

March 2012

WORKING PAPER SERIES

2012-ECO-03

L'impact de la crise financière sur la dette de la Belgique et le poids très élevé des garanties publiques octroyées

Eric DOR
IESEG School of Management (LEM-CNRS)

L'impact de la crise financière sur la dette de la Belgique et le poids très élevé des garanties publiques octroyées

Eric Dor

Directeur de la Recherche à l'IESEG School of Management (LEM CNRS)

Mars 2012

Introduction

Depuis 2008, pour sauver différents établissements financiers, les gouvernements fédéral et régionaux de la Belgique ont été contraints d'augmenter fortement leur niveau d'endettement, et d'octroyer des garanties dont l'activation impliquerait une augmentation encore bien supérieure de leur dette. Cet article présente un inventaire des différentes mesures de prises de participation et de prêts qui ont déjà augmenté la dette brute, et des octrois de garantie qui pourraient la porter à des sommets qui mettraient en danger la solvabilité de l'Etat. L'article met en exergue l'absence de crédibilité de la garantie des dépôts dans un environnement institutionnel monétaire qui interdit que la banque centrale finance directement l'Etat.

Apport de capital aux banques et dette publique

L'Etat ou les régions ont du emprunter eux-mêmes pour se procurer les moyens nécessaires à la prise de participation dans des institutions financières, ou à l'octroi de prêts à ces institutions. Ces prises de participation et prêts ont donc entraîné une augmentation de la dette publique brute d'une même ampleur. Dans la mesure où ces nouveaux emprunts correspondent à la constitution d'actifs, ils n'impliquent évidemment pas une augmentation équivalente de la dette nette. Toutefois la dette nette augmente chaque fois que les actifs acquis avec les emprunts perdent de leur valeur. Ces actifs se dévalorisent quand les prix de revente des actions acquises diminuent ou lorsqu'il y a défaut des institutions financières sur les prêts qui leur ont été consentis avec l'argent emprunté.

Il existe déjà des exemples de pertes avérées sur les actifs acquis.

Le 3 octobre 2008, l'Etat Fédéral a acheté 111698999 nouvelles actions du Groupe Dexia au prix unitaire approximatif de 8,95€, en ce compris la prime d'émission. Actuellement le cours de l'action du Groupe Dexia est de 0,32 €, au 5 mars 2012. La perte potentielle pour l'Etat Fédéral, et donc l'augmentation de la dette publique nette, s'élève à 0,964 milliards d'€. Les Régions Wallonne, Flamande et Bruxelloise ayant réalisé la même opération, pour des montants s'élevant respectivement à 35%, 50% et 15% de la mise de l'Etat Fédéral, elles subissent ensemble la même augmentation de dette nette.

En 2008 l'Etat Belge avait acquis 100% des actions de Fortis Banque au Holding Fortis pour 9,40 milliards d'euros (4,7 milliards pour 49% des actions le 28 septembre, et encore 4,7 milliards pour 51% des actions le 5 octobre) avec de l'argent emprunté qui a augmenté la dette brute. L'Etat belge a ensuite revendu 74,94% des actions de Fortis Banque à BNP Paribas, contre 121218054 actions de cette institution. Il a été convenu durant les pourparlers que l'ensemble de Fortis Banque valait 11 milliards d'euros. Il en résultait que la fraction vendue « valait » 8,2434 milliards d'euros, et donc que les actions de BNP Paribas étaient valorisées à un cours de 68 euros dans l'échange. Concrètement toutefois, puisque l'Etat belge avait payé initialement 9,4 milliards pour l'ensemble de Fortis Banque, la partie vendue à BNP Paribas lui avait coûté 7,0439 milliards. L'Etat belge a donc « acheté » ses actions BNP Paribas à un cours de 58,11 euros. Le cours de l'action BNP Paribas est actuellement de 39 euros. La participation de l'Etat belge dans BNP Paribas a donc une valeur actuelle de marché de 4,719 milliards d'euros. Il en résulte une perte actuelle de 2,3249 milliards d'euros, et une augmentation équivalente de la dette nette de la Belgique. Cette perte peut évidemment se réduire en cas d'appréciation du cours de l'action BNP Paribas.

