

L'UNION BANCAIRE FACE AU DÉFI DES PRÊTS NON PERFORMANTS¹

Céline Antonin, Sandrine Levasseur, Vincent Touzé

Sciences Po, OFCE

À ce jour, la mise en place du troisième pilier de l'Union bancaire, à savoir la création d'une assurance européenne des dépôts, est bloquée. Certains pays – à l'instar de l'Allemagne ou des Pays-Bas – arguent en effet que le risque de défaut bancaire est encore trop hétérogène en zone euro pour permettre une mutualisation des garanties de dépôts.

Notre article s'intéresse à la façon de résoudre le « problème » des prêts non performants (PNP) afin de sortir de cette impasse et d'achever enfin l'Union bancaire. L'achèvement de celle-ci est crucial pour restaurer la confiance et permettre l'émergence d'un marché bancaire intégré.

Notre état des lieux montre que :

- 1) Les PNP atteignent encore des niveaux inquiétants dans certains pays. La situation est alarmante pour Chypre et la Grèce où les PNP nets des provisions représentent plus de 20 % du PIB tandis que la situation est « seulement » préoccupante pour la Slovaquie, l'Irlande, l'Italie et le Portugal où les PNP nets des provisions sont compris entre 5 et 8 % du PIB ;
- 2) Au total, fin 2017, le montant de PNP non provisionné pour la zone euro s'établissait à 395 milliards d'euros, soit l'équivalent de 3,5 % du PIB de la zone euro. Considéré à cette dernière échelle, le « problème » des PNP non provisionnés apparaît donc plus modeste.

Au-delà des solutions privées consistant en abandon de créances, provisionnement, titrisation et création de bad banks, nous concluons que ce sont les autorités publiques au niveau européen qui disposent in fine des moyens d'action les plus importants. Leurs leviers sont multiples : ils incluent la définition du cadre réglementaire et institutionnel, la supervision par la BCE qui pourrait être étendue à davantage de banques, sans oublier les politiques monétaire et budgétaire au niveau de la zone euro qui pourraient être mobilisées pour acheter des créances douteuses ou entrer au capital de banques en situation de détresse financière.

Mots clés : Union bancaire, prêts non performants, banques, intégration européenne.

1. Les auteurs remercient Ilona Hogg, stagiaire à l'OFCE, pour son assistance statistique ainsi que les rapporteurs de la *Revue de l'OFCE* pour leurs remarques pertinentes et constructives.

La crise financière de 2008 a été déclenchée par des défaillances en série sur les emprunts hypothécaires risqués, les fameux crédits *subprime*. Elle a révélé la fragilité d'un édifice financier mondial bâti sur des instruments de couverture supposés en théorie protéger les investisseurs, mais incapables en pratique de les assurer contre un choc systémique, par essence non mutualisable. Les conséquences récessives sur les économies nationales ont alors mis en difficulté de nombreux acteurs économiques privés, voire publics, qui n'ont plus été en mesure de faire face à leurs remboursements d'emprunt.

Dans la zone euro, le modèle économique semble avoir changé de façon durable avec une croissance et une inflation restées en moyenne à des niveaux plus faibles que ceux observés avant la crise. En conséquence, dix ans plus tard, la capacité de certains ménages, entreprises ou même États à rembourser leurs emprunts demeure problématique. Le poids des créances douteuses, ou « prêts non performants » pour reprendre la terminologie anglo-saxonne, a mécaniquement gonflé jusqu'à atteindre des niveaux jugés élevés et préoccupants en Grèce, à Chypre, en Italie et au Portugal.

L'une des explications à cet enlisement économique est que la crise a engendré des pertes financières dont une partie n'a pas encore été bien évaluée. Ces incertitudes sur la valeur réelle de certaines créances privées et publiques ont alimenté et alimentent encore aujourd'hui une méfiance en Europe : l'État grec n'a jusqu'à présent pas été en mesure de se refinancer à long terme sur les marchés ; les systèmes bancaires se sont fragmentés avec peu de prêts transfrontaliers (Colangelo *et al.*, 2016). Un tel climat n'est pas propice au financement partagé d'un avenir commun. Le projet européen est en souffrance, et partout s'observe une montée des populismes qui mélange rejet de l'Europe et défiance vis-à-vis des élites économiques et financières. Sortir de la crise nécessiterait notamment de clore le chapitre des créances douteuses et, pour cela, de les évaluer correctement afin de les intégrer définitivement en pertes exceptionnelles. Reste toutefois à savoir comment procéder *concrètement*.

Au niveau européen, l'enlisement est également de nature institutionnelle. Entrée en vigueur en novembre 2014, l'Union bancaire n'est toujours pas achevée. Cette Union repose sur trois piliers : (1) la Banque centrale européenne est le superviseur bancaire unique des grandes banques ; (2) un mécanisme de résolution unique (MRU)

prévoit et organise le redressement ou la liquidation d'une banque en difficulté ; (3) la garantie des dépôts est mutualisée par un système d'assurance européen². Certes, depuis l'entrée en vigueur de l'Union bancaire, la BCE assume son rôle de superviseur unique. En outre, le MRU est activé depuis janvier 2016 : les États n'ont plus la latitude de renflouer les banques nationales en difficulté (fin du *bail-out*), le renflouement interne (*bail-in*) est privilégié et un fonds de résolution unique (FRU) a été progressivement mis en place. [A l'instar du FRU, le troisième pilier devait aussi monter en puissance entre 2017 et 2024.](#) Cependant, le processus est actuellement bloqué, notamment par l'Allemagne et les Pays-Bas³ qui considèrent qu'on ne peut mutualiser des garanties de dépôts alors que le risque de défaut bancaire est encore très hétérogène en Europe. Si le problème des PNP est moins prégnant aujourd'hui qu'il y a quelques années, il n'en demeure pas moins vrai que des progrès doivent encore être réalisés en matière d'apurement des bilans bancaires.

Cet article s'intéresse à la façon de traiter les prêts non performants (PNP) pour parvenir à l'achèvement de l'Union bancaire. Notre réflexion est guidée par l'idée suivante : le retour de la confiance, liée pour une large part au bon fonctionnement du système bancaire européen, est une fin en soi et l'analyse des engagements financiers entre nations doit aussi intégrer les gains de croissance induits par un retour de la confiance. Notre étude montre que le poids macroéconomique des PNP est certes élevé en comparaison du PIB des économies les plus vulnérables mais que, ramené au PIB européen, le montant non provisionné de ces créances douteuses est marginal. Des solutions existent au niveau national et au niveau européen pour permettre aux banques d'apurer leurs comptes. Elles devraient permettre mécaniquement de réduire l'exposition des banques. Toutefois, elles pourraient se révéler insuffisantes, et ainsi amener l'Europe à étendre son soutien et à proposer une mutualisation *ex post*.

L'article est organisé en quatre parties. Dans la partie 1, nous procédons à un état des lieux des créances douteuses et considérons pour cela le poids des PNP et le niveau du provisionnement dans la zone euro, laquelle constitue le champ d'applicabilité de l'Union bancaire⁴.

2. Voir Antonin *et al.* (2017) pour une présentation détaillée des trois piliers. Plus généralement, voir Véron (2015) sur le processus ayant mené à la mise en place de l'Union bancaire.

3. *La Tribune*, Union bancaire : le fonds européen de garantie des dépôts fait débat, 25/03/2016; *La Tribune*, Pourquoi l'Allemagne refuse le dernier pilier de l'Union bancaire, 11/09/2015.

