



LA LENTE MUTATION DES BANQUES ALLEMANDES

CÉLINE CHOLET *

Le système bancaire allemand, traditionnellement nommé système à trois piliers (privé, public¹ et mutualiste), s'engage sur la voie d'une mutation profonde. La suppression en 2005 des garanties étatiques accordées aux banques publiques, la remise en cause du « principe régional » qui consiste en un découpage géographique du marché local de banque de détail entre caisses d'épargne et banques mutualistes ou encore l'ouverture du capital des banques publiques aux investisseurs privés pourraient aider le secteur à relever ce défi. Leur vulnérabilité aux turbulences financières de l'été 2007 a en effet rappelé que les banques d'outre-Rhin accusent un retard en matière de consolidation² qui les handicape dans leur volonté d'élever leur rentabilité au niveau de celle de leurs rivales européennes.

Sévèrement pénalisées par la chute des marchés boursiers et la forte hausse des risques domestiques et internationaux en 2002-2003, les banques allemandes ont renoué avec des résultats nets positifs en 2004 et 2005 grâce à leurs efforts de maîtrise des coûts d'exploitation et à l'allègement de la charge du risque. Néanmoins, si elles ont bénéficié en 2006 et sur le premier semestre 2007 d'une embellie conjoncturelle et boursière, force est de constater que leurs performances restent inférieures à celles de leurs consœurs européennes. Le secteur bancaire allemand demeure en effet confronté à des déficiences structurelles telles que la faiblesse chronique des revenus

* Direction des études économiques, BNP Paribas.

Cet article a été rédigé en octobre 2007. Une version précédente a été publiée par BNP Paribas dans *Conjoncture* (avril 2007). L'auteur remercie Laurent Quignon et Van Nguyen The pour leurs remarques avisées et assume l'entière responsabilité des éventuelles erreurs et insuffisances restantes.

d'exploitation et le morcellement des parts de marché, qui, exacerbées par l'atonie du cycle de crédit et la concurrence étrangère, pèsent sur ses perspectives de croissance. La crise financière de l'été 2007 devrait accélérer la nécessaire recombinaison du paysage bancaire allemand. Les banques publiques se profilent comme les principales instigatrices du mouvement de consolidation bancaire outre-Rhin.

TROIS ANNÉES D'EFFORTS

Conjuguant reprise économique, imputable notamment au dynamisme des exportations, et maîtrise des coûts, le système bancaire allemand³ a affiché de très bonnes performances en 2006 et au premier semestre 2007 (Tableau 1).

Tableau 1
Compte de résultat agrégé des quatre grandes banques commerciales sur base consolidée

En millions d'euros	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	S1 2006	S1 2007
Produit net bancaire	58 959	58 198	50 482	38 126	44 521	43 932	49 800	26 299	31 117
dont produits nets d'intérêts	19 913	23 693	19 529	17 280	16 259	14 927	16 704	8 294	9 862
dont autres produits d'exploitation	39 046	34 505	30 953	20 846	28 262	29 005	33 096	18 005	21 255
Frais généraux	42 231	45 941	40 268	35 450	33 935	33 345	34 690	17 132	19 374
Résultat brut d'exploitation	16 728	12 257	10 214	2 676	10 586	10 587	15 110	9 167	11 743
Dotations aux provisions	4 125	6 222	9 244	6 374	6 212	2 091	2 714	493	569
Résultat courant avant impôt	12 600	6 031	967	-3 699	4 371	8 493	12 333	8 674	11 174
Autres produits et résultats exceptionnels	10	-2 441	-1 313	-941	-1 332	2 501	4 429	-333	-27
Impôts sur les sociétés	-5 237	2 117	2 867	1 066	1 999	3 374	2 905	2 622	3 284
Résultat net de l'exercice	17 850	1 477	-3 210	-5 705	1 043	7 623	13 920	5 719	7 863

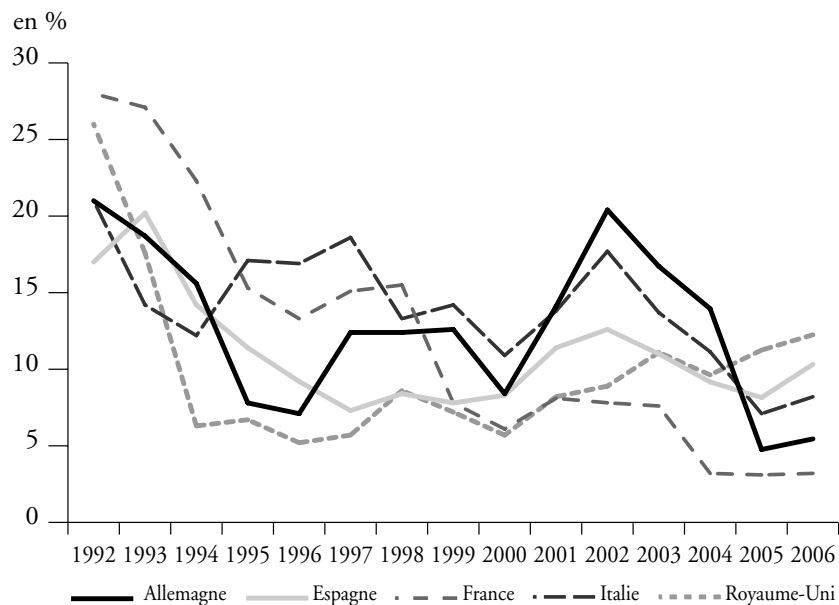
Source : Bankscope, Rapports annuels.