Avant d'être vendu à BNP Paribas, Fortis Banque avait vendu une partie de ses produits structurés au SPV Royal Park Investments, nouvellement constitué, pour 11,7 milliards d'euros. Le reste des produits structurés, restés à l'actif de Fortis Banque, était évalué à 21 milliards d'euros. Le capital de Royal Park Investments est de 1,7 milliards d'euros, dont 760 millions apportés par le Holding Fortis, 740 millions par l'Etat belge qui a été contraint de les emprunter, et 200 millions par BNP Paribas. En octobre 2009, l'Etat belge a souscrit à une augmentation de capital de BNP Paribas, et a acquis 6529380 actions supplémentaires, évaluées à 122,5 millions d'euros. Cette opération n'a pas entraîné d'accroissement de l'endettement brut de l'Etat, parce qu'elle a été financée par la vente d'actions reçues comme dividende et par la vente de droits préférentiels de souscription reçus gratuitement.

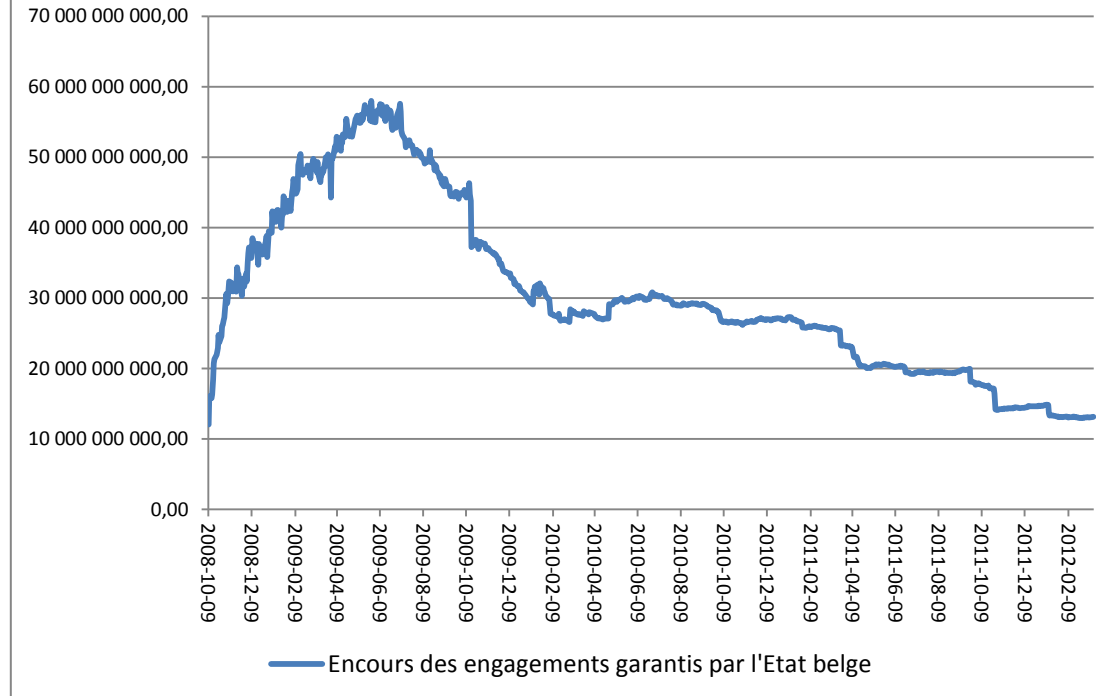
Garanties et augmentation potentielle de la dette publique

L'Etat belge a accordé une garantie à certaines dettes déjà émises ou à émettre par des entités financières qui sans cela ne trouvent pas de prêteurs. Ces entités sont bien sûr tenues de payer des indemnités à l'Etat belge en contrepartie de ces garanties. Toutefois, l'Etat belge risque de devoir payer effectivement ces garanties en cas de défaut des entités qui en bénéficient. A nouveau, il y a déjà de telles pertes qui sont à acter avec certitude.