Nous discutons ensuite des réponses privées possibles pour traiter la question des PNP (partie 2), puis des outils d'action publique pouvant être mobilisés au niveau national et au niveau européen (partie 3). La partie 4 conclut sur une stratégie d'achèvement de l'Union bancaire.

1. Prêts non performants : un état des lieux

La détention de prêts non performants a deux conséquences pour une banque :

- 1) Quand un prêt n'est pas ou plus remboursé, la banque doit passer des provisions (obligation comptable) et mettre de côté potentiellement davantage de fonds propres (obligation réglementaire), ce qui réduit sa capacité à fournir de nouveaux prêts ;
- 2) Lorsque le montant des créances douteuses est trop élevé, la rentabilité de la banque est diminuée, ce qui peut lui poser des problèmes de survie économique et nuire à la confiance que lui accordent ses partenaires financiers.

En pratique, évaluer l'ampleur des prêts non performants (PNP) pose deux difficultés. Il faut :

- 1) Donner une définition commune de ce qui caractérise un crédit défaillant ;
- 2) Mesurer la valeur financière des PNP, la banque pouvant recourir à une méthode interne, où elle développe son propre modèle d'évaluation de la valeur comptable des prêts défaillants, ou à une évaluation externe par laquelle les marchés *via* des investisseurs intéressés par une diversification du risque évaluent la valeur de rachat de ces crédits.

Dans le cadre d'une évaluation comparative au niveau européen, définir le concept de PNP est important puisque cela permet de mesurer le stock de crédits présentant un risque élevé de défaut partiel ou total.

Même si la notion de PNP renvoie au concept simple de défaut de paiement, sa mesure peut varier non seulement entre les pays, d'une banque à l'autre, mais aussi dans le temps. En 2014, l'Autorité bancaire européenne (ABE) a publié un document, intitulé *Implementing technical standards on supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures*, en vue d'harmoniser le concept de créance

4. Pour les pays de l'Union européenne non membres de la zone euro, l'appartenance à l'Union bancaire n'est pas obligatoire.

douteuse au niveau européen. Dans ce document, une créance est jugée douteuse dès lors qu'elle a connu un retard de paiement supérieur à 90 jours. Toutefois, les banques peuvent accorder des dérogations à leurs clients en difficulté, ce qui revient à une restructuration de la créance (*forbearance exposure*) et à supprimer le défaut de paiement initial. De façon plus large, l'ABE qualifie de *non performing exposure* toute créance douteuse y compris, pendant une année, celle ayant donné lieu à une restructuration, et y compris les créances requalifiées *forborne* en situation de risque ou d'impayés depuis plus de 30 jours. Les créances *forbearance exposure* sont qualifiées pendant une durée de deux ans de *forborne* après un an sans incident de paiement. À l'issue de cette période probatoire de deux ans, le crédit peut être requalifié de *performing* si toutes les conditions de remboursement du prêt ont été respectées.

Il est important de noter que cette définition commune des PNP n'appréhende qu'un aspect de la qualité des actifs bancaires. Il y a une forte hétérogénéité entre les PNP ainsi définis. Certains ne seront jamais remboursés tandis que d'autres seront plus facilement recouvrables. Certains sont adossés à des actifs tangibles (immobilier, machines, ...), d'autres non (biens de consommation). De plus, parmi les crédits « performants », certains sont aussi susceptibles de devenir un jour « non performants ».

Lorsqu'un prêt devient non performant, la probabilité que ce dernier ne soit pas intégralement honoré est forte. Lorsqu'une banque anticipe une perte, elle l'évalue et elle provisionne. On notera que le niveau des provisionnements des banques est un indice de qualité des PNP : un plus faible provisionnement signifie que les PNP sont en moyenne moins risqués. Cependant, en pratique, les banques pourraient avoir des appréciations différentes de PNP *a priori* de même qualité, d'où l'importance d'avoir une règle commune. Récemment, la BCE s'est montrée très empressée (*infra*) pour renforcer ses exigences sur les provisions bancaires attendues et pour obliger les banques à s'expliquer sur la différence entre leurs provisions et les provisions recommandées par la BCE. Cela démontre que la BCE doute du caractère suffisant des provisions déjà réalisées.

Au niveau macroéconomique, les informations disponibles sur les pertes bancaires liées aux PNP sont les montants officiellement provisionnés par les banques. Dans cette section, nous présentons donc une mesure agrégée de l'ampleur des PNP à partir du montant total des

crédits concernés et des montants provisionnés pour perte. Le montant résiduel donne alors une évaluation du montant supplémentaire *maximal* à provisionner pour résoudre la question des PNP.

À partir des données publiées par l'ABE, les tableaux 1 à 3 présentent une évaluation globale des PNP en zone euro. Le tableau 1 évalue fin 2017 les encours de prêts par pays et ventile les PNP en montants provisionnés et non provisionnés. Le tableau 2 fournit les mêmes informations que le tableau 1 mais rapportées au PIB national. Le tableau 3 présente des taux de non-performance sur les encours de crédits et les taux de provisionnement réalisés sur les PNP.

Fin 2017, le montant total des crédits dans la zone euro s'élevait à 14 864 milliards d'euros. Sur ces crédits, environ 4,9 % ont été déclarés comme non performants, pour un montant de 730 milliards d'euros. Les banques européennes ont provisionné en moyenne 46 % des PNP, soit 335 milliards d'euros. Le solde de PNP qui n'a pas été provisionné est donc de 395 milliards d'euros (tableau 1).

L'exposition d'un pays au risque bancaire se mesure à deux niveaux. D'abord, au niveau du secteur bancaire, il s'agit de voir quels pays présentent un taux de PNP élevé sur les crédits. Ensuite, le risque bancaire doit être confronté au revenu national. Le poids national du risque bancaire va dépendre de deux facteurs : l'importance du financement bancaire dans l'économie, mesurée par le ratio encours de crédits sur PIB, et le taux de PNP sur les crédits⁵.

Dans la zone euro, deux pays présentent une situation alarmante en termes de prêts non performants : Chypre et la Grèce, avec des taux de PNP de respectivement 38,9 et 44,9 %. Avec des taux de provisionnement de respectivement 45 et 46,9 %, le résiduel non provisionné est ramené à 21,4 et 23,9 % (tableau 3). On trouve ensuite un groupe de pays dans une situation préoccupante avec des taux de non performance supérieurs à 10 % : la Slovaquie (10,5 %), l'Irlande (10,4 %), l'Italie (11,1 %) et le Portugal (10,5 %). Avec un taux de provisionnement élevé (de 62,9 %), la Slovaquie ramène son taux de défaut à 3,9 %. Pour les autres, le taux de PNP net du provisionnement reste supérieur à 5 % : il est de 5,5 % en Italie, 7,4 % en Irlande et 7,8 % au Portugal. Dans les pays restants de la zone euro, le taux de défaut apparaît faible.

5. À noter que les crédits étant calculés sur une base consolidée, ils intègrent aussi les crédits accordés par les filiales étrangères. En zone euro, plus de 85 % de l'actif bancaire est détenu par des banques domestiques (Antonin *et al.*, 2017).