En 2006, les activités bancaires ont tiré partie tout à la fois du dynamisme de l'économie allemande (+ 3,1% de croissance du PIB réel

sur un an) et de l'orientation favorable des marchés d'actions. Outre le contexte conjoncturel, elles récoltent les fruits de leurs efforts de maîtrise des frais généraux (- 27,4 % entre 2001 et 2005) et de contrôle des risques (le coût du risque s'est établi à 5,5 % du PNB en 2006 contre 18,3 % en 2002) (Graphique 1). À la fin de l'exercice, le résultat net consolidé des quatre grandes banques commerciales affichait ainsi un taux de progression de 83 % relativement à 2005. La qualité du crédit s'est sensiblement améliorée, le ratio des créances non performantes aux créances brutes s'établissant à 3,59 % en 2006 contre 5,85 % en 2004, grâce à un nettoyage de leurs bilans et à une baisse du nombre de défaillances d'entreprises (- 13 % au niveau national en 2006).

Déjà bien placées relativement à leurs rivales européennes en termes de ratio Cooke, les grandes banques allemandes sont en outre parvenues à améliorer leurs ratios de solvabilité en 2005 et 2006 grâce à une augmentation de leurs fonds propres. En termes de rentabilité, les banques allemandes ont plus sévèrement souffert de la crise de 2002 (Graphique 2). En 2006, leur taux de rendement sur fonds propres (à 16,8 %) a rejoint le groupe des autres grandes banques européennes.

Graphique 1
Le coût du risque historiquement bas

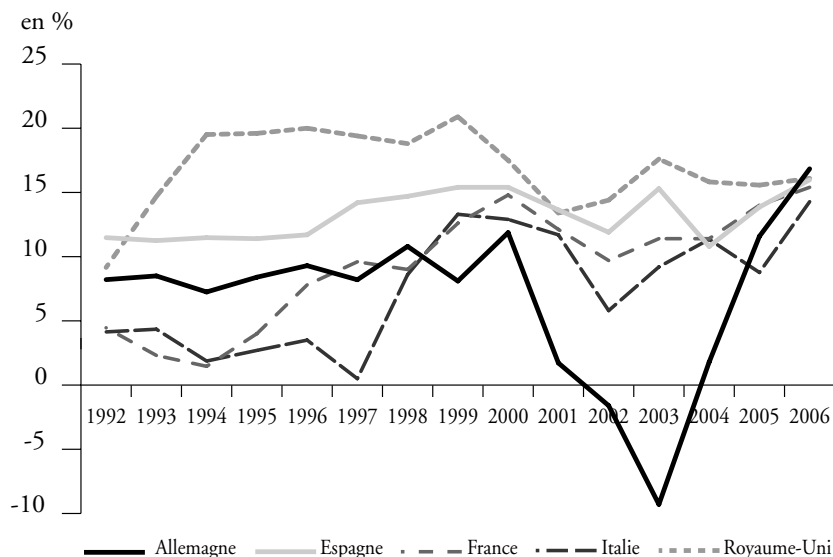


Coût du risque : Dotations aux provisions/PNB.

Échantillon : 5 premiers établissements de crédit selon les fonds propres de base pour chaque pays.

Source : Commission bancaire, Bankscope.

Graphique 2
Une rentabilité restaurée



ROE : Résultat net / Fonds propres.

Échantillon : 5 premiers établissements de crédit selon les fonds propres de base pour chaque pays.

Source : Commission bancaire, Bankscope.

4

Si, au cours du premier semestre 2007, les établissements ont amélioré leurs résultats nets relativement au premier semestre 2006 grâce à un produit net bancaire en hausse, la crise des prêts *subprime* a affecté au second semestre les résultats attendus en banque d'affaires. Le système bancaire n'est toutefois pas concerné dans son entier. En effet, seules les quatre grandes banques commerciales, les Landesbanken et la DZ Bank (l'une des caisses centrales des banques mutualistes), actives sur le marché du transfert de risque (dérivés de crédit, titrisation), apparaissent significativement exposées à cette crise. Les grandes banques pourraient néanmoins afficher de bons résultats nets à la fin de l'exercice 2007 grâce aux revenus dégagés des activités réputées stables (banque de détail, *asset management*), qu'elles ont stratégiquement choisi de développer, et à des résultats exceptionnels⁴. Les effets de la crise financière s'inscriront sans doute dans la durée, laissant présager de nouvelles dégradations des valeurs des titres adossés à ces créances et un alourdissement des provisions dans les bilans des banques. Dans l'éventualité où les véhicules de titrisation seraient à court de liquidités ou en faillite, on assisterait à une réintermédiation forcée : les banques seraient contraintes d'intégrer ces pertes à leur bilan. Les grandes banques allemandes, qui

se refinancent pour une large part sur des ressources interbancaires (36,5 % de leur bilan en juillet 2007), sont en outre plus directement exposées à la crise de confiance actuelle entre établissements et à la remontée de la prime de risque qui en a découlé. Elles pourraient néanmoins couvrir une part de leurs besoins de refinancement par les encours d'obligations foncières émises (*Pfandbriefe*), largement utilisées outre-Rhin. Les Landesbanken, contraintes par la perte de leurs garanties publiques à chercher de nouvelles sources de revenus, ont également investi dans des titres adossés aux crédits à risques américains. Elles pourraient, dès lors, enregistrer de lourdes pertes mais devraient bénéficier du soutien de leurs actionnaires, les Länder et les Sparkassen.

