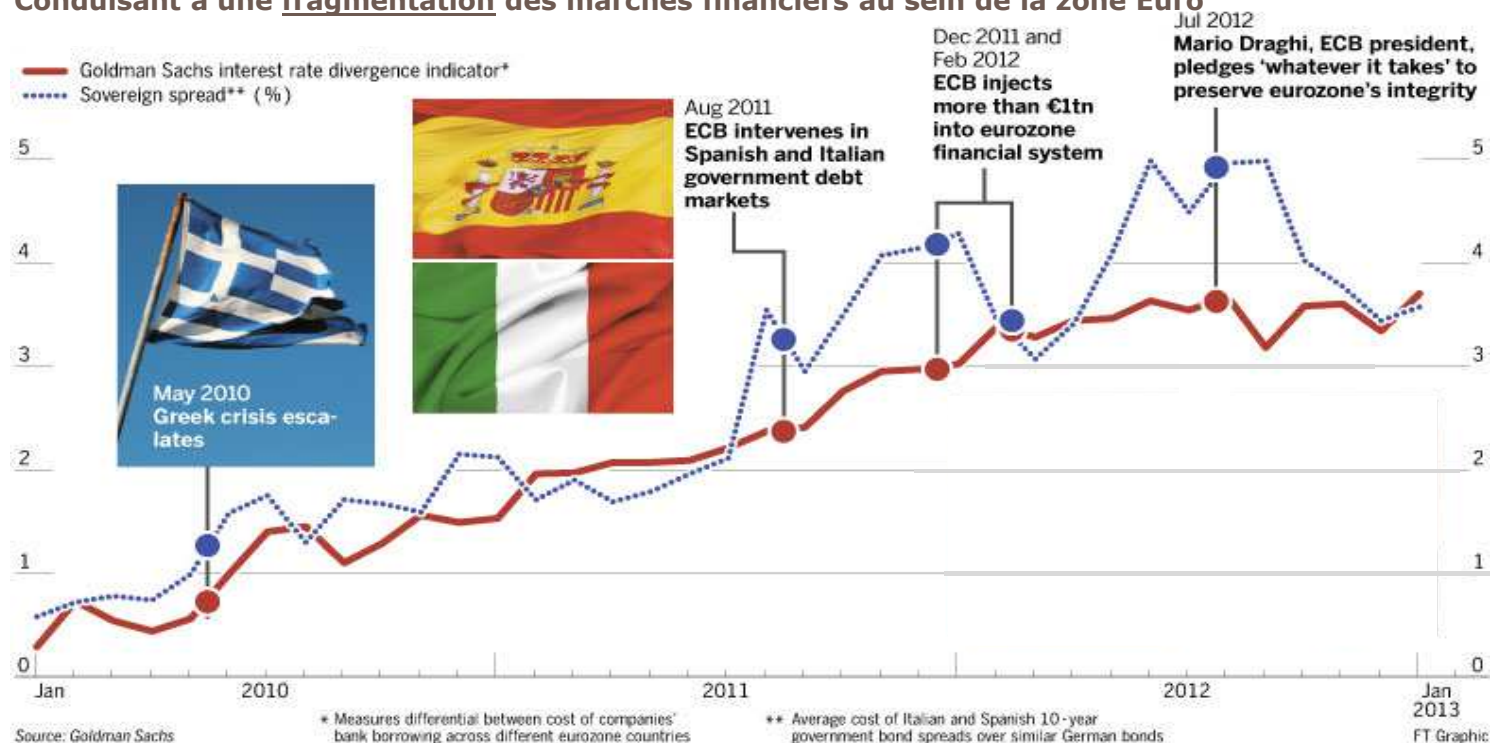
Fonds propres Tier 1
Actifs + Engagements hors bilan

Les réactions et le plan des autorités

2.3 L'approfondissement de la crise en Europe (crise de l'Euro en 2011)

2.3.1 Les plans initiaux en Europe

- Les réponses nationales ont pesé sur les déficits budgétaires des différents pays, aggravés par ailleurs par la dégradation de la conjoncture économique
- Crise de la dette publique avec brusque défiance des investisseurs à l'encontre de certains de ces pays
- Conduisant à une fragmentation des marchés financiers au sein de la zone Euro



Les réactions et le plan des autorités

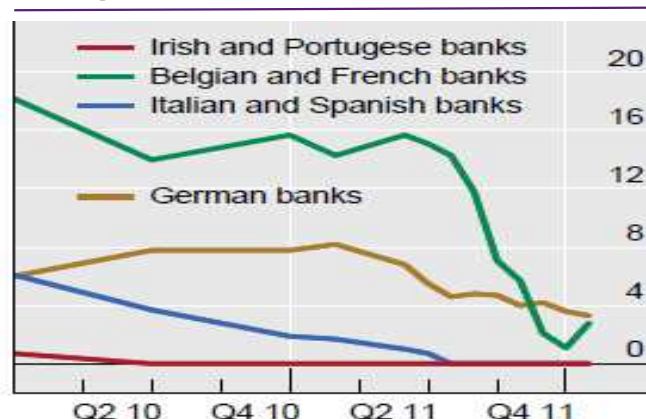
Les plans initiaux en Europe (suite)