Les banques ont un poids important dans l'économie de certains pays de la zone euro. Ainsi, le ratio encours de crédit sur PIB avoisine ou est supérieur à 200 % à Chypre, en Espagne, en France, au Luxembourg et aux Pays-Bas. Dans d'autres pays, le poids de l'activité de crédit est plus modéré : il se situe entre 90,1 % (Estonie) et 150,9 % (Belgique). Outre ces deux pays qui définissent la fourchette haute et basse, on y trouve aussi l'Autriche, la Grèce, l'Italie, le Portugal et Malte. Enfin, dans les autres pays, le poids de l'activité de crédit est très faible et se situe entre 37,7 % pour la Lettonie et 78,9 % pour l'Allemagne. Dans ce groupe, on trouve également la Finlande, l'Irlande, la Lituanie, la Slovaquie et la Slovénie.

Tableau 1. Encours de crédits en zone euro (fin 2017)

En milliards d'euros

	Total des crédits	Prêts non performants (PNP)	Provisions sur PNP	Non provisionnés
Allemagne	2 573,3	49,6	19,5	30,1
Autriche	470,7	17,3	9,1	8,2
Belgique	659,8	17,4	7,5	9,9
Chypre	43,4	16,8	7,6	9,3
Espagne	2 347,0	106,2	44,5	61,7
Estonie	20,7	0,4	0,1	0,3
Finlande	145,4	2,2	0,6	1,6
France	4 396,2	135,5	69,1	66,3
Grèce	224,4	100,8	47,2	53,6
Irlande	219,5	22,9	6,7	16,2
Italie	1 677,6	186,7	94,4	92,3
Lituanie	21,3	0,6	0,2	0,4
Luxembourg	144,7	1,0	0,5	0,6
Lettonie	10,1	0,2	0,1	0,2
Malte	14,2	0,5	0,2	0,3
Pays-Bas	1 639,9	38,3	11,2	27,2
Portugal	201,4	30,7	14,9	15,8
Slovaquie	37,1	1,3	0,8	0,5
Slovénie	17,5	1,8	1,2	0,7
Zone euro	14 864,1	730,3	335,3	395,0

Note : Total crédit = « Total Loans and advances (gross carrying amount) », Prêts non performants (PNP) = « Non-performing loans », Provision sur PNP = « Coverage ratio x NPL ».

Source : Calculs des auteurs d'après l'EBA.

Si on croise le poids des activités de crédit avec les taux de PNP, Chypre et la Grèce présentent toujours une situation alarmante avec un montant non provisionné des PNP qui représentent respectivement

Tableau 2. Poids des crédits dans le PIB (fin 2017)

en % du PIB	Total crédit	Prêts non performants (PNP)	Provisions	Non provisionnés
Allemagne	78,9	1,5	0,6	0,9
Autriche	127,3	4,7	2,5	2,2
Belgique	150,9	4,0	1,7	2,3
Chypre	225,7	87,7	39,4	48,2
Espagne	201,7	9,1	3,8	5,3
Estonie	90,1	1,6	0,4	1,2
Finlande	64,9	1,0	0,3	0,7
France	191,8	5,9	3,0	2,9
Grèce	126,3	56,7	26,6	30,1
Irlande	74,1	7,7	2,3	5,5
Italie	97,7	10,9	5,5	5,4
Lituanie	51,0	1,5	0,4	1,0
Luxembourg	261,3	1,9	0,8	1,0
Lettonie	37,7	0,9	0,3	0,6
Malte	127,9	4,5	1,6	2,9
Pays-Bas	222,5	5,2	1,5	3,7
Portugal	104,3	15,9	7,7	8,2
Slovaquie	43,6	1,5	0,9	0,6
Slovénie	40,4	4,2	2,7	1,6
Zone euro	133,0	6,5	3,0	3,5

Sources : calculs des auteurs d'après l'EBA.

48,2 % et 30,1 % du PIB (tableau 2). Les PNP non provisionnés avoisinent les 5,5 % du PIB en Irlande et en Italie et dépassent légèrement les 8 % au Portugal. Ces montants non provisionnés de PNP donnent une approximation de l'ampleur maximale de fonds propres potentiellement nécessaires pour résoudre la question des PNP. Alors qu'un traitement national de la question des PNP semble difficilement envisageable pour Chypre et la Grèce, des efforts nationaux semblent encore possibles en Italie, en Irlande et au Portugal. En particulier, l'Irlande et l'Italie, avec des excédents courants de respectivement 8,5 % et 2,8 % du PIB en 2017, disposent d'une épargne nationale très nettement supérieure à leur besoin de financement domestique, ce qui signifie qu'une partie de cette richesse excédentaire pourrait être naturellement investie dans leur système bancaire. Si on ramène l'ensemble des problèmes de PNP à une vision zone euro, l'ampleur du phénomène semble relativement faible avec un montant non provisionné de seule-

ment 3,5 % du PIB. À titre de comparaison, la zone euro affichait un compte courant excédentaire de 4 % de son PIB en 2017.

Tableau 3. Taux de prêts non performants et taux de provision (fin 2017)

	Prêts non performants (en % des crédits)	Provisions (en % des PNP)	PNP net de provision (en % des crédits)
Allemagne	1,9	39,3	1,2
Autriche	3,7	52,7	1,7
Belgique	2,6	43,0	1,5
Chypre	38,9	45,0	21,4
Espagne	4,5	41,9	2,6
Estonie	1,7	23,4	1,3
Finlande	1,5	27,3	1,1
France	3,1	51,0	1,5
Grèce	44,9	46,9	23,9
Irlande	10,4	29,4	7,4
Italie	11,1	50,6	5,5
Lituanie	2,8	29,2	2,0
Luxembourg	0,7	43,9	0,4
Lettonie	2,3	32,4	1,6
Malte	3,5	35,7	2,3
Pays-Bas	2,3	29,1	1,7
Portugal	15,2	48,6	7,8
Slovaquie	3,4	59,8	1,4
Slovénie	10,5	62,9	3,9
Zone euro	4,9	45,9	2,7

Sources : calculs des auteurs d'après l'EBA.

2. Les principales réponses privées pour gérer les prêts non performants

Les banques qui détiennent des prêts non performants doivent gérer ce risque. Pour une banque, un PNP a logiquement une valeur comprise entre 0 et 100 % du montant nominal à rembourser⁶. Afin de mieux comprendre leur exposition, de respecter les obligations comp-

6. Pour un crédit renégociable ou à taux révisable à toute date, cette propriété est vraie. Cependant, pour un crédit non renégociable et à taux non révisable, la valeur du crédit peut être supérieure à 100 % dans la mesure où la baisse des taux d'intérêt permet à la banque de se refinancer à un coût inférieur au taux accordé.

tables, les banques évaluent le risque lié à la détention de PNP et donc la perte financière qui y est potentiellement associée. L'appréciation du risque signifie que la banque évalue de façon interne la valeur financière des PNP et qu'elle provisionne en fonction du montant estimé de la perte. Outre l'abandon de créance, sortir le risque du bilan peut se faire principalement de deux façons : par une vente des PNP sur le marché secondaire (pour l'essentiel au travers d'opérations de titrisation) ou par le recours à une structure de défaillance. Dans les deux cas, la valeur des PNP correspondra au prix que les investisseurs financiers sont prêts à payer, ce qui signifie que la valeur économique des PNP sera fournie par le marché et non par un modèle interne.