LES PROBLÈMES STRUCTURELS PERSISTENT

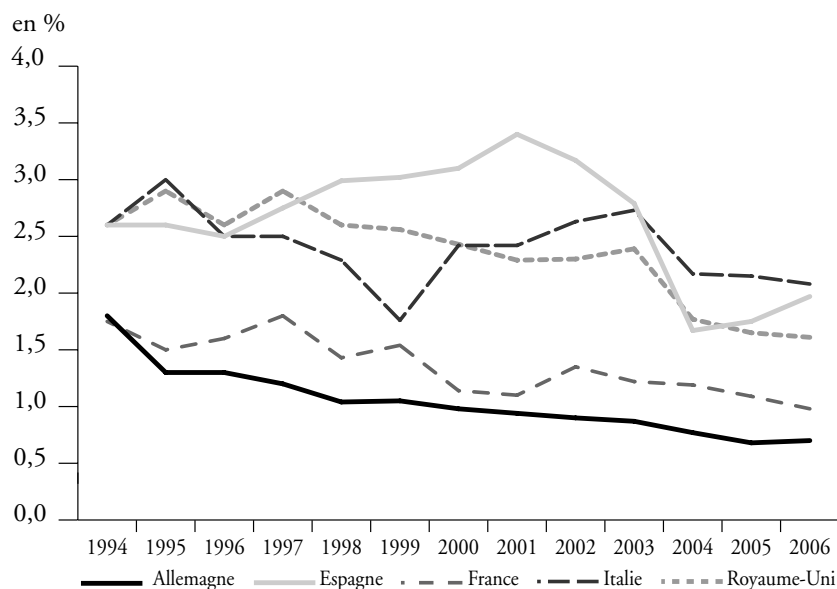
Les difficultés des banques allemandes à redresser durablement leurs produits nets bancaires et leur singulière vulnérabilité à l'égard des retournements économiques internationaux révèlent deux déficiences structurelles du système, à savoir la faiblesse de leurs marges d'intermédiation et une maîtrise insuffisante de leurs frais généraux. Ces deux constats résultent sans doute d'une même cause : l'émiettement du marché bancaire.

La faiblesse des marges

Le système bancaire allemand, à l'instar du système français, se caractérise par la faiblesse récurrente de ses marges d'intermédiation (0,8 %). Les pressions à la baisse, inhérentes à la forte concurrence sur les activités de crédit au secteur privé, n'ont cessé de s'intensifier depuis dix ans (Graphique 3).

En moyenne, le système bancaire allemand associe des crédits plus coûteux et des dépôts mieux rémunérés que dans le reste de l'Europe (Tableaux 2 et 3). Or, les encours de crédits aux agents privés résidents sont principalement constitués de crédits à long terme (78,2 % du total des encours et 23,9 % des bilans des établissements de crédit en juillet 2007) et de crédits immobiliers, peu producteurs de marge, tandis que les dépôts des agents sont majoritairement des dépôts à terme (58,3 % du total des dépôts et 16,5 % des bilans), plus particulièrement des dépôts à terme à plus d'un an (37,9 % du total des dépôts), plus coûteux en marge. La faiblesse chronique des marges d'intermédiation s'accompagne d'une moindre diffusion des produits bancaires auprès de la clientèle : alors qu'en moyenne le taux d'équipement des clients est de deux produits en Allemagne, il est de sept en France.

Graphique 3
Une pression continue sur les marges



6

Marge d'intermédiation : Produits nets d'intérêts / Actifs productifs.

Échantillon : 5 premiers établissements de crédit selon les fonds propres de base pour chaque pays.

Source : Commission bancaire, Bankscope.

Tableau 2
Coût du crédit, juillet 2007

Taux d'intérêt sur les nouveaux contrats (en %)	Découverts (particuliers)	Crédits à la consommation	Crédits à l'habitat		Découverts (SNF)	Crédits aux SNF (< 1 million d'€)		Crédits aux SNF (> 1 million d'€)	
			< 1 an	> 1 an		< 1 an	> 1 an	< 1 an	> 1 an
			Allemagne	11,79		8,03	5,69	5,22	6,94
Espagne	13,5	9,64	5,11	5,85	18,29	5,41	5,79	4,89	5,05
France	10,8	7,15	4,55	4,28	5,48	5,48	5,08	4,56	4,96
Italie	8,72	9,34	5,26	5,43	6,41	5,51	5,98	4,61	5,00
Moyenne europ.	10,49	7,70	5,06	4,95	6,30	5,58	5,43	4,9	5,06

Source : BCE.