- Avec explosion des taux de CDS et tensions sur les spreads, illustratifs des difficultés de refinancement LT et CT
- Et, assèchement de la liquidité CT en USD avec retrait quasi-total des « Money Market Funds » américains de leurs expositions sur les banques européennes

- Conclusion

- Insuffisance manifeste de coordination des plans de sauvetage européens
- Nécessité absolue de couper l'interaction entre risques souverains et secteur bancaire

Money market funds claims*



2.3.2 Le plan de réponse européen à cette « crise dans la crise »: de l'Union Monétaire à l'Union Bancaire

- **Conclusion inévitable de la crise européenne** : une **Union Monétaire**, qui centralise la fonction de prêteur en dernier ressort, **doit également unifier son système bancaire**. « Les Banques de l'Europe doivent devenir des banques européennes » (BRI, 82ème rapport annuel 2012).
- En d'autres termes des **règles communes** donnant compétence en matière de réglementation, de supervision, de résolution, de garantie des dépôts s'imposent.

Les réactions et le plan des autorités

En pratique, une Union Bancaire comprenant 3 piliers :

*Un Mécanisme de
Supervision Unique
(MSU)*

*Un Mécanisme de
Résolution Unique
(MRU)*

*Un Fonds de
Garantie des dépôts
harmonisé*

Des rôles clairement établis

| | |
|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Règlementation</i> | Commission (« single rule book ») <ul style="list-style-type: none">- Directive- Règlements (harmonisation maximale) |
| <i>Convergence</i> | EBA <ul style="list-style-type: none">- Standards techniques- Médiation- « Handbook » |
| <i>Supervision</i> | <u>Zone Euro</u> : MSU <u>Hors zone Euro</u> : Autorités Nationales de Contrôles |

- **MSU :**
 - Une mise en place en un temps record : 29 juin 2012 (décision des Chefs d'Etat) – 4 novembre 2014 (démarrage de la supervision unique).
 - Précédée par un exercice AQR (Asset Quality Review) / Stress-tests sur 130 institutions englobées dans la supervision directe de la BCE.
- **MRU :**
 - Mécanisme de renflouement des banques en difficultés s'appuyant sur un montant de ≈ 55 Md€ en 2024.
 - Le poids financier du FRU sur les Banques.
- o **Ceci conjugué à une politique monétaire encore plus accommodante avec la mise en place d'un vrai QE à partir de Mars 2015**

-
- 1. Introduction : Un état des lieux du monde financier en 2006/2007 à l'orée de la crise**
 - 2. Les réactions et le plan des autorités**
 - 3. Où en sommes-nous ?**
 - 4. Quelques conclusions majeures**

3. Où en sommes-nous ?

- 1. Le point de vue des régulateurs**
- 2. Le point de vue des banquiers**
- 3. Le point de vue de l'investisseur / du marché**
- 4. Le point de vue des économistes**
- 5. Le point de vue sociétal**

Où en sommes-nous ? 3.1 Le point de vue des régulateurs

3.1.1 Vers la pleine déclinaison du plan structurel amorcé en 2010

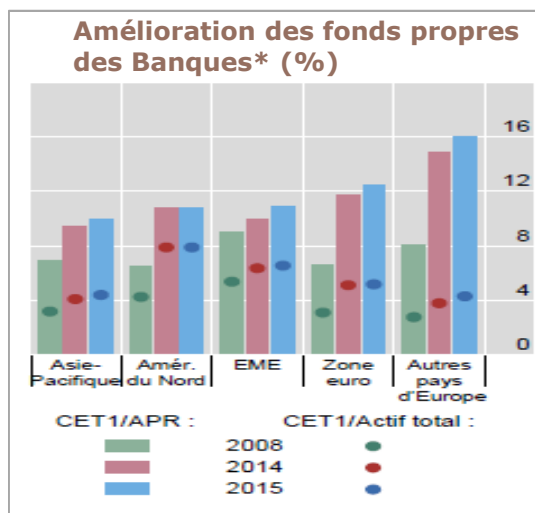
| Rôle du BCBS : corriger les lacunes révélées par la crise | Les réponses |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Protéger le secteur financier de toutes les crises ultérieures, quelle que soit leur origine | <p>Bâle 2.5 : surveillance accrue des risques de marché Mise en place en Europe fin 2011</p> <p>Bâle III: la réponse du régulateur (CRD IV en Europe): renforcer la réglementation sur le capital et la liquidité ✓ Adopté le 16/12/2010 En cours de finalisation avec Bâle 4</p> |
| Corriger les faiblesses dans l'approche du régulateur ("light touch") | <p>Une supervision plus intensive et intrusive avec un cadre de politique spécifique pour les banques systémiques MSU en Europe</p> |
| Tuer l'approche « too big to fail » et empêcher l'utilisation d'argent public en cas de crise | <p>Des plans de résolution bancaire transfrontalière efficaces Des plans nationaux de résolution bancaire/de séparation (France/Germany/UK) Règles Volcker et Loi Dodd-Franck</p> |
| Nécessité de prendre en compte les autres secteurs financiers : compagnies d'assurance, gérants d'actifs, shadow banking | <p>Les menaces potentielles pour la stabilité du secteur financier provenant de ces acteurs doivent être réduites Solvency II (01/16), Mifid, Emir,..</p> |