La deuxième débâcle de Dexia, dont Le Holding Communal est actionnaire, a provoqué la mise en liquidation de celui-ci. Le Holding communal est une société anonyme dont les actionnaires principaux sont les provinces et communes belges. En raison des garanties précédemment octroyées, cette liquidation va entraîner des pertes de 0,225 milliards d'euros pour la Région Flamande, 0,0675 milliards d'euros pour la Région Bruxelloise, et 0,1575 milliard d'euros pour la Région Wallonne. L'endettement net de ces entités fédérées va augmenter de manière équivalente.

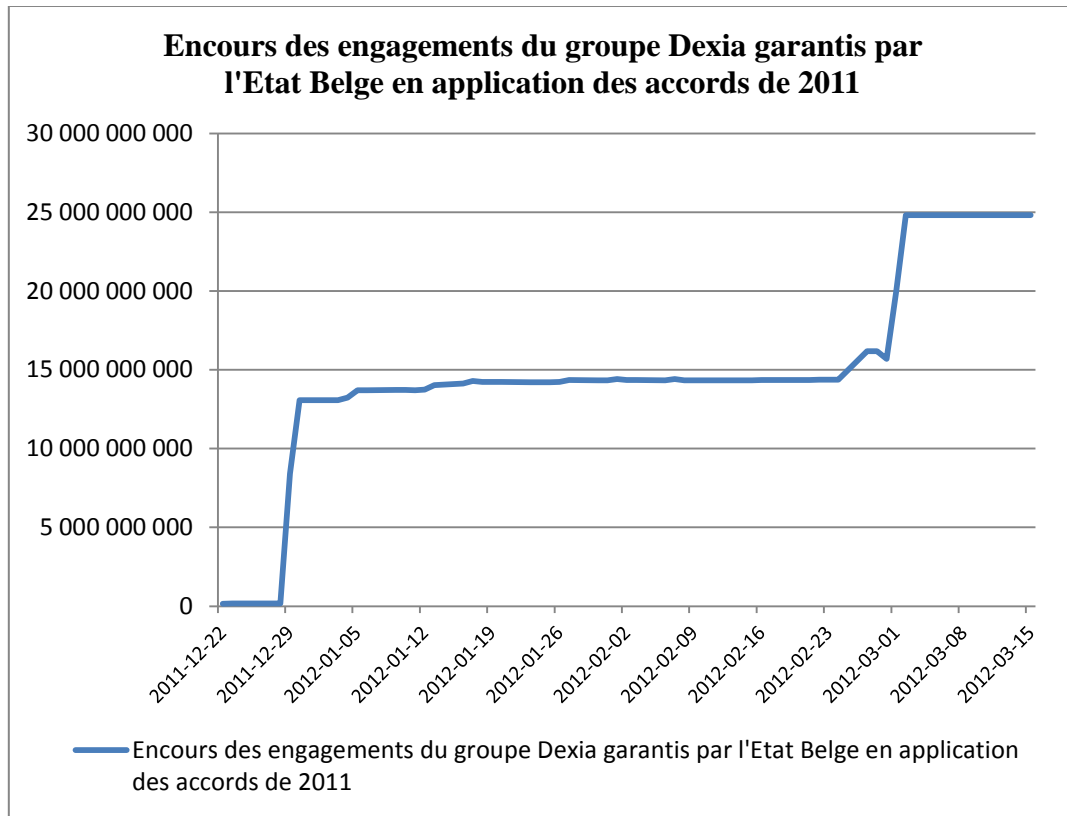
Les premières garanties à charge de l'Etat belge, octroyées lors du premier sauvetage du groupe Dexia en 2008 et 2009, ont porté jusqu'à 50,5 milliards d'euros.