Tableau 3
Rémunération des dépôts, juillet 2007

Taux d'intérêt sur les nouveaux contrats (en %)	Dépôts à vue des particuliers	Dépôts à terme des particuliers		Dépôts à vue des SNF	Dépôts à terme des SNF	
		< 1 an	> 1an		< 1 an	> 1an
		Allemagne	1,77		3,84	3,76
Espagne	0,63	3,88	3,19	1,56	4,03	3,33
France	0,17	3,83	3,43	0,54	4,03	4,14
Italie	1,15	2,68	n.d	n.d	n.d	n.d
Moy europ.	1,10	3,86	3,38	1,81	4,01	4,34

Source : BCE.

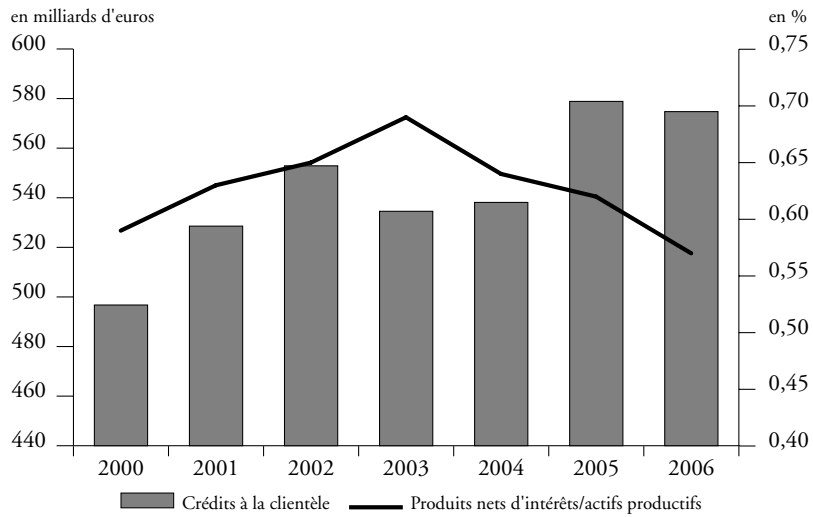
Dans ce contexte général, les banques publiques et les banques mutualistes tirent davantage leur épingle du jeu que les banques commerciales.

D'une part, les caisses d'épargne et les établissements mutualistes - qui se partagent des parts de marché significatives en termes d'encours de crédits (31,2 %), de dépôts (27,2 %) et surtout d'encours de comptes sur livrets (79,6 %) - enregistrent pour 2006 des marges d'intermédiation élevées (2,08 % et 1,97 % respectivement), contrairement aux grandes banques commerciales et aux Landesbanken (0,57 %)⁵.

Les caisses d'épargne et les mutualistes privilégient la clientèle des particuliers, traditionnellement plus rentable, et collectent principalement des dépôts à vue (74,2 % et 61,8 % du total des dépôts, 21,6 % et 23,7 % du bilan, respectivement), moins onéreux. Les Landesbanken sont quant à elles très actives sur le marché du crédit aux entreprises, moins rémunérateur, et collectent majoritairement des dépôts à terme (79,5 % du total des dépôts et 18,2 % du bilan), très coûteux.

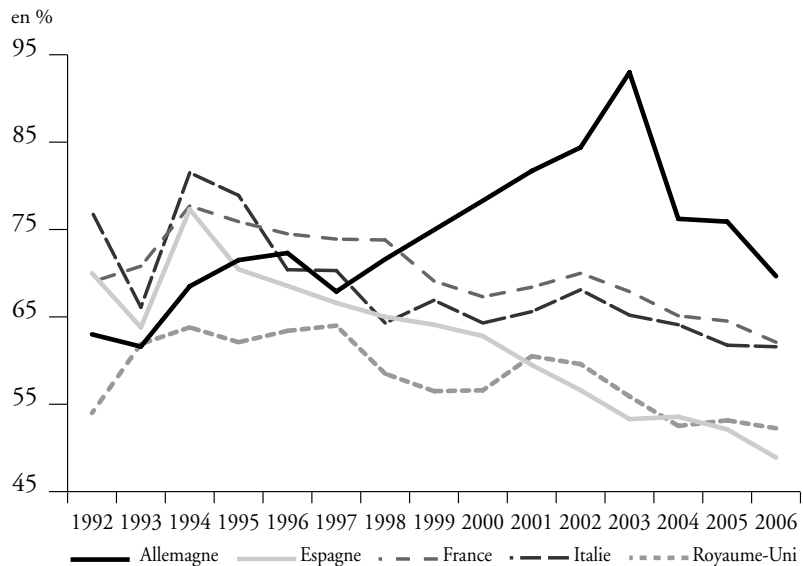
D'autre part, si les grandes banques commerciales et les Landesbanken ont en commun de faibles marges, les banques publiques profitent néanmoins de volumes de crédit plus dynamiques en raison d'une tarification très compétitive (Graphique 4). Le soutien explicite des Länder et leurs moindres coûts de refinancement (*cf. infra*) n'y sont pas étrangers.

Graphique 4
Grandes Landesbanken : encours de crédits
et marges d'intermédiation



Échantillon : 6 premières Landesbanken selon les fonds propres de base.
 Source : Bankscope.

