

# Dividendes-Banques : servir l'économie, pas les actionnaires

[Actualités](#), [Marchés financiers 0](#)



*Catherine Samary: « En dépit d'optiques et commentaires qui ne sont pas les nôtres, article instructif »*

**AlterEcoBanques**

**CHRISTIAN CHAVAGNEUX (URL:/USERS/CHRISTIAN-CHAVAGNEUX)** 03/04/2020

**En échange d'un large soutien public, les régulateurs ont finalement demandé aux banques de suspendre leur versement de dividendes pour 2020. Un pas dans la bonne direction mais qui reste insu« sant pour assurer la sortie de crise.**

Le débat est monté rapidement, dès la mi-mars : à partir du moment où les banques reçoivent une aide publique importante pour traverser la crise, elles ne doivent pas enrichir leurs actionnaires avec l'argent reçu. Les régulateurs bancaires européen et britannique ont agi en ce sens !n mars, demandant la suspension des versements de dividendes et les rachats d'actions.

De nombreuses grandes banques ont déjà annoncé qu'elles se pliaient à ces demandes, de plus ou moins bonne grâce. La mesure est pourtant largement justifiée, et sous de nombreux aspects.

Mais la question dépasse l'année 2020. Non pas pour priver les actionnaires de revenus, mais pour renforcer les systèmes bancaires face à des investisseurs qui doutent encore, plus de dix ans après la crise, de la fiabilité des modèles d'affaires des établissements et de leur capacité à maîtriser leurs risques.

## **Un soutien financier**

Les gouvernements et les banques centrales ont pris soin des banques dès le début de la pandémie. A juste titre : mieux valait éviter d'ajouter une crise financière à une crise sanitaire et économique.

Car les sources d'inquiétude étaient nombreuses : le très fort ralentissement annoncé de l'économie allait plomber les comptes de nombreux emprunteurs et donc ceux des banques en retour, qui risquaient ensuite de refuser de prêter à des entreprises fragilisées ; une crise de confiance entre financiers pouvait priver certaines d'entre elles de ressources importantes ; les cours de Bourse plongeant, les placements ont vu leur valeur s'effondrer provoquant d'importantes moins-values.

C'est pourquoi les banques centrales ont tout de suite annoncé qu'elles prêteraient aux banquiers toute la liquidité dont ils auraient besoin. La Fed s'est organisée avec ses consœurs partout dans le monde pour fournir tous les dollars nécessaires au bon fonctionnement de l'économie et de la finance mondiale.

Les Etats ont apporté des garanties aux prêts bancaires de trésorerie afin de soutenir les entreprises dont le chiffre d'affaires est en berne et mis en œuvre diverses mesures d'allègements fiscaux temporaires, prioritairement en faveur des entreprises ([url:https://www.alternatives-economiques.fr/mesures-de-soutien-a-leconomie-locale-entreprises-dabord/00092322](https://www.alternatives-economiques.fr/mesures-de-soutien-a-leconomie-locale-entreprises-dabord/00092322)) afin de réduire leurs sorties d'argent et inciter les banques à leur prêter de l'argent.

## **Un relâchement des règles**

Les régulateurs ont également pris plusieurs décisions importantes de soutien, selon trois axes. D'abord, pour diminuer le travail en période de confinement des salariés et de désorganisation des équipes, une partie du *reporting* réglementaire a été décalée, de même que les tests de stress qui devaient avoir lieu.

Ils ont ensuite prévu un assouplissement des modalités de prise en compte des difficultés des clients avec un aménagement des règles comptables et de la constatation des défauts de paiements.

Enfin, et surtout, plusieurs mesures qui contraignent les banques à se doter d'un capital important pour s'assurer de leur solidité ont été relâchées. En particulier, les règles de Bâle 3, prises après la crise financière de 2007-2008, prévoient une montée progressive de

leur capital et les empêchent de jouer avec leurs modèles pour réduire ce besoin en capital qui leur coûte cher. La mise en œuvre de Bâle 3 a été repoussée d'un an.

De même, en France, le Haut conseil de stabilité financière avait demandé aux banques françaises de constituer un petit coussin supplémentaire de capital pour faire face aux risques

liés à la forte montée de leurs prêts aux entreprises. Cette exigence a été temporairement supprimée.

Pourquoi ces décisions ? Le capital est pourtant ce qui permet d'éponger les pertes en cas de problème. Mais pour servir cet objectif, les banques sont censées bloquer cette source de financement et les régulateurs ont craint que cela limite leur volonté de prêter. D'où la suspension ponctuelle des règles : libérer des fonds pour encourager les prêts.