Encours des engagements du groupe Dexia garantis par l'Etat belge en application des accords de 2008 et 2009 en euros données journalières jusqu'au 15 mars 2012



Actuellement l'encours de ces garanties porte encore sur une douzaine de milliards d'euros. Ayant été nationalisée, la partie bancaire belge, Dexia Banque Belgique, renommée Belfius, est maintenant globalement à l'abri des pertes sur les actifs à risques du groupe Dexia dont elle est totalement séparée, ce qui est au moins de nature à rassurer ses déposants. Mais les parties résiduelles du groupe Dexia continuent à exposer l'Etat belge à de lourdes pertes potentielles. Les nouvelles garanties accordées par l'Etat belge au refinancement du groupe Dexia et du Crédit Local de France, suite à la restructuration de 2011, exposent en effet la Belgique à des risques extrêmement grands. L'accord initial implique que la Belgique assumerait 60,5% des garanties sur des financements plafonnés à 90 milliards d'euros. Les garanties à charge de l'Etat belge pourraient donc atteindre 54,45 milliards d'euros, ou 15% du produit intérieur brut. Un régime temporaire a déjà été mis en place, qui porte sur un maximum de 45 milliards de garanties, avec 60,5% à charge de l'Etat belge, c'est-à-dire 27,225 milliards. Déjà 24,8 milliards de ces nouvelles garanties ont été octroyées par l'Etat belge, et elles risquent de continuellement augmenter. En cas d'activation de ces garanties, l'Etat belge serait contraint d'emprunter les sommes nécessaires, ce qui, au vu de leur ampleur, compromettrait la solvabilité du pays. Le programme d'ajustement qui s'imposerait impliquerait, quelles que soient les orientations politiques du gouvernement, des baisses de salaires dans la fonction publique, une réduction drastique de l'emploi, une réduction des allocations sociales et une augmentation des impôts, comme d'autres pays l'ont expérimenté. La population en serait très appauvrie. On peut bien sûr espérer que le groupe Dexia évitera le défaut sur ses engagements financiers et le recours à l'activation des garanties, mais l'état

actuel de ses comptes le rend très fragile, avec des pertes énormes sur l'exercice 2011. En mars 2012, le groupe Dexia a même déclaré qu'il ne pourrait continuer à payer en cash les indemnités qu'il doit payer à l'Etat pour les garanties apportées à ses emprunts de refinancement.



Il serait urgent que le gouvernement belge et les partenaires sociaux négocient dès maintenant, avec responsabilité, un plan contingent qui détaille la manière dont les efforts seraient répartis entre toutes les composantes de la population et des entreprises, au cas où les garanties sur Dexia étaient activées, plongeant le pays dans une crise de solvabilité et impliquant des mesures d'austérité sans précédent. L'exemple d'autres pays européens vient de montrer en effet les conséquences néfastes sur la cohésion sociale et la confiance de la population d'un traitement improvisé de pareille crise, lorsque des mesures doivent être prises dans l'urgence sous tutelle internationale. Se préparer n'implique pas que l'on pense que le paiement des garanties sera nécessairement enclenché, mais que c'est une éventualité à laquelle il faut être prêt à réagir. En démocratie, il est également d'un impératif absolu que, sans provoquer des paniques inutiles, toute la population soit bien informée des risques que les garanties publiques accordées par l'Etat font peser sur son bien-être futur, et que chacun puisse ajuster son comportement en conséquence, en fonction de ses propres préférences à l'égard de l'incertitude.

Inventaire des risques auxquels sont exposées les autorités publiques belges suite à la crise financière