Graphique 5
Coefficient d'exploitation : l'exception allemande



Coefficient d'exploitation : Charges d'exploitation / PNB.
 Échantillon : 5 premiers établissements de crédit selon les fonds propres de base pour chaque pays.
 Source : Commission bancaire, Bankscope.

Le coefficient d'exploitation allemand, point aberrant en Europe

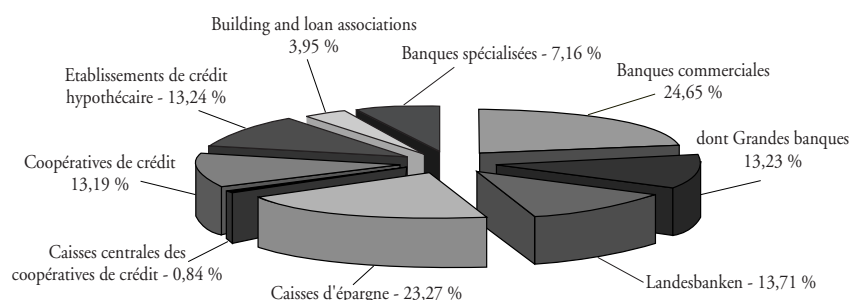
Même si la baisse des coûts et, dans une moindre mesure, la croissance des revenus d'exploitation ont permis de réduire la distance avec leurs concurrentes européennes, la maîtrise des charges d'exploitation reste un enjeu de premier ordre pour les grandes banques allemandes (Graphique 5). Les économies ne sont pas indéfiniment reproductibles : la rationalisation interne des banques est déjà bien avancée et certains obstacles ont jusqu'à présent empêché la restructuration du secteur bancaire privé⁶. En l'absence d'une consolidation entre les quatre grandes banques commerciales, leurs difficultés à augmenter leur produit net bancaire limitent le potentiel de baisse du coefficient d'exploitation (qui atteint 70 % en 2006).

La fragmentation du marché bancaire

Le système bancaire allemand est l'un des plus denses en Europe : le nombre d'établissements est de 2,5 pour 100 000 habitants contre 1,36 en France et en Italie, 0,8 en Espagne et 0,6 au Royaume-Uni. Il se caractérise à la fois par une forte concurrence entre établissements bancaires - leur nombre total s'élève à 2 048 en 2006, dont quelques 256 banques commerciales - et par un ratio de concentration faible - en 2005, les cinq premiers groupes bancaires allemands détenaient une part de marché de 21,6 % contre une moyenne européenne de 43 %⁷.

La concurrence bancaire a néanmoins été contrariée par deux pratiques. D'une part, la concurrence, que se livrent les caisses d'épargne et les banques mutualistes alors qu'elles dominent la branche « particuliers » et le financement des PME, est bridée par l'application du

Graphique 6
Un marché morcelé



Parts de marché en % des encours de crédits à la clientèle résidente au 31/07/07.

Source : Deutsche Bundesbank.



« principe régional » qui consiste en un découpage géographique du marché. Cette structure monopoliste du marché local de la banque de détail est aujourd'hui ouvertement critiquée par la Commission européenne, qui émet l'hypothèse d'ententes entre Sparkassen et banques mutualistes.

D'autre part, les garanties publiques, dont bénéficiaient les Landesbanken, induisaient une distorsion de concurrence. Les banques publiques étaient en effet en mesure de proposer à leur clientèle d'affaires des produits financiers à des conditions sur lesquelles les banques commerciales ne pouvaient s'aligner, sauf à comprimer dangereusement leurs marges. Jugeant qu'elles constituaient une entrave à la concurrence, la Commission européenne a mis fin, à compter du 18 juillet 2005, aux garanties étatiques (*cf. infra*)⁸.

PERSPECTIVES

Aucune opération nationale d'envergure n'ayant jusqu'à présent abouti, la mutation du paysage bancaire allemand pourrait être initiée par des offensives étrangères. Le secteur bancaire public montre néanmoins des signes internes de transformation structurelle : l'abolition des garanties publiques, l'entrée d'actionnaires privés au capital des Landesbanken et l'ambition de créer un « champion national » issu du secteur public en témoignent.

Stratégies et défis des grandes banques commerciales

Les turbulences financières de l'été 2007 ayant illustré la plus forte volatilité des revenus issus des marchés de capitaux, les grandes banques commerciales devraient continuer à privilégier une croissance organique dans les métiers aux revenus stables (banque de détail, gestion d'actifs). Cette stratégie devrait se traduire par une nouvelle croissance de leurs opérations d'intermédiation sur le marché de la banque de détail, notamment sur le crédit à la consommation. Or la conquête de nouveaux clients est plus coûteuse que la fidélisation d'une clientèle existante, ce qui pourrait initialement peser sur leurs charges d'exploitation. Dans une moindre mesure, les grandes banques privées pourraient également viser une croissance externe à l'étranger (Europe, Europe de l'Est, Asie-Pacifique, États-Unis). Déjà bien implantées sur ces marchés, elles pourraient profiter du fort potentiel de développement du marché du crédit dans les pays d'Europe centrale et orientale.