Source : rapport annuel de la BRI 2010

Où en sommes-nous ? 3.1 Le point de vue des régulateurs (2)

3.1.2 Vers la pleine déclinaison du plan structurel amorcé en 2010 : un point d'étape partiel

- Les fonds propres des banques et leur qualité ont été considérablement améliorés



Mais Bâle III (Bâle IV pour les banques) reste à finaliser

- Le débat sur le rôle des modèles internes (Excessive variabilité des RWA entre banques, pas toujours justifiée par les différences de risques / de business model)
- Les « out put floors »

- La « light touch » philosophie a disparu du corpus des régulateurs

- La supervision intensive et intrusive est la règle
- Renforcement considérable des équipes de supervision des banques centrales
- Régularité des stress tests

- Le bannissement de l'emploi d'argent public pour le sauvetage des banques (yc BFI) est en bonne voie

- Loi de séparation bancaire (avec capital additionnel)
- Volcker / Dodd Franck
- La notion de dettes « bail-inisables »
- «New kids on the block»: TLAC/MREL

Mais

- Débats encore non tranchés sur la séparation des activités bancaires en Europe (Liikanen/Barnier)

Où en sommes-nous ? 3.1 Le point de vue des régulateurs (3)

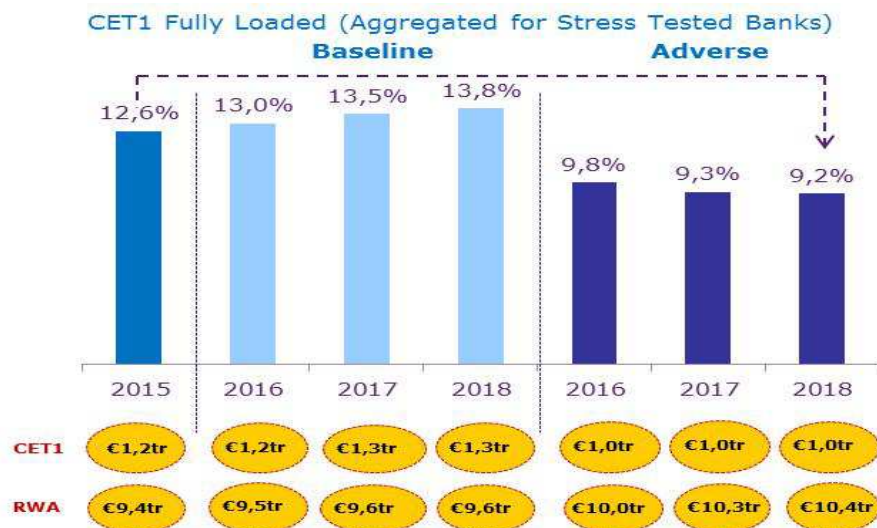
3.1.3 Les stress tests

- Les stress tests : une mesure régulière de la capacité de résistance des Banques face à des scénarios de crise majeure

- L'expérience américaine / en place depuis 2010 (CCAR)
- L'expérience européenne : 2 exercices EBA / BCE – 2014/2016 avec un exercice interne annuel

- Capacité des Banques Centrales à obliger à des recapitalisations, limiter la distribution de dividendes