### Les contreparties demandées

Autant de décisions qui demandent des gestes en retour. Selon les mots d'Andre Enria ([url:https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/blog/2020/html/ssm.blog200327~abd2a8244b.en.html](https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/blog/2020/html/ssm.blog200327~abd2a8244b.en.html)), le patron de la supervision des banques européennes, le 27 mars dernier, « *je suis convaincu que ce ne doit pas être un chemin à sens unique* ». En clair, si les régulateurs aident les banquiers, ces derniers doivent également faire des efforts. De quel ordre ?

Dès la mi-mars, un débat s'est ouvert sur les distributions de dividendes. Comment accepter que, dans une économie en pleine déconfiture, une partie de l'argent disponible, et rendu disponible par les autorités publiques, finisse dans les poches des actionnaires ? Tout s'est accéléré à partir du 24 mars. Les banques centrales de Suède puis de Norvège se sont adressées à leurs banques pour qu'elles suspendent les paiements de dividendes.

Le 26 mars, la Fédération bancaire européenne, le lobby de la zone, écrivait une lettre au superviseur des banques ([url:https://www.ft.com/content/5fac9d7a-5c5d-4017-9934-c15b97d7230f](https://www.ft.com/content/5fac9d7a-5c5d-4017-9934-c15b97d7230f)) pour qu'il impose une règle de suspension à tous les pays. Ce qu'il a fait le 27 : il demande aux banques européennes ([url:https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/blog/2020/html/ssm.blog200327~abd2a8244b.en.html](https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/blog/2020/html/ssm.blog200327~abd2a8244b.en.html)) d'arrêter les versements de dividendes et de s'abstenir de rachats d'actions jusqu'à fin septembre et de ne pas distribuer de bonus cette année. Le 31 mars, le superviseur bancaire britannique

([url:https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2020/pru-statement-on-deposit-takers-approach-to-dividend-](https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2020/pru-statement-on-deposit-takers-approach-to-dividend-payments-share-buybacks-and-cash-bonuses?utm_source=Bank+of+England+updates&utm_campaign=91ccd29e56-EMAIL_CAMPAIGN_2020_04_01_08_06&utm_medium=email&utm_term=0_556dbefcdc-91ccd29e56-111040465)

[payments-share-buybacks-and-cash-](https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2020/pru-statement-on-deposit-takers-approach-to-dividend-payments-share-buybacks-and-cash-bonuses?utm_source=Bank+of+England+updates&utm_campaign=91ccd29e56-EMAIL_CAMPAIGN_2020_04_01_08_06&utm_medium=email&utm_term=0_556dbefcdc-91ccd29e56-111040465)

[bonuses?utm\\_source=Bank+of+England+updates&utm\\_campaign=91ccd29e56-](https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2020/pru-statement-on-deposit-takers-approach-to-dividend-payments-share-buybacks-and-cash-bonuses?utm_source=Bank+of+England+updates&utm_campaign=91ccd29e56-EMAIL_CAMPAIGN_2020_04_01_08_06&utm_medium=email&utm_term=0_556dbefcdc-91ccd29e56-111040465)

[EMAIL CAMPAIGN 2020 04 01 08 06&utm\\_medium=email&utm\\_term=0\\_556dbefcdc-91ccd29e56-111040465](https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2020/pru-statement-on-deposit-takers-approach-to-dividend-payments-share-buybacks-and-cash-bonuses?utm_source=Bank+of+England+updates&utm_campaign=91ccd29e56-EMAIL_CAMPAIGN_2020_04_01_08_06&utm_medium=email&utm_term=0_556dbefcdc-91ccd29e56-111040465)) prenait la même voie, demandant l'arrêt de tout versement de dividendes, de rachats d'actions et de bonus jusqu'à la fin 2020. A chaque fois, le ton est le même, on demande poliment mais avec un sous-entendu identique : si vous ne le faites pas de votre plein gré, on vous l'imposera.

Pour Christian Stiefmüller, conseiller senior à l'ONG Finance Watch, qui promeut une finance au service de la société, « *cela représente indéniablement un pas dans la bonne direction* ». Même son de cloche du côté de Pierre de Lauzun, ancien banquier et financier :

« *Cela me paraît de bon sens, ce n'est pas le moment de distribuer, et c'est un signal minimal de solidarité.* » Le ton est moins positif chez Stéphane Giordano, président de l'Ama! (Association des marchés financiers) : « *D'un point de vue macroéconomique, ça se conçoit, cela peut faire partie de la panoplie des mesures. Mais il ne faut pas oublier que cela aura*

*aussi des conséquences négatives : certains contrats financiers portant sur les actions ont été conclus en anticipant des dividendes, ils vont perdre de leur valeur avec un impact sur les acteurs financiers. »*

## **Les réponses des banques**

Plusieurs grandes banques ont immédiatement réagi positivement à ces demandes.