Afin de combler leur retard sur les grandes banques européennes, elles devront s'attacher dans les années à venir à stimuler la demande de crédit et de services bancaires, qui leur fait défaut aujourd'hui, tout en



se prémunissant contre la concurrence étrangère (britannique, française et hollandaise) et la présence de compétiteurs à faibles coûts. L'atonie du cycle de crédit (+ 1,6 % de croissance de l'encours en 2006), assortie d'une marge d'intermédiation particulièrement peu avantageuse, est en effet un frein à la croissance de leurs revenus.

De plus, si la faiblesse relative des excédents de fonds propres des grandes banques, à l'exception de Deutsche Bank, leur interdit d'envisager le rachat de l'une de leurs grandes consœurs étrangères, elles constituent sur la scène européenne des cibles potentielles, comme l'a montré le rachat de Dresdner Bank par l'assureur Allianz en 2001 ou de HVB par l'italien Unicredit en 2005.

Les Landesbanken resserrent les rangs

L'abolition des garanties publiques et l'ouverture progressive du capital des Landesbanken à des investisseurs privés ont renforcé les exigences de rentabilité et de contrôle des risques. Leurs parts de marché à l'échelon régional suscitant les convoitises des banques privées, les banques publiques ont entamé les discussions en vue d'éventuels rapprochements. La crise financière de l'été 2007 pourrait constituer un nouveau catalyseur.

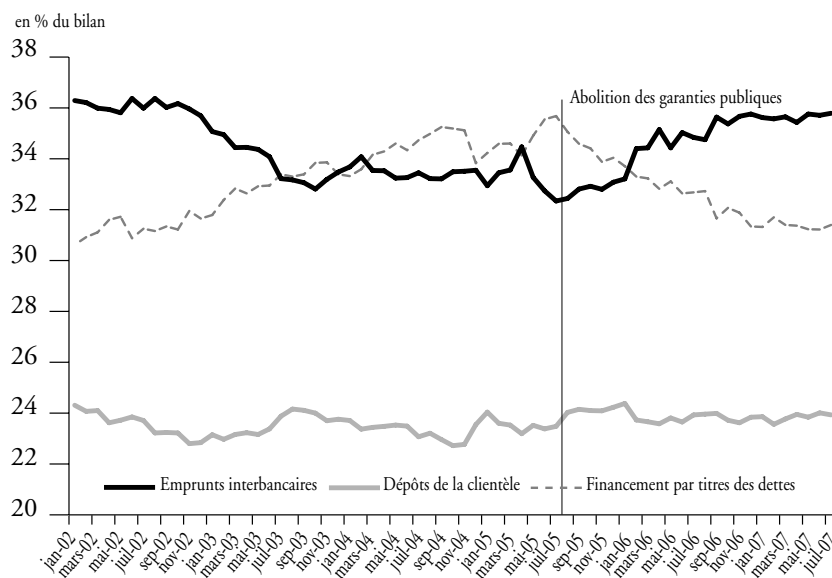
Une transition douce vers un modèle sans garantie publique

Les garanties publiques permettaient aux Landesbanken de bénéficier de conditions de refinancement avantageuses sur les marchés financiers, grâce à de très bonnes notations, et prévenaient tout risque de défaillance. Avec leur suppression, les banques publiques sont appelées à se positionner sur des activités aux revenus plus stables. La fin de ces garanties n'a pas, pour le moment, affecté la qualité du crédit des Landesbanken, et ce pour plusieurs raisons. La première tient au fait que les principales agences de notation continuent de tenir compte des liens persistants entre les Landesbanken et leurs Länder, leurs actionnaires aux côtés des Sparkassen. De ce fait, les notations des banques publiques ne se sont que légèrement dégradées, passant pour la plupart d'un triple A à un simple A. Le deuxième facteur de cette transition douce réside dans une coopération plus étroite avec les caisses d'épargne de leur région. Au soutien explicite des Länder s'est ainsi substitué celui des Sparkassen. La troisième explication est liée aux efforts de restructuration engagés par les banques publiques (réduction des coûts, augmentation des fonds propres). Enfin, la quatrième raison importante tient au fait que les Landesbanken ont anticipé l'abolition des garanties et ont, en conséquence, assuré la couverture de leurs besoins de refinancement pendant la période transitoire de quatre ans précédant la fin explicite des garanties. En effet, la cession des

obligations publiques n'étant pas rétroactive, les émissions d'emprunts, effectuées entre le 19 juillet 2001 et le 18 juillet 2005 et dont la maturité n'excède pas le 31 décembre 2015, bénéficient toujours de la caution publique.

L'observation de séries longues sur la structure du passif des Landesbanken révèle une hausse du refinancement des banques publiques par des titres de dettes négociables jusqu'en juillet 2005 et une reprise des dettes interbancaires à partir de cette date, alors même que les emplois interbancaires sont restés stables. Ces deux tendances témoignent, avant juillet 2005, d'une stratégie de couverture de leurs besoins de refinancement par des ressources longues bénéficiant des garanties publiques et, après juillet 2005, d'une coopération plus appuyée entre elles et les caisses d'épargne de leur région.

Graphique 7
Structure du passif des Landesbanken : substitution des dettes interbancaires aux titres de dettes



Source : Deutsche Bundesbank.

À la recherche de nouveaux revenus, les banques publiques ont de surcroît investi dans des titres adossés à des crédits à long terme étrangers, notamment immobiliers. Les pertes des établissements les plus exposés aux problèmes des crédits hypothécaires à risques américains ont fait la preuve de la fragilité du système et de la nécessité d'une plus grande consolidation du marché bancaire public.