Etat Fédéral

		Milliards d'€	% du PIB
Participation dans le capital d'institutions financières domestiques en raison de la crise financière	Participation de l'Etat Belge dans le capital de		
	Belfius	4,000	1,08%
	BNP Paribas Fortis	2,356	0,64%
	Groupe Dexia	1,000	0,27%
	SPV Royal Park Investments	0,740	0,20%
	Ethias	0,500	0,13%
	Total	8,596	2,32%
Participation dans le capital d'institutions financières internationales en raison de la crise financière	Participation de l'Etat Belge dans le capital de		
	BNP Paribas	7,1664	1,93%
	EFSF	0,0006	0,00%
	total	7,167	1,93%
Prêts à des institutions financières domestiques en raison de la crise financière	Prêts de l'Etat Belge à		
	KBC	3,000	0,81%
	Total	3,000	0,81%
Prêts bilatéraux à d'autres pays en raison de la crise financière	Prêts octroyés par l'Etat Belge		
	prêt à la Grèce	1,721	0,46%
	Prêt au GDL pour Kaupthing	0,039	0,01%
	total	1,760	0,48%
	Total participations et prêts	20,523	5,54%
Garanties exceptionnelles à des dettes d'institutions domestiques en raison de la crise financière	Garanties de l'Etat belge à:		
	parts des sociétés coopératives agréées Arcopar, Arcofin et Arcoplus	1,470	0,40%
	refinancement interbancaire du groupe Dexia (accords 2008 et 2009)	12,962	3,50%
	pertes potentielles sur portefeuille de produits structurés de KBC	10,900	2,94%
	obligations contractées par Ageas envers BNP Paribas Fortis	2,300	0,62%
	certains produits structurés à l'actif de BNP Paribas Fortis	1,500	0,40%
	commercial paper émis par le SPV Royal Park Investments	4,636	1,25%
	prêts d'urgence ELA accordés par la BNB à des banques à court de liquidité	4,162	1,12%
	refinancement interbancaire de Dexia groupe et Crédit Local de France (accords 2011 et 2012)	24,80	6,70%
	total	62,730	16,94%
Garanties exceptionnelles à des dettes d'institutions internationales en raison de la crise financière	Garantie de la Belgique aux		
	emprunts du FESF	0,704	0,19%
	total	0,704	0,19%
	Total garanties exceptionnelles	63,434	17,13%
	Total participations, prêts et garanties exceptionnelles	83,957	22,67%
Garanties structurelles à des dettes d'institutions nationales en application de la réglementation européenne	Garanties de l'Etat belge aux		
	dépôts bancaires au passif des banques	317,900	85,83%
	contrats d'assurance branche 21	102,800	27,75%
	total	420,700	113,58%
	Total participations, prêts et garanties	504,657	136,25%

Région Wallonne

		Milliards d'€
Participation exceptionnelle dans le capital d'institutions financières en raison de la crise financière	Participations indirectes de la Région Wallonne, par FIWAPAC, dans le capital de	
	Ethias	0,496
	Groupe Dexia	0,350
	Total	0,846
<i>Païement du montant garanti en espèces ou reprise de certaines dettes en application de garanties octroyées à des institutions financières domestiques</i>	Païement du montant garanti en espèces ou reprise de certaines dettes en application de garanties octroyées par la Région Wallonne à	
	Holding communal	0,1575
	Total	0,1575
	Total participations et garanties	1,004

Région Flamande

Participation exceptionnelle dans le capital d'institutions financières en raison de la crise financière	Participation de la Région Flamande dans le capital de	
	Ethias	0,500
	Groupe Dexia	0,500
	Total	1,000
Prêts à des institutions financières domestiques en raison de la crise financière	Prêt de la Région Flamande à	
	KBC	3,500
	Total	3,500
<i>Païement du montant garanti en espèces ou reprise de certaines dettes en application de garanties octroyées à des institutions financières domestiques</i>	Païement du montant garanti en espèces ou reprise de certaines dettes en application de garanties octroyées par la Région Flamande à	
	Holding communal	0,225
	Total	0,225
	Total participations, prêts et garanties	4, 725

Région Bruxelloise

Participation exceptionnelle dans le capital d'institutions financières en raison de la crise financière	Participation de la Région Bruxelloise dans le capital de	
	Groupe Dexia	0,150
	Total	0,150
<i>Païement du montant garanti en espèces ou reprise de certaines dettes en application de garanties octroyées à des institutions financières domestiques</i>	Païement du montant garanti en espèces ou reprise de certaines dettes en application de garanties octroyées par la Région Bruxelloise à	
	Holding communal	0,0675
	Total	0,0675
	Total participations et garanties	0,2175

Les sections qui suivent commentent quels éléments particuliers de cet inventaire.