ABN Amro et ING aux Pays-Bas, Natixis et Société générale en France, suivies ensuite par le Crédit agricole, tous les grands établissements britanniques (Barclays, HSBC, Lloyds, Royal Bank of Scotland, Santander, Standard Chartered). Plusieurs géantes américaines (Bank of America, Goldman Sachs, J.P. Morgan, etc.) avaient déjà annoncé depuis un moment qu'elles ne procéderaient pas à des rachats d'actions au moins jusqu'en juillet, mais pas d'engagement sur les dividendes ou les bonus. La banque centrale américaine ne leur a encore rien demandé à ce stade.

En dehors des demandes de leurs régulateurs, les banques ont un enjeu de réputation dans cette crise. Après avoir été à l'origine du problème des dérapages de 2007-2008, elles apparaissent aujourd'hui par leurs financements aux entreprises en difficulté comme une partie de la solution. Gâcher cette image en redistribuant de l'argent à des épargnants fortunés en même temps que des centaines de millions de personnes perdent leur emploi, leurs revenus ou leur vie a quelque chose d'indécent, raison pour laquelle le débat se pose pour toutes les grandes entreprises. Ce qui n'a pas empêché BNP Paribas de demande à sa filiale belge Fortis ([url:https://www.lesoir.be/291465/article/2020-04-01/paris-reclame-ses-dividendes-bnp-paribas-fortis](https://www.lesoir.be/291465/article/2020-04-01/paris-reclame-ses-dividendes-bnp-paribas-fortis)) de lui faire remonter 1,9 milliard de profits...

## **Gagnantes dans la crise**

Qui plus est, si les banques ont perdu une partie de la valeur de leurs placements et si certains de leurs clients vont faire défaut, elles ne sont pas que perdantes dans cette crise. Elles connaissent un accroissement de leurs prêts de trésorerie. Selon le ministère des Finances, au 31 mars, 21 000 entreprises ont demandé de pouvoir recourir aux prêts garantis par l'Etat. Celles dont le dossier a été accepté ont reçu en moyenne 135 000 euros de financement. En France, les banques se sont engagées à distribuer des prêts « à prix coûtant » ([url:https://info-entreprises-covid19.economie.gouv.fr/kb/explanation/quels-seront-les-taux-dinteret-pratiques-par-les-etablissements-de-credit-qui-distribueront-le-pge-YzBnN0ZkQ5/Steps/28968](https://info-entreprises-covid19.economie.gouv.fr/kb/explanation/quels-seront-les-taux-dinteret-pratiques-par-les-etablissements-de-credit-qui-distribueront-le-pge-YzBnN0ZkQ5/Steps/28968)), c'est-à-dire au taux que leur coûtent leurs ressources, proche de zéro, mais accompagné d'une prime de garantie qui dépend de la taille de l'entreprise et de la maturité du prêt. Il faudra en faire le bilan à la fin de la crise et observer ce qui se passe dans les autres pays.

Par ailleurs, les établissements bancaires jouent un rôle d'intermédiaire important sur les marchés financiers dont elles contribuent à assurer le fonctionnement en trouvant une offre pour chaque demande, et réciproquement. Un métier qui, en période de volatilité et de fortes transactions, leur ramène beaucoup de revenus. Certains traders annoncent déjà des résultats historiques, « c'est le meilleur moment que j'aie jamais connu », témoigne l'un d'eux ([url:https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2020-03-31/some-traders-do-well-in-a-crisis](https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2020-03-31/some-traders-do-well-in-a-crisis)). « Il va falloir me faire sortir de force » [de devant mon ordinateur] ! Réaliser un profit trimestriel exceptionnel parce qu'une pandémie tue des gens partout dans le monde et transformer ces résultats en distribution de dividendes et gros bonus serait particulièrement

choquant. Mais avec certains financiers, on ne sait jamais... Il faudra donc que les superviseurs bancaires suivent les comptes de crise de près.

## La mauvaise tentation

En période de trouble, la tentation première des banques est de continuer à verser des dividendes élevés. Manuel Muñoz, un expert du Comité européen du risque systémique a montré ([url:https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/wp/esrb.wp97~89418c1aa5.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/wp/esrb.wp97~89418c1aa5.en.pdf)) qu'elles maintiennent des distributions importantes même lorsque leurs profits chutent à cause d'une crise. Leurs dirigeants ont tendance à considérer qu'acheter une capacité à distribuer de l'argent quand tout va mal est un signe de force. Quelles sont les deux banques qui, en 2008, annonçaient un accroissement de leur versement de dividendes ? Merrill Lynch, rachetée par Bank of America et Lehman Brothers, en faillite.