2.1. Le provisionnement

En prévision de la perte, les banques doivent tout d'abord provisionner en respectant les règles comptables IAS/IFRS (Humblot, 2018). Depuis le 1^{er} janvier 2018, la valeur comptable des PNP est calculée dans le respect de la norme IFRS 9. Précédemment, il s'agissait de la norme IAS 39⁷. L'évaluation interne du montant de provisions repose sur le développement de modèles propres à chaque banque. La valeur comptable d'un PNP est obtenue en réalisant une somme actualisée de la valeur probable des remboursements futurs (Ciavoliello *et al.*, 2016). Outre la probabilité de remboursement, cette valeur dépend aussi des coûts de recouvrement⁸. Les modèles d'évaluation interne sont amenés à être contrôlés par la BCE. Celle-ci a notamment publié en 2017 un guide (mis à jour en mars 2018) sur les modèles internes qui explique comment en sa qualité de régulateur, elle interprète la loi européenne. En septembre 2018, elle a complété ce guide par une note d'explication sur sa façon de conduire des inspections de contrôle des modèles internes. L'objectif de ces deux notices pour la BCE est de s'assurer que les banques « appliquent les règles sur les modèles internes de façon cohérente ».

7. IAS39 est une approche de type « dépréciation pour perte subie » (on provisionne quand un crédit est devenu non performant) tandis que IFRS 9 est une approche de type « perte anticipée de crédit », ce qui signifie que la banque provisionne aussi sur des prêts performants puisque leur probabilité de devenir non performants est positive. Quand un prêt devient non performant, les calculs de provisionnement avec IFRS 9 et IAS39 sont assez proches.

8. Des mesures sur l'aptitude d'une banque à recouvrer un crédit défaillant sont notamment disponibles lors des titrisations des PNP. Ces éléments de valorisation sont discutés dans l'annexe de l'article.

Les banques sont aussi encouragées à provisionner pour des raisons prudentielles. Le concept de provisionnement prudentiel a été introduit par la BCE dans son *addendum* de mars 2018 où elle a formulé des attentes prudentielles portant sur l'ensemble des PNP (*anciens* et *nouveaux* PNP). En tant que superviseur des grandes banques (*cf.* le premier pilier de l'Union bancaire), la BCE cherche à proposer des mesures préventives mais qui ne sont pas contraignantes juridiquement et qui ne concernent que les banques sous sa supervision. Les attentes prudentielles de la BCE doivent être distinguées des propositions de la Commission européenne formulées également en mars 2018. En effet, ces dernières ne concernent que les *nouveaux* prêts accordés par les banques de l'UE qui deviendraient non performants. N'ayant pas encore été adoptées par le Parlement européen, ces propositions ne sont pas encore effectives.

Pour des prêts non sécurisés, les attentes de la BCE et les propositions de la Commission européenne sont similaires : une provision de 100 % est attendue la deuxième année qui suit la classification du prêt comme « non performant ». Pour des prêts sécurisés (tableau 4), des différences subsistent : les attentes de la BCE sont nettement plus exigeantes que les propositions de la Commission européenne dès la 3^e année : une provision de 40 % est attendue contre 17,5 % pour la Commission.

Tableau 4. Prêt sécurisé : provision attendue en fonction du nombre d'années de « non-performance »

En %

Nombre d'années de « non-performance »	Attentes de la BCE	Proposition de la Commission européenne
1		5
2		10
3	40	17,5
4	55	27,5
5	70	40
6	85	55
7	100	75
8	100	100

Source : BCE, Commission européenne, Humblot (2018).

Le chiffrage macroéconomique donné dans les tableaux 1 à 3 fournit un ordre de grandeur des pertes déjà provisionnées par les banques. La question qui se pose est évidemment de savoir si les banques ont suffi-

samment provisionné au sens comptable (différence entre une valeur résiduelle réaliste de la capacité de remboursement du prêt et le capital restant dû) ou au sens prudentiel (application des attentes).

2.2. La titrisation⁹

Pour sortir le risque du bilan et le passer en perte définitive, les banques peuvent titriser leurs portefeuilles de créances douteuses. Cet outil a le mérite d'afficher une perte réelle, qui ne peut être révisée à la baisse pour la partie des montants de PNP titrisés. La titrisation permet aux banques de libérer du capital réglementaire utilisé pour garantir de nouveaux crédits (Commission européenne, 2015). Le produit de la vente de PNP apporte aussi des liquidités à la banque. Toutefois, l'enregistrement de pertes supplémentaires (montant supérieur à la provision) peut induire des besoins de recapitalisation dès lors que les ratios prudentiels ne sont plus satisfaits.

La titrisation de base repose sur une technique financière qui consiste à vendre les PNP sur le marché secondaire à des investisseurs en transformant ces créances illiquides, à travers un véhicule de titrisation, en titres financiers émis, facilement échangeables et donc liquides sur le marché des capitaux. Le véhicule de titrisation apparaît comme un fonds hors bilan qui est juridiquement indépendant du cédant. Il achète un ensemble de créances bancaires avec différentes qualités de risque à la banque cédante et vend son passif sous forme de parts à des investisseurs financiers institutionnels (fonds de pension, compagnies d'assurance, *hedge funds*, etc.). Dans ce cas, la banque continue à gérer le crédit, mais n'en supporte plus le risque : il s'agit de titrisation traditionnelle. Dans le cas de titrisation synthétique, le crédit reste dans le bilan de la banque émettrice et le transfert de risque, sans transfert d'actifs, est réalisé grâce à un dérivé de crédit.

Souvent le portefeuille est structuré en tranches (de plus ou moins grande séniorité) de dettes adossées au portefeuille de créances. Cette structuration a pour objectif d'accorder la note triple A à la tranche la plus senior et d'en maximiser le volume. Une agence de notation est mobilisée pour estimer le risque. La structuration en tranches est supposée améliorer l'évaluation par le marché des créances titrisées (EBA, 2016 ; Banque d'Angleterre, 2014 et BCE, 2014).

9. Le lecteur intéressé par davantage de détails sur la titrisation des PNP pourra consulter Antonin *et al.* (2016).

Plusieurs facteurs concourent à une valorisation (*pricing*) plus ou moins élevée des PNP dans le cadre d'une titrisation ou, plus généralement, d'une vente sur un marché secondaire : la qualité des crédits évaluée par l'existence ou non d'une garantie, la vitesse de résolution des incidents de paiement, etc. (voir annexe). Par ailleurs, dans le cadre d'une titrisation, les problèmes de recouvrement sont exacerbés en raison de la dilution des droits de propriété.

En zone euro, les marchés secondaires de PNP les plus actifs se trouvent en Italie, en Grèce, au Portugal et en Espagne. En 2017, les cessions de PNP ont atteint un peu plus de 70 milliards d'euros en Italie (AFME, 2017), ce qui a permis de réduire l'encours de PNP de 250 à 180 milliards d'euros.

La Directive européenne « STS » de décembre 2017 vise à favoriser le développement de la titrisation, notamment des PNP, tout en assurant un cadre « Simple, transparent et standardisé » de façon à éviter une nouvelle crise des crédits *subprime*. L'objet recherché au travers de la titrisation traditionnelle est d'offrir aux banques des sources de financement alternatives tout en minimisant le risque bancaire.