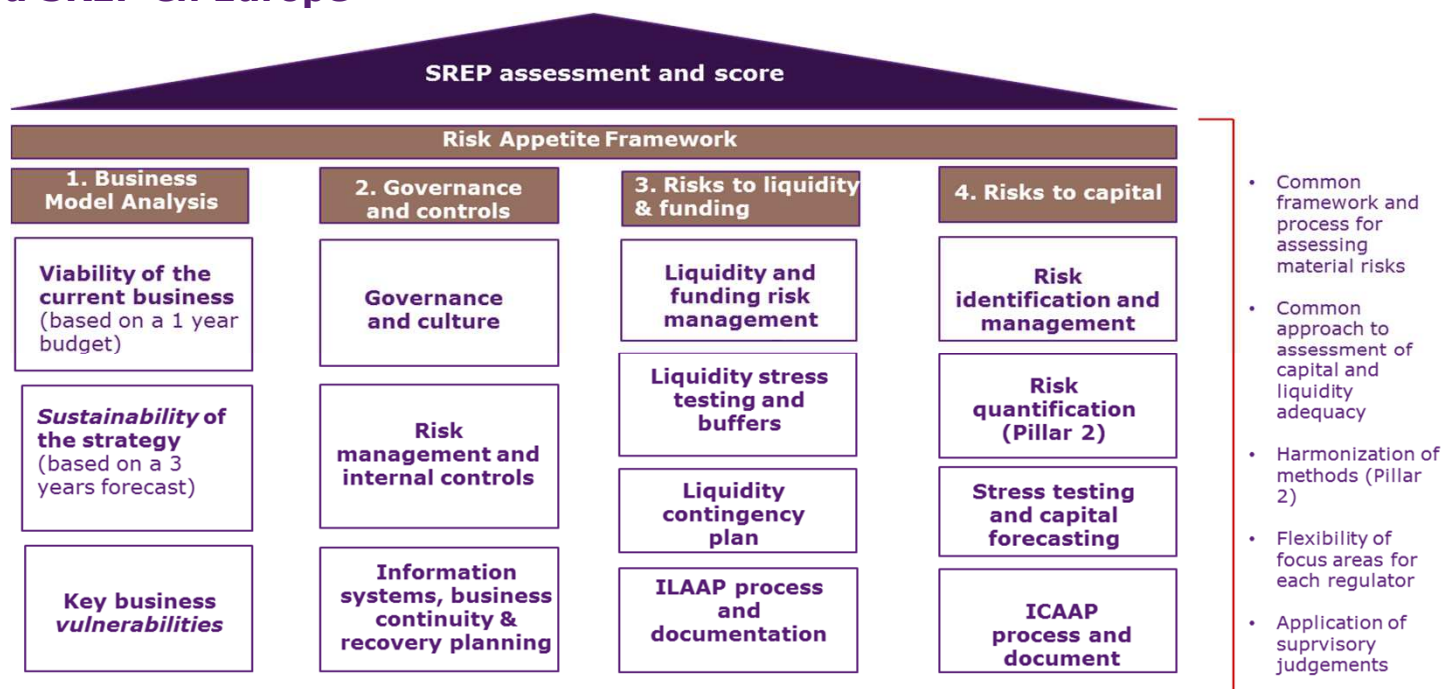
- L'exemple des stress tests de 2016 en Europe



- Le scénario "adverse" impacte le CET1 (Fully Loaded) de 340pb
- Les impacts varient significativement selon les banques, avec un impact projeté de plus de 500pb pour 14 institutions
- En moyenne, les banques d'Irlande, de Finlande et des Pays-Bas sont les plus impactées sur leurs CET1

Où en sommes-nous ? 3.1 Le point de vue des régulateurs (4)

3.1.4 Vers une régulation non seulement plus intrusive mais plus stratégique : la mise en place du SREP en Europe



3.1.5 Les débats au sein même de la communauté des régulateurs sur

- La cohérence du nouveau système de régulation (C Noyer / C Hill)

et

- L'équilibre entre deux responsabilités du régulateur : la nécessaire stabilité du système financier et sa contribution au financement de l'économie réelle

Où en sommes-nous ? 3.2 Le point de vue des banquiers (1)

3.2.1 « De l'excès de risque à l'excès de régulation ? », crainte communément véhiculée par la communauté bancaire (titre de la leçon inaugurale de l'an passé).

- **Le renforcement de la quantité (et de la qualité) des fonds propres des banques était une absolue nécessité. Ce point n'est plus discuté. Beaucoup d'études universitaires sont venues corroborer l'idée que ce renforcement n'avait pas freiné le développement du volume de crédits.**
- **Mais la crise ayant ouvert une fenêtre d'opportunité, la rapidité d'adoption de ce nouveau corpus commun est sans précédent dans l'histoire de la régulation ; et clairement le pendulum est allé dans le sens de la régulation. Trop loin ? La question est en fait triple :**
 - **celle de la cohérence de l'ensemble et de l'impact des nouvelles normes.**
 - **celle de la multiplicité des régulateurs.**
 - **celle de la conjonction de ce corpus prudentiel beaucoup plus sévère avec un « Cost of doing business » plus élevé par ailleurs (à cause d'autres normes : protection du consommateur par exemple, nouvelles règles de fonctionnement des marchés, etc...).**
- **A-t-on atteint un asymptote ?**
 - **du côté des exigences en capital et du ratio de levier, une inflexion est perceptible en 2016 (exigence sur le Pilier 2 par ex par la BCE).**
 - **lettre de J Dimon aux actionnaires de JP Morgan (2015) : « By any reasonable measure, the financial system is unquestionably stronger, and regulators deserve a lot of credit for this. But now is the time when we can and should look at everything more deliberately and assess whether recent reforms have generated unintended consequences that merit attention ».**

Où en sommes-nous ? 3.2 Le point de vue des banquiers (2)