Vers une consolidation du secteur bancaire public

La fin des garanties publiques, les nouvelles exigences prudentielles et les déconvenues de certains établissements⁹ incitent les Landesbanken à adopter de nouvelles stratégies. Selon Standard & Poor's, l'adaptation des Landesbanken à leur nouvel environnement emprunte trois étapes : la « régionalisation » qui consiste en une coopération plus étroite entre les banques publiques et les caisses d'épargne d'un même Land (création de S-Finanzgruppe Hessen-Thuringen à partir de 50 caisses d'épargne de la région et la Landesbank Hessen Thüringen, la Helaba ; regroupement de la Landesbank de Saxe et de 8 caisses d'épargne locales en un holding, la Sachsen-Finanzgruppe ; rachat de la Frankfurter Sparkasse par la Helaba en septembre 2005) ; la « consolidation » qui consiste en un renforcement des liens entre régions, notamment par la voie de prises de participations des grandes Landesbanken dans les plus petites (rachat de SachsenLB par LBBW, discussions de fusion entre LBBW, BayernLB et WestLB), bien que la faiblesse de leurs ratios de solvabilité limite les opportunités de croissance externe ; la « privatisation » qui consiste en une ouverture du capital des banques publiques aux investisseurs privés.

À la remise en cause de l'actionnariat public des Landesbanken appelée de leurs vœux par les banques commerciales privées, s'oppose le plus souvent le refus de la fédération des caisses d'épargne allemandes (Deutschen Sparkassen-und Giroverband, DSGV). Certes, l'acquisition par le fonds d'investissement privé américain JC Flowers de 27 % du capital de la HSH-Nordbank à l'automne 2006 a créé un précédent. Mais depuis, les tentatives de privatisation partielle du secteur public ont été déjouées et ce sont pour le moment les Landesbanken, aux côtés des Sparkassen, qui conduisent la recomposition du paysage bancaire. En témoigne le cas de la Landesbank Berlin (LBB) cédée en juin 2006 à un groupement de caisses d'épargne, alors que des banques privées allemandes et étrangères étaient sur les rangs¹⁰. Le rachat de la LBB était d'autant plus attractif que sa privatisation concernait également sa filiale, la caisse d'épargne Berliner Sparkasse qui détient 43 % des parts de marché de la banque de détail dans la capitale. Or, la cession éventuelle de la LBB et de la Berliner Sparkasse¹¹ à un investisseur privé aurait sérieusement mis à mal l'étanchéité qui prévaut depuis longtemps entre les trois piliers du système bancaire allemand. La banque semi-publique IKB, détenue à 38 % par l'État allemand par l'intermédiaire de KfW et spécialisée dans le financement des PME, pourrait également faire l'objet d'une cession. La banque mutualiste DZ Bank et la banque britannique HSBC ont déjà manifesté leur intérêt.



Le projet de fusion de la LBBW, qui a déjà racheté la SachsenLB, avec la WestLB ou avec la BayernLB (voire les deux)¹² témoigne également de la volonté des acteurs publics de se restructurer. Alors que le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie a annoncé, en début d'année, qu'il céderait sa participation (38 %) dans la WestLB, potentiellement à un investisseur privé¹³, d'ici la fin 2010, les caisses d'épargne, actionnaires à hauteur de 50 %, privilégient quant à elles un rapprochement avec la LBBW. D'autant que le regroupement de la LBBW et de la WestLB donnerait naissance au numéro deux allemand (en terme de bilan), loin derrière Deutsche Bank mais devant Commerzbank.

Trois années de redressement n'ont pas suffi à effacer les conséquences de la crise de 2002-2003 sur les résultats bancaires, d'autant que les turbulences financières de l'été 2007 pourraient les faire reculer d'un pas. Certes, grâce à des efforts de restructuration et à un contexte économique très favorable, les banques allemandes ont enregistré des performances honorables en 2006 et au premier semestre 2007. Mais le secteur bancaire allemand reste pénalisé par la fragmentation du marché et l'atonie du crédit domestique, de sorte que les grandes banques allemandes, à l'exception notable de Deutsche Bank, peinent à se hisser parmi les leaders mondiaux. S'ils projettent de bons résultats, les grands groupes restent prudents sur le scénario de 2007-2008, d'autant que les effets de la crise des *subprime* pourraient s'inscrire dans la durée, peser sur les volumes d'opérations financières et sérieusement ralentir l'économie américaine¹⁴. Si les Landesbanken ont entrepris une recomposition du secteur bancaire public, les banques commerciales privées concentrées sur leurs stratégies internationales n'ont pas, pour le moment, annoncé de rapprochements. Or, l'amélioration de leur rentabilité pourrait aiguïser l'appétit de leurs consœurs étrangères. À cet égard, les établissements les mieux implantés en Europe de l'Est constitueraient des cibles privilégiées.