Les profits conservés viennent renforcer leur capital. Comme l'explique Hyun Song Chin ([url:https://www.bis.org/speeches/sp160407.pdf](https://www.bis.org/speeches/sp160407.pdf)), le directeur de la recherche de la Banque des règlements internationaux (BRI), la banque centrale des banques centrales, le capital représente les fondations d'une banque et ses activités la hauteur de l'immeuble. Quand le vent souffle, si les fondations ne sont pas assez solides... A l'inverse, toutes les études soulignent que les banques qui solidifient leur capital prêtent davantage, en particulier en période de crise.

Le capital bancaire est en fait un bien public : une banque bien capitalisée renforce la solidité de tout le système bancaire national et international ([url:https://www.bis.org/publ/work580.pdf](https://www.bis.org/publ/work580.pdf)), une banque mal capitalisée le fragilise. Or, Manuel Muñoz pointe à juste titre ([url:https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/wp/esrb.wp97~89418c1aa5.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/wp/esrb.wp97~89418c1aa5.en.pdf)) que, dans les nouvelles règles de Bâle 3, il existe un trou : rien n'est prévu, aucune contrainte formelle sur les distributions de dividendes, les rachats d'action ou les bonus en période de crise. D'où l'improvisation, chacun de leur côté, des différents régulateurs ces derniers jours.

## Penser à la sortie de crise

La sortie de crise sera d'autant plus réussie que les banques accepteront de relancer le crédit, à des conditions normales, sans garanties d'Etat, pour faire repartir l'investissement. Seuls les établissements bien capitalisés pourront le faire et dans la durée.

Or, après une période de crise, leur inclination naturelle n'est pas de mettre de côté leurs profits pour renforcer leur capital. A l'inverse, ils ont tendance à donner de la place à la distribution de dividendes. A partir d'une étude sur 90 banques européennes, Hyun Song Chin a montré ([url:https://www.bis.org/speeches/sp160407.pdf](https://www.bis.org/speeches/sp160407.pdf)) que, sur la période 2007-2014, les banques italiennes et espagnoles avaient consacré un peu plus de la moitié de leurs profits (53 % et 55 % respectivement) aux dividendes (un quart en Allemagne, un tiers en France). Gageons que dès 2020, on verra les distributions de dividendes repartir à la hausse, sans considération pour le renforcement de leur solidité financière.

*« Est-ce que les banques soutiendraient mieux la sortie de crise si elles intégraient les dividendes prévus à leur capital au lieu de les distribuer ? Oui, probablement. Ce qui est certain, c'est que la France et l'Europe auront besoin de banques fortes à la sortie de crise », reconnaît d'emblée Stéphane Giordano de l'Ama!.* La contrainte sur les distributions de

dividendes sera donc un élément important pour demain. « *Tout e »ort sérieux et durable pour donner la priorité à la stabilité financière par rapport au rendement pour les actionnaires devrait notamment impliquer un resserrement significatif des règles sur les distributions de dividendes* », ajoute Christian Stiefmüller.

## **Un besoin de règles internationales**

La pandémie du Covid-19 souligne le manque de coordination des régulateurs bancaires internationaux concernant les distributions de dividendes, les rachats d'actions et les bonus en période de crise grave. Le manque de règles internationales en la matière les oblige à improviser. Alors même que la gestion de la crise et de sa sortie réclamerait de contraindre les banques à utiliser leurs profits prioritairement pour renforcer leur capital.

Elles ne l'ont toujours pas compris et en subissent les conséquences : un manque de confiance des investisseurs dans leur modèle d'affaires, dans leur appréciation des risques et dans leur capacité à les maîtriser, comme l'a mis en avant une étude récente de la BRI ([url:https://www.alternatives-economiques.fr/grandes-banques-trichent/00092092](https://www.alternatives-economiques.fr/grandes-banques-trichent/00092092)). Un manque de confiance qui s'accompagne de celle de l'opinion publique. Et qui se traduit par une moindre capacité structurelle à soutenir l'économie. Un problème exacerbé par la crise qui méritera réflexion une fois la tempête passée.

© Alternatives Economiques. Toute reproduction ou représentation intégrale ou partielle des pages publiées sur ce site à des fins professionnelles ou commerciales est soumise à l'autorisation d'Alternatives Economiques (Tel : (33) 03 80 48 10 25 – [abonnements@alternatives-economiques.fr](mailto:abonnements@alternatives-economiques.fr)). En cas de reprise à des fins strictement privées et non commerciales merci de bien vouloir mentionner la source, faire figurer notre logo et établir un lien actif vers notre site internet [www.alternatives-economiques.fr](http://www.alternatives-economiques.fr).