3.2.2 Une autre approche / compréhension de la régulation

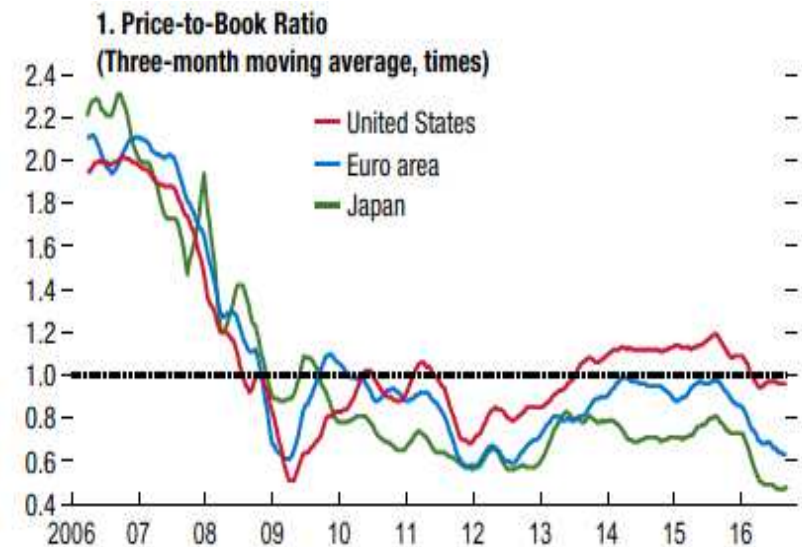
- **L'industrie bancaire ne peut pas ne pas être régulée. A partir de ce principe, on peut décliner certains principes vis-à-vis de cette régulation :**
 - Ce n'est pas obligatoirement une contrainte (elle fixe plutôt les règles du jeu) ; on peut la transformer en un atout si on ne la « subit » pas, mais si on s'organise pour en « optimiser » l'impact.
 - Ceci sera d'autant plus facilement obtenu que la « culture » de la régulation est bien diffusée dans l'organisation. (pas le seul apanage de Finance/Risques, mais appropriation par les métiers !).
 - Au niveau opérationnel, il ne sert à rien de faire de la résistance, de s'opposer aux régulateurs une fois celle-ci adoptée et votée par les instances compétentes (en amont des réglementations, il faut bien sûr s'organiser pour montrer les limites / déficiences / absurdités de certaines d'entre elles).
 - Le dialogue régulier avec le régulateur est une nécessité. L'adaptation à ses méthodes, ses pratiques l'est également (et induit gains de temps et d'efficacité).
 - Lettre de J Dimon à ses actionnaires : « Treat regulators like full partners – and accept that you will not always agree. When they make a change in regulations, even ones you don't like, accept them and move on ».
- **Le dialogue stratégique avec le régulateur est aussi une nécessité : par exemple au niveau des rôles des modèles**
 - Ne pas confondre au niveau des modèles, « comparabilité et unification » : pour combattre les risques systémiques, il faut au contraire se reposer sur des modèles internes différents, à partir du moment où ceux-ci collent le plus possible au profil de risque de chaque établissement.
- **Bank – Banks ! – back Dodd-Franck (WSJ / décembre 2016)....**

...même après l'élection de Donald Trump

Où en sommes-nous ? 3.3 Le point de vue de l'investisseur/du marché

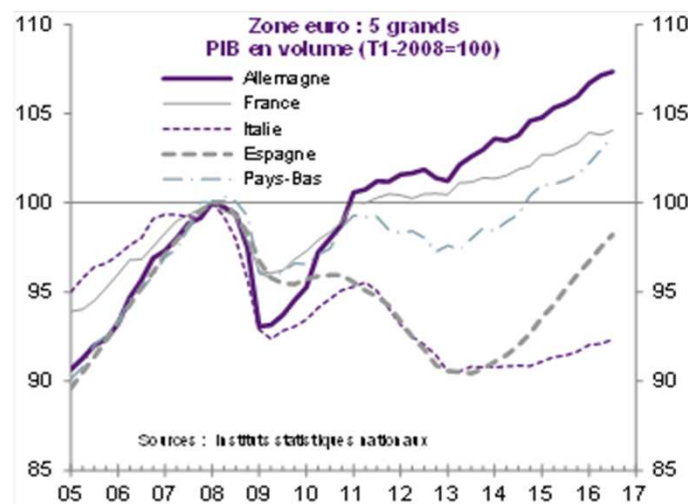
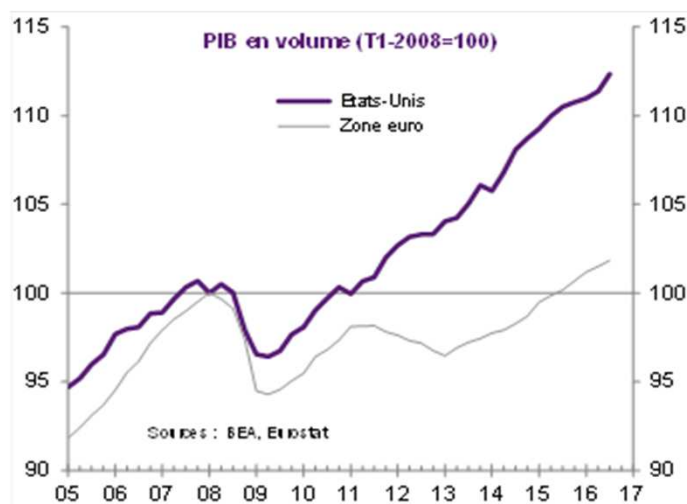
- 1) Des investisseurs échaudés : la descente aux enfers des valorisations boursières
- 2) Des divergences très fortes entre les deux rives de l'Atlantique, qui se sont accentuées dans les 18 derniers mois
- 3) Un RoE toujours très inférieur au CoE, du moins en Europe. Un CoE qui est resté très élevé pour les BFI
- 4) Un retour en grâce très mesuré, avec des débats persistants sur le rôle des banques comme « utilities » et le niveau élevé du Cost of Equity