La valorisation par les marchés des PNP (ou *pricing*) est une question importante mais pour laquelle on dispose de très peu de données ou alors des données éparses peu comparables entre elles. De façon générale, les PNP font l'objet d'un *discount* important : la vente des PNP s'établit à un prix compris entre 10 et 50 % de leur valeur nominale initiale (EBA, 2016). Il est probable que les acheteurs de PNP sur le marché secondaire (essentiellement des compagnies d'assurance, des fonds de pensions et des *hedge funds*) aient des exigences de taux de rendement interne (TRI) élevé, ce qui nécessite d'acheter les PNP à bas prix pour en faire un investissement rentable. À titre d'exemple, Ciavoliello *et al.* (2016) montrent que pour une valorisation des PNP par la banque de 40 % (valeur approchée par 100 % moins un taux de provisionnement de 60 %), l'investisseur serait prêt à payer les PNP aux alentours de 24 % de leur valeur faciale pour un TRI de 15 %. Pour un TRI de 25 %, le *pricing* de l'investisseur tombe à moins de 16,5 %. Lorsque les PNP sont vendus à une structure de défaillance, il est probable que le TRI implicite soit davantage aligné sur celui de la banque, évalué à environ 4 % (voir Ciavoliello *et al.*, 2016, pour les détails et hypothèses du chiffrage).

La principale limite de la titrisation des PNP est celle de la taille du marché. Dans un contexte où il y aurait peu d'acheteurs et une masse

élevée de titres vendus dans l'urgence et sous la pression du régulateur, le risque est celui d'une forte sous-valorisation qui se traduirait par d'inutiles pertes supplémentaires pour les banques.

2.3. Structures de défaillance (*bad banks*)¹⁰

Le recours à une structure de défaillance est l'ultime recours pour apurer le bilan d'une banque. Ces structures sont mises en place à la suite d'une décision publique qui cherche à préserver l'intérêt économique d'une activité bancaire en évacuant du bilan les actifs les plus risqués. Un risque de renflouement interne apparaît dès lors que la vente des actifs risqués n'est pas suffisante pour garantir l'équilibre entre la valeur de l'actif et celle du passif.

Une structure de défaillance est une société de gestion d'actifs (SGA) qui acquiert et gère les PNP. Des actifs non stratégiques ou des portefeuilles à faible risque peuvent également être inclus dans la structure de défaillance. Une telle pratique permet de pouvoir donner un prix à l'actif (BCE, 2013).

La structure est interne ou externe à la banque. Dans le cas d'une externalisation, la banque transfère les actifs du bilan vers une entité juridiquement séparée. Le capital de ces structures est public, privé ou mixte. Il dépend de la législation et, sauf accord européen particulier, les États ne peuvent plus renflouer leur banque en achetant à un prix non réaliste des PNP.

Depuis la crise de 2008, de nombreuses structures de défaillance ont été mises en place. Ainsi, 15 SGA ont été créées dans 12 pays européens entre 2008-2014, pour venir au secours de 37 banques en difficulté (Gandrud et Hallerberg, 2014). Les SGA publiques ont évolué à la suite de la réglementation européenne pour devenir des SGA à capitaux privés faiblement majoritaires¹¹.

La valorisation des PNP dans le cadre des structures de défaillance fait généralement apparaître un *pricing* supérieur à celui observé dans le cadre d'opérations de titrisation. Un effet de composition pourrait jouer puisque ce sont généralement des PNP dont la probabilité de recouvrement est jugée faible qui sont titrisés, les « meilleurs » PNP étant plutôt vendus à une structure de défaillance. Une meilleure valori-

10. Le lecteur intéressé par davantage de détails sur les structures de défaillance pourra consulter Antonin *et al.* (2016).

11. Voir Cerrutti (2018) pour une comparaison internationale des SGA.

sation en passant par une structure de défaisance pourrait aussi signifier que l'État, en tant qu'acheteur de PNP, est plus « optimiste » que le marché ou qu'il « maquillerait » une opération de *bail-out* en achetant à un prix élevé des PNP de faible qualité. Un partenariat public/privé lors d'un rachat de PNP est une façon de garantir une certaine objectivité de marché dans la valorisation.

3. Quelle place pour l'action publique ?

3.1. Au niveau national

Au niveau national, le champ de l'action publique est devenu extrêmement limité avec l'adoption de l'Union bancaire. Désormais, le traitement des banques en difficulté est examiné par un comité de résolution unique (CRU) après avoir été saisi par le superviseur unique (BCE).

Un État peut entrer au capital des structures de défaisance, mais seulement en partenariat avec des investisseurs privés, ce qui signifie que l'appréciation de la valeur a été réalisée objectivement et préalablement par le marché (*infra*).

Un État peut aussi apporter sa garantie à des banques sous réserve d'obtenir un accord de Bruxelles. En vertu du deuxième pilier de l'Union bancaire, la garantie ne doit pas s'apparenter à un « *bail-out* » déguisé. La question s'est récemment posée en Italie. Fin 2015, la recapitalisation pour sauver quatre petites banques (pour un montant d'environ 100 millions d'euros) par le secteur privé a été insuffisante. Une requête a alors été formulée par le gouvernement italien auprès de la Commission européenne. Dans sa requête, ce dernier a exprimé son souhait d'apporter des garanties d'État aux nouveaux produits titrisés incorporant des prêts non performants, et demandé que ces garanties contingentes soient considérées comme telles et non comme des aides d'État. En juillet 2016, la Commission a accédé à la demande italienne, considérant comme faible le risque d'activation de la garantie publique.

En cas de défaut bancaire majeur avec des conséquences nationales, un État doit à tout prix éviter la panique bancaire. La création de l'Union bancaire et la mission macroprudentielle confiée à la BCE sont censées limiter, voire éliminer ce risque. Avant l'Union bancaire, en mars 2013, le gouvernement chypriote a dû accepter le sauvetage de ses deux banques par l'UE et le FMI avec en contrepartie une mise à contri-

bution des dépôts supérieurs à 100 000 euros, des actionnaires et des créanciers (juniors et seniors). Pour éviter une panique, le gouvernement a mis en place un contrôle des capitaux pendant deux ans. Ce contrôle limitait les paiements et virements vers l'étranger ainsi que les liquidités transportables lors d'un déplacement hors du territoire. En 2015, la question de la survie des banques grecques s'est également posée à la suite de l'absence d'accord avec l'Union européenne. Pour éviter une panique bancaire interne, le gouvernement a dû activer des mesures de fermeture temporaire des banques ainsi qu'une limitation des retraits bancaires. Pour éviter une sortie massive des capitaux, il a également mis en place un contrôle des capitaux. Ces mesures ont été, par la suite, progressivement allégées.

Les États peuvent faciliter ou encourager les banques à alléger leur bilan en modifiant les règles fiscales (Jassaud et Kang, 2015)¹². De fait, le traitement fiscal peut affecter les politiques de provisionnement des banques, ce qui a un impact sur la gestion des prêts non performants (ABE, 2016). En particulier, permettre une forme de déductibilité peut créer des incitations à l'adoption plus rapide de réponses adaptées. Ainsi, en Italie, avant la modification de la loi en 2015, les pertes liées aux PNP étaient déductibles après 5 ans (et même après 18 ans jusqu'en 2013). Depuis, le nouveau régime prévoit une déductibilité intégrale et immédiate, de façon à inciter les banques à intégrer plus rapidement les pertes¹³.

