

Banques espagnoles, attention travaux

Delphine Cavalier

Pour le secteur bancaire espagnol, l'année 2010 a constitué un tournant à plus d'un titre. En premier lieu, les principaux établissements ont commencé à ressentir les effets de la crise domestique, bien que dans des proportions toujours limitées par rapport aux entités de rangs inférieurs. La hausse des provisions s'est accompagnée l'an dernier d'une baisse assez marquée des revenus d'intérêts qui a pesé sur les marges d'intermédiation. La stagnation persistante du crédit, malgré des taux encore attractifs en 2010, reflète une crise immobilière qui n'a pas fini de révéler son ampleur. L'ajustement des prix des logements pourrait s'accélérer à court terme et ainsi continuer d'éprouver la solidité d'un système bancaire surexposé qui n'a pas pris la mesure des risques suffisamment tôt.

C'est aussi en 2010 que le gouvernement et la Banque d'Espagne, pressés d'agir par des marchés financiers attentifs, ont jeté les bases de la refonte du secteur des caisses d'épargne, parmi d'autres réformes structurelles destinées à restaurer la confiance. Pesant pour la moitié des actifs et des dépôts du secteur bancaire, ces établissements mutualistes au statut mal défini ont joué un rôle de premier plan dans le développement excessif de la construction au cours des deux décennies passées. La restructuration des caisses d'épargne est aussi l'occasion pour le régulateur d'aligner l'ensemble du secteur bancaire sur les nouvelles exigences de fonds propres inscrites dans la réforme de Bâle III.

En 2011 et au cours des exercices suivants, l'effort de provisionnement devrait se poursuivre sous l'effet de règles prudentielles durcies, et la croissance du crédit devrait continuer à marquer le pas. En outre, la forte contrainte de refinancement à laquelle les établissements font face depuis l'éclatement des crises souveraines de la zone euro nous semble durable et de nature à compliquer la maîtrise des charges d'intérêts et la préservation des marges. Alors que le marché de la

titrisation s'est fermé, les banques doivent composer avec le renchérissement généralisé des ressources de marché. Sans avoir tout à fait dissipé les risques de contagion, les réformes engagées par l'Espagne ont néanmoins permis de les contenir jusqu'à présent, conférant au système bancaire hispanique l'avantage sur ceux des autres pays périphériques en difficulté de conserver un accès à des financements de gros, à court et long termes. Depuis la mi-2010, le système bancaire espagnol a ainsi réduit ses refinancements auprès de la Banque Centrale Européenne, ce qui n'est le cas ni du Portugal, ni *a fortiori* de l'Irlande et de la Grèce, malgré les plans de sauvetage dont tous trois ont déjà bénéficié.

La première vague de fusions entre caisses d'épargne a d'ores et déjà réduit leur nombre de moitié en un an, laissant émerger des établissements de plus grande taille et mieux capitalisés, dont certains envisagent déjà de s'internationaliser. Dans une phase ultérieure, la recomposition à l'œuvre du paysage bancaire espagnol pourrait impliquer des banques commerciales. Toutefois, leurs acquisitions devraient demeurer ciblées dans le contexte du marasme immobilier.

Les principaux établissements affectés à leur tour par la baisse des résultats en 2010

Après plusieurs années de progression soutenue, le résultat net agrégé des quatre premiers établissements de crédit espagnols¹ s'est contracté continuellement entre 2008 et 2010. Cependant, la baisse s'est accentuée l'an dernier, les profits chutant de 10,9% après un recul de 3,9% en 2009.

Impact tardif mais durable de la crise immobilière

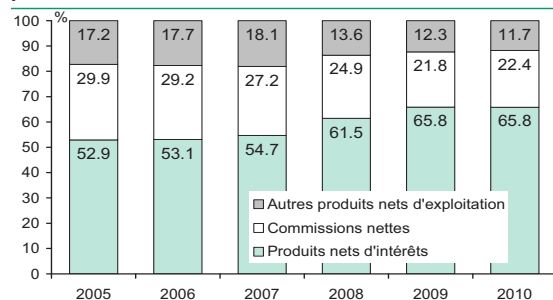
Sans surprise, les établissements espagnols ont été rattrapés par la crise économique qui frappe leur marché domestique depuis trois ans. Loin de ne concerner que les banques locales, la baisse des profits touche aussi les deux grands groupes, Santander et BBVA, leur diversification géographique dans les pays émergents leur permettant toutefois de limiter les pertes. Ces deux banques tirent respectivement 50% et 45% de leurs profits de ces marchés à forte croissance, Amérique latine en tête². Alors que les résultats nets de La Caixa et de Banco Popular chutent respectivement de 13,4% et de 23%, ceux de Santander et de BBVA reculent de 8,5% et 12,4% (tableau 1).