Price-to-book, 2006-15



Où en sommes-nous ? 3.4 Le point de vue des économistes

- Comme le montrent les travaux empiriques / universitaires, après une crise financière, la production peut retrouver son taux de croissance de L.T. d'avant-crise, mais il est illusoire d'espérer que celle-ci rejoigne sa trajectoire antérieure.
- Ceci étant, vous le savez bien, les situations économiques respectives des Etats-Unis et de l'Europe sont, 10 ans après le début de la crise, très différentes.
 - Les Etats-Unis ont un PNB supérieur de 12% au pic d'avant-crise ; le chômage est inférieur à 5% (même si le taux d'emploi des personnes en âge de travailler est inférieur de 3,3 pts de pourcentage à celui d'avant-crise : 62,7 % contre 66 %) ; l'investissement productif en forte croissance (hors impact de la récession dans le secteur Oil & Gas).
 - L'Euro-zone a un PNB supérieur de seulement 2% au pic d'avant-crise (France : 4 %) ; le taux de chômage reste supérieur à 9 % ; l'investissement productif s'inscrit enfin en reprise, mais n'est pas le garant, à ce stade, d'une reprise auto-entretenu. Dans certains pays européens (Italie, Espagne, Portugal, Grèce), l'état du système bancaire a freiné – au moins jusqu'au plein effet du QE – le redémarrage de la croissance économique de ces pays.



Où en sommes-nous ? 3.5 Le point de vue sociétal

En dépit des efforts faits, la confiance dans le système bancaire (comme secteur d'activité) n'a pas été restaurée, dans au moins 2 domaines essentiels :

- **Des banques au service de l'économie ? Oui, mais ce ne peut être des « utilities » (et moins que tout, les BFI). Le devoir de refuser un crédit dans certaines circonstances, à certains « clients », biaise la perception ; ce débat n'a pas été créé par la crise, mais celle-ci l'a amplifié.**
- **Des banquiers sauvés par l'argent public et toujours bien rémunérés.
Ce qui a été fait. A-t-on été assez loin ?**

-
- 1. Introduction : Un état des lieux du monde financier en 2006/2007 à l'orée de la crise**
 - 2. Les réactions et le plan des autorités**
 - 3. Où en sommes-nous ?**
 - 4. Quelques conclusions majeures**

4. Quelques conclusions majeures

- 1. Au niveau individuel, trois clés pour l'action**
- 2. Au niveau de l'industrie, des rentabilités très différentes entre les 2 rives de l'Atlantique**
- 3. Au niveau des économies dans leur ensemble (USA / UE), un miroir de la situation de leurs systèmes bancaires**

Quelques conclusions majeures : 4.1 Au niveau individuel, trois clés pour l'action