Le droit des contrats est un cadre dans lequel les États conservent une forte souveraineté. Les cadres réglementaires nationaux jouent un rôle important pour faciliter ou non la capacité des créanciers à recouvrer leur créance auprès du débiteur (Mesnard *et al.*, 2015 ; Perraudin, 2015). De façon générale, un ménage ne dispose pas du même droit à la faillite qu'une entreprise. Une personne physique est en principe recouvrable tant qu'elle est vivante et pour mettre fin aux poursuites judiciaires, il est souvent nécessaire de mettre en place des structures juridictionnelles spécifiques. Pour les entreprises en situation de défaut de paiement, le recours au droit à la faillite permet de protéger l'activité économique viable et de déterminer le montant des dettes qui ne seront plus recouvrables par les créanciers. L'amélioration des procédures extrajudiciaires et judiciaires peut permettre de réduire

12. Voir aussi *infra*.

13. Voir Jassaud et Kang (2015) sur les différents facteurs ayant concouru à l'augmentation du stock de PNP en Italie.

considérablement les délais pour obtenir des restructurations soutenables de dette, et donc augmenter la valeur des PNP.

3.2. Au niveau européen

Les instances publiques européennes peuvent agir à plusieurs niveaux :

- La BCE, outre la supervision bancaire, décide aussi de la politique monétaire à conduire, dont la pratique moins conventionnelle ces dernières années a permis de refinancer (apport de liquidité) les banques à des taux nominaux très faibles, voire implicitement négatifs¹⁴ ;
- L'ABE surveille le risque bancaire et organise conjointement avec la BCE des tests de résistance (*stress tests*) qui permettent d'évaluer la capacité des grandes banques à résister à des chocs violents (forte baisse du PIB, chute du prix de l'immobilier, etc.) ;
- L'Eurogroupe réunit mensuellement les 19 ministres des Finances des pays de la zone euro et constitue *de facto* une instance-clé pour acter des décisions politiques majeures¹⁵ ;
- La Commission européenne oriente l'évolution du droit bancaire européen en faisant des propositions et elle veille à son application. Son interprétation des textes régissant l'Union bancaire est essentielle ;
- Le Parlement européen vote les textes européens. Même si la Commission européenne possède le monopole de l'initiative législative, l'impulsion politique provient généralement d'une concertation en amont, à laquelle participent les États membres.

L'Union bancaire permet une plus grande transparence sur la solvabilité des banques grâce à une harmonisation de la définition des prêts non performants (depuis 2014).

La BCE, en tant que superviseur bancaire, a pour mission de vérifier la solvabilité des banques, et donc leurs éventuels besoins de recapitalisation pour des raisons réglementaires. Elle a été active pour

14. Les opérations de prêt de long terme (ou *LTRO* pour *Long Term Refinancing Operations*), l'arrêt de la stérilisation des titres de dettes achetés dans le cadre du SMP (*Securities Markets Program*) ainsi que les achats d'actifs adossés à des titres de créances (ou *ABS* pour *Asset Backed Securities*) sont autant de pratiques ayant permis à la BCE de soutenir les banques et, partant, l'économie réelle.

15. C'est d'ailleurs dans ce cadre informel que la création du Fonds européen de secours (FES), puis du Fonds européen de stabilité financière (FESF) a été décidée en 2010, puis 2011, en vue de renflouer les économies des pays en difficulté.

accompagner les banques dans la réduction du poids des PNP dans leur bilan. Dans son communiqué de presse du 11 juillet 2018, elle souligne d'ailleurs le bilan positif observé dans ce domaine : « Les travaux réalisés à ce jour ont permis de réaliser d'importants progrès dans la réduction des prêts non performants, le ratio des prêts non performants des établissements importants étant passé de 8 % en 2014 à 4,9 % au quatrième trimestre de 2017 ». Son action de surveillance a pu s'appuyer sur l'adoption d'une définition commune de la notion de PNP ainsi que la structuration d'un cadre commun pour mettre en place des modèles internes (BCE, 2017a) et traiter la question des PNP (BCE, 2017b).

En juillet 2018, la BCE a dû renoncer à sa volonté d'obliger les banques à provisionner plus fortement les PNP. Les recommandations de calcul (jusqu'à présent, non obligatoires) devaient être durcies en 2018 (tableau 4) et la BCE souhaitait que les banques appliquent ses consignes à la lettre. Des attentes prudentielles rendues obligatoires auraient pu conduire les banques des pays fortement exposés à se recapitaliser en urgence, ce qui aurait pu être problématique. Une telle perspective a incité le Parlement européen à intervenir. Ce dernier a jugé que l'injonction de la BCE pouvait s'assimiler à une forme de législation bancaire, ce qui n'est pas de son ressort mais celui du Parlement.

Les PNP ont pu conduire à des recapitalisations d'urgence touchant des banques de taille critique. Avant l'existence de l'Union bancaire, le problème a fait l'objet d'un traitement *ad hoc* par exemple en Espagne (*Banco Popular, Bankia*), en Irlande (*Allied Irish Banks, Bank of Ireland*) ou à Chypre. Après la mise en place de l'Union bancaire, d'autres recapitalisations ont eu lieu, cette fois de concert avec les instances européennes, par exemple en Italie où la recapitalisation préventive de *Monte dei Paschi di Siena*, troisième banque du pays, apparaît comme un cas d'école¹⁶. La question qui se pose aujourd'hui est celle de savoir ce qui se passera si une banque majeure (par exemple, en Italie ou au Portugal) se trouve en situation de défaut. Conformément aux dispositions de l'Union bancaire, le CRU devra se réunir. Il examinera alors les différentes options de renflouement interne (*bail-in*) : mise à contribution des actionnaires (perte de leur droit de propriété) et ensuite, en fonction de leur niveau de séniorité, des détenteurs d'obligations

16. Sur le cas des banques italiennes, voir Antonin, « Italie : l'horizon semble s'éclaircir », *Blog de l'OFCE*, déc. 2017 ou Messori (2018), « Vers le nouveau rôle des banques en zone euro », dans cette revue.

émises par la banque. Le FRU pourra être mobilisé et les dépôts supérieurs à 100 000 euros pourront également être mis à contribution. Mais si ces actions ne sont pas suffisantes pour assurer le financement résiduel, en l'absence d'une garantie européenne des dépôts, comment faire¹⁷ ?

4. Conclusion : quelle stratégie pour achever l'union bancaire ?

Les pays de la zone euro sont souverains, et les principes de subsidiarité et de responsabilité s'appliquent : chaque pays est maître et donc responsable de son destin national. Il y a peu de place pour la solidarité européenne malgré le fait que la monnaie unique ne permet plus d'user du taux de change pour traiter des problèmes de déséquilibres internes.

Pourtant, la présence d'importants PNP dans l'actif bancaire de certaines banques et leur possible survalorisation continuent à favoriser la défiance dans la zone euro, ce qui bloque en retour les relations interbancaires entre banques européennes. L'instance politique de la zone euro (l'Eurogroupe) devrait faire sien le principe général suivant : résoudre les problèmes bancaires à un niveau national peut engendrer des externalités positives pour l'ensemble de la zone euro.

Deux stratégies s'offrent aux décideurs politiques de la zone euro :

- 1) La première consiste à attendre que l'événement se produise puis à agir en fonction des opportunités du moment. Depuis le début de la crise, les décisions collectives européennes ont souvent suivi cette stratégie : des règles avec des principes forts sont initialement annoncées ; en pratique, il peut y avoir une souplesse dans l'interprétation des règles et de nouveaux modes d'actions collectives peuvent être adoptés ;
- 2) La seconde option consiste à anticiper le problème et à prévoir le mode d'action : l'Union bancaire s'inscrivait dans cette stratégie, mais elle est aujourd'hui inachevée.