Le produit net bancaire ploie sous l'effet de moindres produits nets d'intérêts

Dans le détail, la hausse du produit net bancaire (PNB) agrégé de ces quatre entités sur l'exercice 2010 s'est nettement ralentie à 2,6%, après plusieurs années d'augmentations supérieures à 10%. La modération des produits nets d'intérêts, dont la part dans le PNB s'élevait à 66% en 2009 et 2010, en a été la principale cause, sous-tendue par la baisse des intérêts perçus liée à celle de l'Euribor (graphique 1). Ceci vient rappeler que les banques espagnoles se caractérisent par une marge d'intermédiation³ élevée, stable à 2,6% en 2009 et 2,5% en 2010. Elles tirent également l'essentiel de leurs profits de la banque de détail, et ne se sont pas développées dans les produits et financements structurés. Les prêts et créances sur la

clientèle représentent 68% de l'actif des quatre principaux établissements⁴.

Ventilation du produit net bancaire des quatre premiers établissements



Graphique 1

Sources : Bankscope, rapports annuels

Les commissions nettes se sont redressées en moyenne de 5,5% l'an dernier, notamment grâce à la reprise des marchés boursiers – surtout hors Europe, alors qu'en Espagne l'IBEX 35 s'est repris faiblement (+4%) après la correction sévère de 2008-2009 –, ainsi qu'à l'expansion des actifs sous gestion dans les activités d'assurance et de fonds de pension.

Enfin, la baisse de 2,1% des gains sur transactions financières (produits d'assurance, d'arbitrage ou de couverture) recouvre des évolutions hétérogènes entre établissements, parfois déformées par des effets de périmètre⁵. La plus forte hausse (BBVA, +29,7%) est liée à l'expansion des activités d'assurance dans le contexte de hausse du marché d'actions et de retour de

Compte de résultat agrégé des quatre premiers établissements de crédit espagnols*

(en milliards d'euros)	2006	2007	2008	2009	2010	T1 2010	T1 2011
Produit net bancaire	46,4	54,7	62,9	71,3	73,2	18,2	18,5
<i>d^e produits nets d'intérêts</i>	24,6	29,9	38,7	46,9	48,1	12,1	11,9
<i>commissions nettes</i>	13,5	14,9	15,7	15,6	16,4	3,9	4,3
<i>autres produits nets d'exploitation</i>	8,2	9,9	8,6	8,8	8,6	2,2	2,4
Frais généraux	22,7	25,1	28,3	29,6	31,9	7,5	8,4
<i>d^e frais de personnel</i>	12,4	13,5	15,4	16,1	17,1		
<i>autres charges d'exploitation</i>	10,3	11,6	12,9	13,6	14,8		
Résultat brut d'exploitation	23,7	29,6	34,6	41,7	41,3	10,6	10,2
Coût du risque	4,8	6,3	12,7	21,0	20,1	4,8	4,7
Résultat courant avant impôt	18,9	23,4	21,9	20,7	21,1		
Autres produits et résultats except.	4,3	1,8	0,5	0,9	-0,3		
Impôt sur les bénéfices	5,8	5,1	4,3	3,9	4,5		
Intérêts minoritaires	0,4	1,0	1,2	1,2	1,6		
Résultat net	17,0	19,0	16,9	16,5	14,7	4,2	3,8

Quatre plus grands établissements de crédit espagnols en termes de capital tier one, soit, dans l'ordre décroissant : Santander, BBVA, La Caixa et Banco Popular. A fin décembre 2010, cet échantillon couvrait 63% du total de bilan de l'ensemble des Institutions financières et monétaires (IFM) espagnoles.

Tableau 1

Sources : Bankscope, Bloomberg, communiqués des établissements

l'appétit pour le risque, alors que la plus forte baisse (Santander, -22,8%) relève de besoins de couverture de change liés au développement du groupe sur les marchés tiers.