4.1 Agir vite / Se centrer sur ses points forts / Isoler les actifs « legacy »

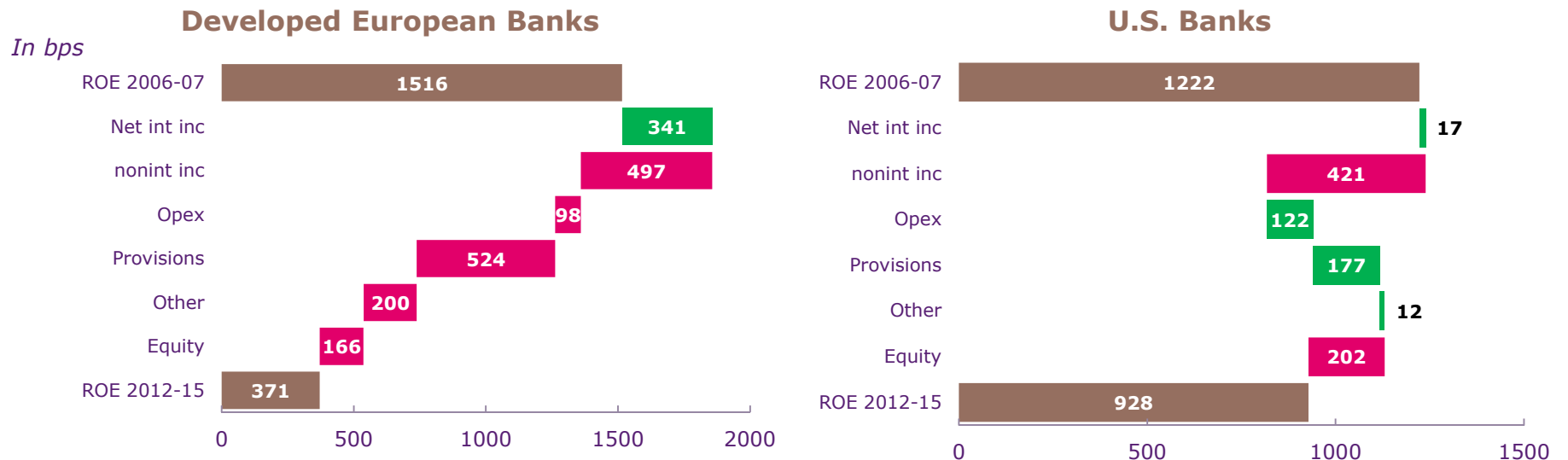
- C'est ce que la Fed a imposé aux banques américaines. Ce n'est pas ce qui est arrivé en Europe, notamment pour ce qui est des NPL (Non Performing Loans) : d'où des divergences majeures au niveau global (*).
- Au niveau individuel, les institutions qui ont agi tôt ont eu un comportement boursier beaucoup plus satisfaisant que les autres.

Que veut dire agir vite et clairement ?

- **Sortir de la responsabilité du management, les activités dites « legacy »*** :
 - Soit par une vente directe
 - Soit par la création d'une « bad bank »
 - Soit par la mise en place d'un management séparé entièrement dédié à cette fonction de ce portefeuille d'optimisation des conditions de sortie (GAPC chez Natixis)
- **Se concentrer sur un certain nombre de métiers et, ceux-là seuls sur lesquels on a un avantage compétitif**
 - Ex : . les choix de Natixis
 - . aucune banque au Monde ne fournit l'entièreté des produits bancaires
- **Sensibiliser l'ensemble du corps social de l'entreprise à un fonctionnement économe nécessairement en ressources rares (RWA, liquidité)**

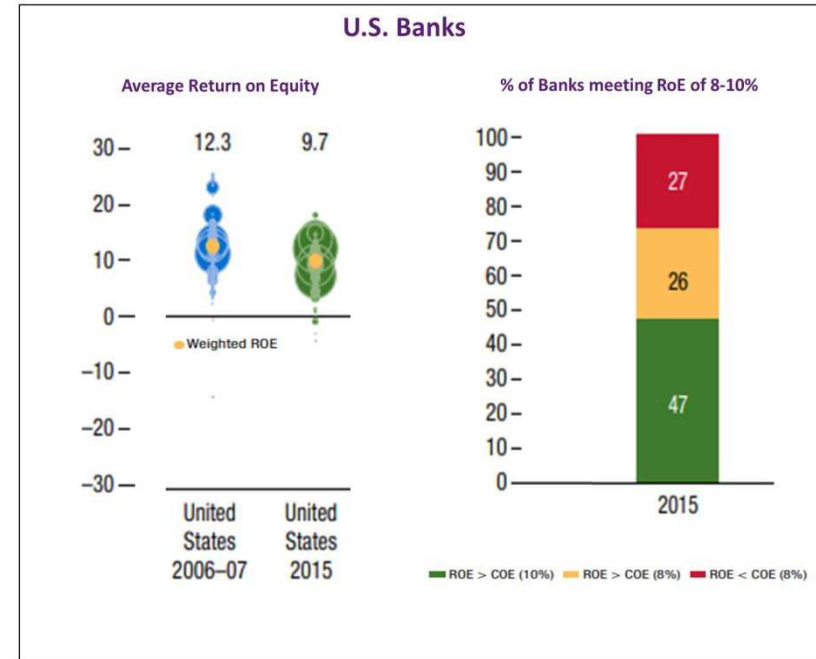
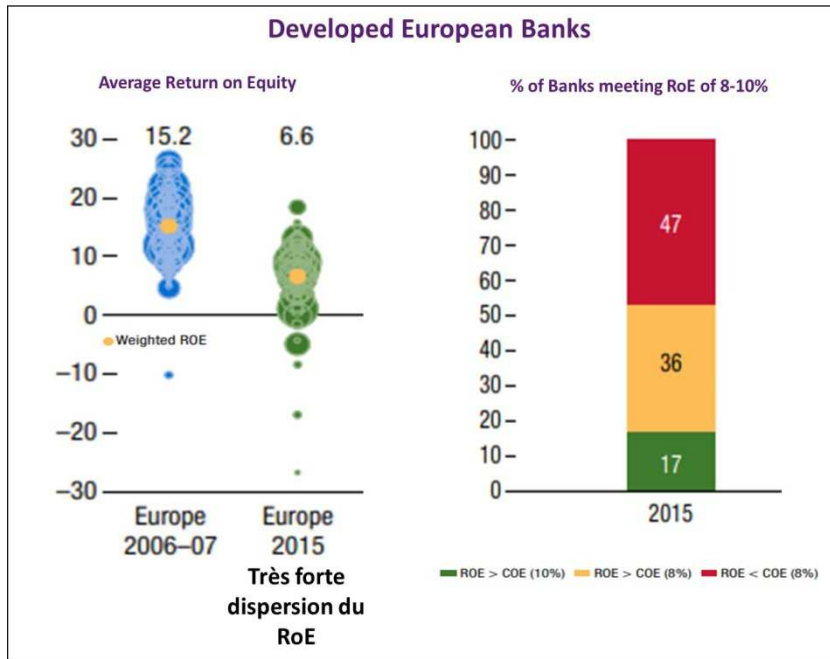
Quelques conclusions majeures : 4.2 Au niveau de l'industrie, des rentabilités très différentes entre les 2 rives de l'Atlantique