La difficulté posée par la première stratégie est qu'elle retarde l'adoption d'une solution, ce qui inscrit la crise de confiance dans la durée. La seconde stratégie pose une autre difficulté : si un fonds euro-

17. Nous excluons *de facto* la solution qui consisterait à remettre en question l'assurance des dépôts inférieurs à 100 000 euros et ce, tant pour des questions de droit que de confiance dans le système bancaire et politique européen.

péen est créé, certaines banques ou certains États pourraient souhaiter en bénéficier à défaut de faire tous les efforts nécessaires. Dix ans après le début de la crise, on peut toutefois juger qu'il est enfin temps de restaurer la confiance et que les pays, dont la gestion des affaires publiques et privées a été inadaptée dans le passé, ont déjà réalisé de nombreux efforts. On peut aussi considérer aussi que le montant macroéconomique des PNP potentiellement difficiles à refinancer est faible.

Pour traiter la question des PNP, les instances de la zone euro ont la légitimité pour agir et elles disposent de deux outils essentiels pour permettre le refinancement résiduel :

- i) Une politique monétaire : la BCE peut acheter des titres de créances privées ;
- ii) Une politique budgétaire : par exemple, la création d'un fonds de mutualisation.

Ces deux dispositifs pourraient être mobilisés pour racheter des créances douteuses ou pour entrer au capital de banques en situation de détresse financière. L'entrée dans le capital des banques peut aussi être une façon d'en prendre le contrôle le temps de mettre en place une saine gestion.

Le traitement des PNP passera très vraisemblablement par une résolution politique. Le Président français, Emmanuel Macron, a porté en mai 2018 un projet de réforme de la zone euro. Dans ce projet, il prône la création d'un budget spécifique pour la zone euro avec un ministre des Finances commun ainsi que la transformation du MES (Mécanisme européen de stabilité) en un Fonds monétaire européen (FME). Face à l'ordo-libéralisme, il a reçu une franche opposition de 154 professeurs d'économie. Dans une tribune publiée dans le *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, ces derniers ont mis « en garde contre l'édification d'une union monétaire et bancaire européenne se dirigeant encore plus vers une union de la dette ». La Chancelière allemande, Angela Merkel, a convenu lors du sommet franco-allemand du 19 juin d'un accord de principe pour la création d'un budget pour la zone euro. Ce budget sera « défini sur une base pluriannuelle ». Il cherchera à « promouvoir la compétitivité, la convergence et la stabilisation dans la zone euro, à partir de 2021 ». Le financement de ce budget reposera sur des transferts financiers nationaux et européen et sur des ressources propres (par exemple, une taxe sur les transactions financières).

Si le périmètre d'action et le montant de ce budget commun ne sont pas connus, il faut voir dans cette déclaration une inflexion dans la ligne stricte de la position allemande. L'Allemagne sera un contributeur majeur de ce fonds et en bénéficiera peu directement. Cependant, les pays de la zone euro sont aussi des clients de l'Allemagne. Des clients économiquement affaiblis, et dont l'attachement politique au projet européen est compromis, ne peuvent pas être les piliers de la croissance future de l'Allemagne. Il est enfin temps de tourner la page de la crise et de repenser l'avenir de l'Europe.

L'adoption de l'assurance commune des dépôts (troisième pilier de l'Union bancaire) permettra de restaurer la confiance. Une telle perspective peut favoriser la remise en bon fonctionnement du marché bancaire européen ainsi que les processus de fusions-acquisitions nécessaires à la création de véritables banques de stature européenne. La question du traitement des problèmes bancaires dépassera alors l'enjeu national et pourra être traitée légitimement à un niveau européen.

Références

- ABE, 2014, « On Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99 (4) of Regulation (EU) n° 575/2013 », *EBA, Final draft Implementing Technical Standards*.
- ABE, 2016, *EBA report on the dynamics and drivers of non-performing exposures in the EU banking sector*, 22 juillet.
- AFME, 2017, *Development of Secondary Markets for Non-Performing Loans and Distressed Assets and Protection of Secured Creditors from Borrowers' Default, Consultation response Association for Financial Markets in Europe*, octobre.
- Antonin C., 2017, « Italie : l'horizon semble s'éclaircir », *OFCE le blog*, 19 décembre.
- Antonin C., Levasseur S. et Touzé V., 2016, « Stable finance in an unstable world », in *iAGS 2017, The elusive recovery*, chapitre 5, pp. 173-195.
- , 2017, « Les deux premières années de l'Union bancaire », in *L'économie européenne 2017*, Repères, Edition La Découverte.
- Antonin C., Sterdyniak H. et Touzé V., 2014, « Réglementation des activités financières des banques européennes : un quatrième pilier pour l'Union bancaire », *Blog de l'OFCE*, 30 janvier.
- Antonin C. et V. Touzé, 2013, « Loi de séparation bancaire : symbole politique ou nouveau paradigme économique ? », *OFCE le blog*, 22 février.

- Bank of England & European Central bank, 2014, « The case for a better functioning securitization market in the European Union », *Joint Discussion Paper of Bank of England & European Central bank*, 29 mai.
- BCE, 2013, « Asset support schemes in the Euro Area », *Financial Stability Review*, mai.
- , 2017a, *Guide for the Targeted Review of Internal Models*, février
- , 2017b, *Guidance to banks on non-performing loans*, mars.
- , 2018, *Addendum to the ECB Guidance to banks on non-performing loans: Prudential provisioning backstop for non-performing exposures*, mars.
- , 2018, *Guide to on-site inspections and internal model investigations*, septembre.
- Cerruti, C., 2018, « Public Asset Management Companies: International Experience », *World Bank Policy Brief*.
- Ciavoliello L. G., F. Ciocchetta, F. M. Conti, I. Guida, A. Rendina, G. Santini, 2016, « What's the value of NPLs ? », *Notes on Financial Stability and Supervision*, Banca d'Italia, n° 7, avril.
- Ciocchetta F., F. M. Conti, R. De Luca, I. Guida, A. Rendina, G. Santini, 2017, « Bad loan recovery rates », *Notes on Financial Stability and Supervision*, Banca d'Italia, n° 7, janvier.
- Colangelo A., D. Giannone, M. Lenza, H. Pill et L. Reichlin, 2016, « The National Segmentation of Euro Area Bank Balance Sheets during the Crisis », *working paper*, février.
- Gandrud G. et M. Hallerberg, 2014, « Bad banks in the EU: the Impact of Eurostat rules », *Bruegel Working Paper*, n° 2014/15.
- Humblot T., 2017, « Non performing loans in Italy: an overview », *Eco Conjoncture BNP Paribas*, mars.
- , 2018, « Non-performing exposures and prudential provisioning: An example », *EcoFlash*, BNP Paribas, 9 juillet.
- Jassaud N. et K. Kang, 2015, « A Strategy for Developing a Market for Nonperforming Loans in Italy », *IMF Working Paper* vol. 15, n° 24.
- Mesnard B., A. Margerit, C. Power et M. Magnus, 2016, « Non-performing loans in the Banking Union: stocktaking and challenges », *Briefing EU Commission*.
- Moody's, 2016, « SME ABS - Italy: Legislation Will Speed Up NPL Recoveries and Reduce Their Variability », *Report*, juin.
- Pal P., M. Cox, P. Bahari, R. Hanson, 2016, Non-Performing Loans and Securitisation in Europe, Ropes & Gray Alert, avril.
- Perraudin W., 2015, *NPL, Debt Restructuring and Structured Finance*, Presentation to the EBA Board of Supervisors Away Day, 10 juillet.
- Véron N., 2015, « Europe's Radical Banking Union », *Bruegel Essays Series*, mai.