Les frais généraux sont demeurés orientés à la hausse (+7,6%) sur fond de progression contenue depuis 2008. Ils ont été tirés par Santander et BBVA, dont les coûts d'exploitation sont restés dominés par des charges d'amortissement liées aux investissements récents dans le cadre de l'expansion stratégique des deux grands groupes en Amérique latine (sans que ses investissements portent encore leurs fruits et viennent alimenter les profits). Pour BBVA et Banco Popular, la hausse des frais résulte aussi d'opérations immobilières de cession-bail réalisées en Espagne. Hors immobilier, Banco Popular a néanmoins maîtrisé ses frais d'exploitation grâce à la fermeture ou à la fusion d'une centaine d'agences en Espagne. Seule La Caixa a enregistré une baisse de ses coûts globaux grâce aux lourds investissements technologiques des années précédentes devenus opérationnels. Les charges de personnel ont progressé de 10,4% et 3,5% respectivement chez Santander et BBVA, mais ont baissé de 1% chez La Caixa et Banco Popular. Aucune des quatre entités n'a opéré de licenciements significatifs en 2010. Au contraire, BBVA a continué à renforcer ses effectifs dans tous ses territoires. La masse salariale, qui compte en moyenne pour plus de la moitié des frais généraux, a augmenté de 6,3% en 2010.

Dans l'ensemble, le coefficient d'exploitation est ressorti en hausse à 43,6% en 2010. Tout en étant plus élevé qu'en 2009 (41,6%), il s'est maintenu très en deçà de la moyenne européenne. Au final, alors que le PNB a crû moins vite que les frais généraux, le résultat brut d'exploitation (avant dotations aux provisions et dépréciations d'actifs) recule de 0,9% sur l'exercice, une évolution qui contraste avec les hausses de plus de 15% observées depuis le début de la décennie.

Les caisses d'épargne, affectées plus fortement

Les caisses d'épargne, large partie non cotée du secteur bancaire espagnol (la moitié des actifs), ont connu à partir de 2008 une détérioration bien plus forte de leur rentabilité que la moyenne du secteur bancaire. Sous l'effet de l'alourdissement des dotations aux provisions, leur résultat agrégé a chuté de 70% en trois ans contre une baisse de 20% pour les quatre premiers

établissements du pays. En 2010, il s'est établi à 3,4 milliards d'euros pour un montant de provisions de 2,6 milliards d'euros. L'an dernier, les pertes se sont aussi accentuées sous l'effet du retournement des produits nets d'intérêts (14,7 milliards d'euros, -25,2% sur un an). La Caixa se démarque traditionnellement de l'ensemble des caisses d'épargne par de meilleures performances.

La comparaison de l'évolution des résultats de Santander et BBVA, d'un côté, et des caisses d'épargne, de l'autre, renvoie à la dualité fondamentale de leurs modèles de profitabilité. D'un côté, celui des deux grands groupes repose sur la diversification des revenus par pays et par segment d'activité. De l'autre, le modèle des caisses d'épargne est resté exclusivement mono-activité (banque de détail, avec un fort tropisme pour les activités liées à l'immobilier et à la construction) et mono-marché (Espagne), dont ils ont gagné des parts importantes au cours des dix dernières années.

Erosion continue de la rentabilité

La régression des profits a pesé sur la rentabilité économique (RoA), mesurée par le ratio résultat net sur actifs, qui s'est dégradé de 1,1% en moyenne en 2006-2007 à 0,7% en 2010. En 2010, les quatre entités sont toutes passées sous le seuil de 1%, bien que Santander et BBVA en soient restés proches avec un RoA de 0,7%-0,8%.

La baisse du RoA s'est conjuguée à un moindre effet de levier, de sorte que le taux de rendement sur fond propres (RoE), qui rapporte le résultat net aux capitaux propres, a diminué de moitié depuis 2006, de 19,8% à 10,6%. La baisse a été générale, touchant les quatre entités, mais davantage marquée pour les établissements les plus concentrés sur le marché intérieur, La Caixa (RoE à 6,9% en 2010) et Banco Popular (7,2%), dont les profits ont le plus fortement baissé. Pour Santander et BBVA, le RoE reste supérieur à 10% (graphique 2). Néanmoins, à chute des résultats identique, le recul plus prononcé de la rentabilité financière de BBVA (à 12,8% en 2010, soit -9,2 points de pourcentage par rapport à 2007) s'explique par un renforcement des fonds propres particulièrement important⁶.

En Bourse, Santander et BBVA ont surperformé par rapport à Banco Popular et plus largement, par rapport à leurs concurrentes européennes, bien qu'enregistrant des cours de 40% à 50% en deçà de leur niveau pré-crise. La capitalisation s'est réduite de 20% chez