4.2.1 La rentabilité des banques européennes (supérieure à celle des Banques US avant la crise) est 2,5 fois plus faible sur la période 2012-2015 et encore inférieure de 50 % pour la seule année 2015. L'écart est encore plus fort pour les BFI.



Quelques conclusions majeures : 4.2 Au niveau de l'industrie, des rentabilités très différentes entre les 2 rives de l'Atlantique

4.2.2 Et si la rentabilité moyenne des banques US est proche du coût du capital, ce n'est pas du tout le cas en Europe (données 2015)



Cette situation n'est paradoxale qu'en apparence. Si la crise a trouvé son origine aux USA (les taux de défaut sur les sub-prime ont commencé à s'accroître fortement en Février 2007), on a vu ci-dessus la vigueur et la rapidité de la réaction des autorités américaines (plan massif de renflouement des banques ; Q.E immédiat et également massif ; consolidation du secteur) ; les Européens, sans Union Bancaire, ont réagi en mode (très) dispersé... ce qui a conduit à la crise de l'Euro, puis en fin 2014, au sursaut de l'Union Bancaire : autant d'années perdues / un retard considérable.

Quelques conclusions majeures

4.2.3 s'accompagnant de pertes de marché significatives pour la BFI Européennes sur leur marché domestique

- Selon une étude Morgan Stanley⁽¹⁾, les BFI européennes auraient perdu 5 points de parts de marché sur les 5 dernières années, quant les BFI américaines, sur ce marché européen, en auraient gagné 8.
- Ce constat global doit néanmoins être relativisé au niveau individuel, car l'essentiel de ces pertes de parts de marché est dû à la disparition d'un certain nombre d'acteurs européens (RBS, emblématique) et à la diminution progressive du poids de certains autres dans l'univers de la BFI (DB, CS , voire Barclays).
- Les BFI françaises, dans ce concert, ne se sont pas mal comportées, certaines affirmant reprendre des parts de marché globalement. D'ailleurs leur RoE n'est plus très éloigné de celui des BFI américaines.

Quelques conclusions majeures : 4.3 Au niveau des économies dans leur ensemble (USA / UE), un miroir de la situation de leurs systèmes bancaires

Toute économie, pour se développer, a besoin d'un système bancaire sain et efficace. C'est une nécessité absolue, mais encore plus vraie pour l'Europe. Pourquoi ? Car le système bancaire Européen pourvoit encore c. 70 % des besoins de financement de l'économie, quant il ne fournit que 25-30 % de ceux-ci aux Etats-Unis.

Le retard pris en matière d'assainissement par l'Europe est-il impossible à combler ? Non ! A plusieurs conditions nécessaires mais non suffisantes :

- Les derniers poids lourds de l'industrie bancaire européenne, qui n'avaient pas encore agi jusqu'à fin 2015 (DB et CS du côté des BFI ; Unicredit en Italie pour se limiter aux banques systémiques de la zone Euro), procèdent enfin aux ajustements nécessaires, d'autant plus massif qu'ils ont été différés.
 - C'est en bonne voie : cf bonne réception par le marché du plan Unicredit, même si c'est plus mitigé pour les BFI mentionnées ci-dessus.
 - Parallèlement, il faut bien entendu que les autres – celles qui se sont ajustées dès 2009 ou 2010 - ne relâchent pas leurs efforts en terme de business model et de coûts.
- Les régulateurs européens continuent à batailler ferme pour obtenir un vrai « level playing field » entre les banques américaines et européennes. C'est-à-dire qu'ils obtiennent que la différence fondamentale entre les 2 systèmes financiers (américain et européen) soient prises en compte.
 - Certes le régulateur européen veut favoriser une transition vers un modèle où le financement de marché prendra un rôle plus important ; mais cette transition sera inévitablement longue. Il faut trouver un compromis dans l'intervalle.
 - Les déclarations du Commissaire Européen aux Finances, les avancées obtenues à Santiago du Chili sur Bâle 4, le report de la réunion du GHOS sont des signaux positifs.