ANNEXE

Taux de recouvrement et valorisation des PNP

Le recouvrement des PNP, soit l'ensemble des moyens utilisés pour forcer un débiteur à procéder au remboursement de sa dette, dépend d'un grand nombre de facteurs. Cette multiplicité de facteurs explique les fortes différences de taux de recouvrement observées entre les pays mais aussi, au cours du temps, pour un même pays.

Dans les grandes lignes, le taux de recouvrement dépend du type d'agents emprunteurs avec un recouvrement généralement plus aisé pour les ménages que pour les entreprises car ces dernières bénéficient d'un droit à la faillite. Il dépend aussi du type de crédit, les PNP adossés à un actif étant plus souvent recouverts que lorsqu'ils ne le sont pas (Ciocchetta *et al.*, 2017). Le taux de recouvrement dépend aussi très fortement du délai nécessaire pour recouvrer une dette : plus ce délai est long, plus le taux de recouvrement sera faible et, par suite, plus le prix que les investisseurs sont prêts à payer pour acquérir des PNP sera faible (Ciavoliello *et al.*, 2016).

Le délai de recouvrement est donc un facteur crucial qui va dépendre lui-même des procédures d'insolvabilité et du système judiciaire en œuvre dans le pays (Humblot, 2017). Enfin, le délai de recouvrement des PNP sera d'autant plus long que la conjoncture économique est dégradée.

Les données de la Banque mondiale permettent de comparer taux, délai et coût du recouvrement entre différents pays sur une base homogène (tableau A1). Elles reposent sur un cas-type de recouvrement d'un PNP, évalué sur la base des données fournies par la banque centrale et le système judiciaire du pays. En 2018, le taux de recouvrement en zone euro a oscillé entre 33,6 % en Grèce et 89,7 % aux Pays-Bas, avec une moyenne non pondérée de 65,2 %. Ce taux est corrélé négativement au délai nécessaire pour sortir de la procédure d'insolvabilité, avec un coefficient de -0,88. Le délai moyen pour recouvrer un PNP est un peu supérieur à 22 mois en zone euro, avec un minimum de 5 mois en Irlande et un maximum de 4 ans en Slovaquie. Un simple exercice de régression linéaire suggère que réduire de 6 mois le délai de recouvrement augmente le taux de recouvrement de 8 points, ce qui est loin d'être négligeable¹⁸. Dans la mesure où le délai de recouvrement est fortement dépendant des institutions légales et judiciaires, ce résultat confirme l'importance de mener des réformes dans ces

domaines afin d'accélérer le délai et donc d'améliorer le taux de recouvrement. Le coût du recouvrement, qui inclut des coûts administratifs, judiciaires et fiscaux, représente presque 10 % de la valeur des PNP en zone euro. Il atteint jusqu'à 22 % en Italie, ce qui mérite d'être souligné au regard du stock de PNP italiens. Le faible taux de recouvrement en Italie (de l'ordre des 2/3 selon les données de la Banque mondiale) s'explique aussi parce qu'il est aussi très coûteux.

Les données de la Banque centrale d'Italie permettent d'affiner le diagnostic (tableau A2). Elles proviennent des registres du crédit d'un échantillon de banques italiennes et ne sont pas le résultat d'une évaluation basée sur un cas-type comme dans le cas de la Banque mondiale. Elles prennent en compte les PNP vendus sur le marché secondaire dont le taux de recouvrement est très faible, ce qui diminue mécaniquement le taux de recouvrement agrégé. En moyenne, sur la période 2006-2015, le taux de recouvrement des PNP en Italie s'est établi à 42,3 %, les PNP sécurisés par un collatéral faisant l'objet d'un recouvrement plus important (54,5 %) que lorsqu'ils ne sont pas garantis (36 %). Les données par type d'emprunteur recourent en grande partie celles par type de garantie : 52,9 % des PNP des ménages sont recouverts contre 40,1 % pour les PNP des entreprises. Le taux de recouvrement est de 60,6 % pour les PNP de moins d'un an mais tombe à 29,8 % pour les PNP de plus de 5 ans, corroborant l'importance du délai pour recouvrer un PNP. Enfin, la capacité à recouvrer est très différente d'une banque à l'autre : les 5 banques italiennes les plus efficaces ont ainsi recouvré près de 67,8 % de leurs PNP contre seulement 40 % pour les 5 banques les moins efficaces. Selon Ciocchetta *et al.* (2017), la composition des PNP (par type de garantie, emprunteur, ancienneté) n'est pas un facteur explicatif de ces différences de taux de recouvrement : ce sont véritablement des caractéristiques internes aux banques qui les expliquent (modèles, procédures mises en place, équipes, etc.).

18. Les résultats de la régression linéaire sont disponibles à la demande auprès des auteurs.

Tableau A1. Taux, délai et coût du recouvrement (données 2017)

	Taux de recouvrement (en %)	Temps nécessaire pour sortir de la procédure d'insolvabilité (en années)	Coût du recouvrement (en %)
Allemagne	80,6	1,2	8,0
Autriche	80,0	1,1	10,0
Belgique	84,6	0,9	3,5
Chypre	73,2	1,5	14,5
Espagne	76,6	1,5	11,0
Estonie	40,6	3,0	9,0
Finlande	88,3	0,9	3,5
France	73,5	1,9	9,0
Grèce	33,6	3,5	9,0
Irlande	85,8	0,4	9,0
Italie	64,6	1,8	22,0
Lettonie	40,1	1,5	10,0
Lituanie	45,3	2,3	10,0
Luxembourg	43,8	2,0	14,5
Malte	38,8	3,0	10,0
Pays-Bas	89,7	1,1	3,5
Portugal	63,8	3,0	9,0
Slovaquie	47,3	4,0	18,0
Slovénie	88,7	0,8	4,0
Moyenne zone euro	65,2	1,9	9,9

Méthode: De façon à permettre une comparaison internationale des données, la Banque mondiale procède sur la base d'un cas-type (mêmes hypothèses). L'évaluation est ensuite réalisée à partir des données de la Banque centrale nationale et de la Cour de justice du pays.

Source: Banque mondiale. Données pour 2017.

**Tableau A2. Recouvrement des PNP en Italie
(moyenne annuelle 2006-2015)**

	Taux de recouvrement* (en %)	Montant recouvré (en millions d'€)
Total	43,2	8 788
<i>Par type de garantie</i>		
Sécurisé	54,5	3 431
Non sécurisé	36,0	5357
<i>Par type d'emprunteur</i>		
Ménages	52,9	2 113
Entreprises	40,1	6 675
<i>Par ancienneté du PNP</i>		
Moins d'un an	60,6	n.d.
Plus de 5 ans	29,8	n.d.
<i>Par efficacité du recouvrement interne**</i>		
5 banques les plus efficaces	67,8	n.d.
5 banques les moins efficaces	40,0	n.d.

* Rapport entre la valeur « discountée » et la valeur initiale du PNP.

** 5 banques les plus efficaces (respectivement les moins efficaces) en termes de recouvrement interne (ventes de PNP sur le marché secondaire exclues) parmi les 25 banques italiennes les plus importantes en termes de PNP.

Source: Ciocchetta *et al.* (2017); calculs des auteurs.