NOTES

1. Le secteur bancaire public est constitué des Sparkassen (caisses d'épargne locales et associations de caisses d'épargne) et des Landesbanken (banques régionales).
2. Le secteur bancaire allemand est très fragmenté : à la fin 2006, on recensait 256 banques commerciales privées, 12 Landesbanken, 457 Sparkassen et 1 257 établissements mutualistes.
3. Nous concentrons notre analyse sur un échantillon de banques commerciales comprenant les quatre plus grands établissements de crédit privés en termes de noyau dur des fonds propres (Tier one) : Deutsche Bank AG, Bayerische Hypo-und Vereinsbank AG, Commerzbank AG, Dresdner Bank AG.
4. La Deutsche Bank s'attendait ainsi à des charges exceptionnelles de près de 2,2 milliards d'euros au troisième trimestre 2007 (700 millions d'euros de dépréciation sur son portefeuille d'engagements dans le financement à effet de levier et 1,5 milliard de charges sur des crédits structurés). Sa branche d'affaires, traditionnellement sa principale source de revenus (les commissions nettes représentent 41 % de son PNB en 2006), prévoyait au troisième trimestre une perte avant impôt de 250 à 350 millions d'euros. Les revenus issus des autres métiers devaient permettre de compenser cette perte, ainsi qu'un remboursement d'impôts et la vente d'un immeuble à Wall Street. Le résultat du troisième trimestre devait atteindre au moins 1,4 milliard d'euros après impôts, en retrait de 33 % par rapport aux attentes d'avant crise, mais supérieur à celui du troisième trimestre 2006.
5. Données extraites de Bankscope à partir des comptes de résultats d'un échantillon de 5 caisses d'épargne (Kreissparkasse Köln, Sparkasse Aachen, Sparkasse KölnBonn, Sparkasse Spree-Neisse, Stadtparkasse Düsseldorf) et de 6 Landesbanken (LBBW, BayernLB, WestLB, NordLB, HSH Nordbank, Helaba).
6. Rappelons que la fusion annoncée entre Deutsche Bank et Dresdner Bank en 2000 n'a pas été opérée du fait de divergences d'intérêt sur le sort réservé à Dresdner Kleinwort Benson (DKW), la banque d'investissement de Dresdner. La même année, les pourparlers de fusion entre Commerzbank et Dresdner Bank ont pris fin en raison d'un désaccord sur la part respective des deux banques dans la future entité créée. En 2003, la tentative de rapprochement entre Commerzbank et HVB a également échoué, la décision de Commerzbank de supprimer son régime volontaire de retraites d'entreprise ayant été mal accueillie par sa consœur.
7. En 2005, les parts de marché cumulées des cinq plus grandes banques britanniques s'élevaient à 36,3 %, celles des banques espagnoles à 42 % et celles des banques françaises à 53,5 % (en % du total des bilans).
8. En 2004, l'exécutif européen a enjoint aux gouvernements régionaux allemands de récupérer un montant de plus de 3 milliards d'euros, assortis d'intérêts, auprès de 7 Landesbanken ayant bénéficié d'apports sous forme de transferts d'actifs publics entre 1991 et 1998. La Commission européenne a estimé que ces transferts constituaient des aides d'État, la rémunération convenue par les Länder (moins de 1 %) étant très inférieure au retour sur investissement attendu par un investisseur privé (estimé à 6-7 %). Pour la WestLB, la plus pénalisée, la somme à rembourser (1,4 milliard d'euros) a représenté 64 % de son PNB de 2004.
9. Après avoir bénéficié, début août, comme la banque semi-publique IKB, d'un plan de sauvetage, la SachsenLB a été rachetée par la LBBW à la fin août 2007. La caisse d'épargne de Cologne/Bonn a quant à elle annoncé la perte de 5,9 millions d'euros du fait de la crise immobilière américaine.
10. En 2001, la Commission européenne avait autorisé la municipalité de Berlin, détentrice de 81 % du capital de la LBB, à renflouer l'établissement, à l'époque exsangue, à condition que la participation au capital correspondante fasse l'objet d'une cession non discriminatoire au plus tard en 2007. Des investisseurs privés comme des investisseurs publics devaient ainsi pouvoir acquérir la banque.
11. L'incompatibilité de la législation allemande relative à la dénomination « Sparkasse » avec le droit communautaire fait actuellement l'objet de discussions. Afin de se conformer à la demande de la Commission européenne de procéder à un appel d'offres non discriminatoire, le Land de Berlin avait promulgué une loi le 28 juin 2005 qui autorisait les investisseurs privés à acquérir la LBB en continuant à utiliser le nom « Sparkasse ». Or cette disposition était contraire à l'article 40 de la loi fédérale qui prévoit que cette dénomination n'est utilisable que par les banques publiques. La Commission suggérait par exemple de subordonner l'utilisation du nom « Sparkasse » par les banques privées à certaines obligations de service public auxquelles sont soumises les caisses d'épargne publiques.



12. À court terme, une fusion à trois (LBBW, WestLB, BayernLB) paraît assez improbable en raison de la complexité d'une telle opération tant en terme de souveraineté régionale, de maintien de l'emploi, et de respect des exigences des Sparkassen, actionnaires des Landesbanken.

13. La WestLB susciterait notamment l'intérêt de la Commerzbank.

14. Deutsche Bank, très présente en banque d'affaires et hors Allemagne, sera plus directement affectée même si sa solidité financière devrait lui permettre de conserver sa position dominante sur le marché allemand.