Les prêts d'urgence de la Banque Nationale de Belgique

Le système institutionnel de banque centrale en vigueur dans la zone euro est l'Eurosystème constitué d'un ensemble d'institution : la BCE et toutes les Banques centrales Nationales des pays de l'Union Monétaire. Les taux directeurs et autres caractéristiques des interventions de politique monétaire sont déterminées par la BCE, mais les opérations concrètes sont réalisées par les différentes Banques Centrales Nationales. Dans le cadre des opérations de refinancement de l'Eurosystème pilotées par la BCE, chaque banque emprunte à la Banque Centrale Nationale de son pays. Les risques liés aux prêts octroyés par les Banques Centrales Nationales dans le cadre des opérations de refinancement de l'Eurosystème, sont toutefois mutualisés entre toutes les Banques Centrales Nationales de la zone euro.

Au cas où une banque ne pourrait rendre l'argent qu'elle a emprunté dans le cadre d'une opération de refinancement de l'Eurosystème, la perte serait partagée entre toutes les Banques centrales nationales de la zone euro, indépendamment de l'identité de la Banque Centrale Nationale qui a effectivement accordé les prêts concernés.

La répartition des pertes serait effectuée en fonction des fractions de la partie du capital de la BCE souscrite par les pays de la zone euro, détenues par les différentes Banques Centrales Nationales.

Toutefois, en cas de crise de liquidité et de fuite de dépôts, des banques peuvent avoir d'énormes besoins d'emprunts auprès de la banque centrale, mais sans avoir suffisamment d'actifs éligibles à offrir en collatéral au refinancement normal de l'Eurosystème. Dans ce cas, les banques concernées peuvent recourir exceptionnellement aux prêts « Emergency Liquidity Assistance », ou ELA, qui sont octroyés directement par leur Banque Centrale Nationale en urgence. Ces prêts doivent être cependant approuvés par le conseil des gouverneurs de la BCE. Ils sont octroyés en échange d'un apport d'actifs en collatéral de qualité moindre que celle exigée pour les opérations normales de refinancement par l'Eurosystème, mais à des taux d'intérêt supérieurs. Contrairement aux refinancements normaux des banques octroyés dans le cadre des opérations usuelles de l'Eurosystème, le risque des prêts ELA est supporté entièrement par les banques centrales Nationales qui les accordent, sans aucune mutualisation avec les autres banques Centrales Nationales de la zone euro. Lorsque la BNB accorde des prêts ELA, c'est donc elle qui supporterait l'entièreté des pertes en cas de défaut de la banque bénéficiaire. La BNB devrait alors être recapitalisée par l'Etat belge qui aurait à emprunter les fonds nécessaires, ce qui augmenterait mécaniquement la dette publique. Depuis 2008, cette étape est inutile puisque les pertes seraient directement prises en charge par l'Etat¹ qui indemniserait la BNB pour éviter qu'elle doive subir des pertes. Les prêts ELA constituent donc un risque extrême pour l'Etat de la Banque centrale nationale qui les accorde.

¹ D'après le rapport de la Cour des Comptes de décembre 2009 sur l'impact de la crise financière, « C'est pourquoi la loi du 15 octobre 2008 a octroyé avec effet rétroactif la garantie de l'État à la BNB pour toutes les opérations qu'elle effectue en vue de sauvegarder la stabilité financière ». La Cour des Comptes se réfère manifestement à l'article suivant de cette loi : « L'article 7 de la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque nationale de Belgique est interprété en ce sens que le privilège dont jouit la Banque Nationale de Belgique ainsi que le gage qui peut lui être consenti en vertu de l'article 7 précité garantissent des créances découlant de l'exercice de ses missions et opérations en ce compris celles qui ne relèvent pas du Système européen de banques centrales. »

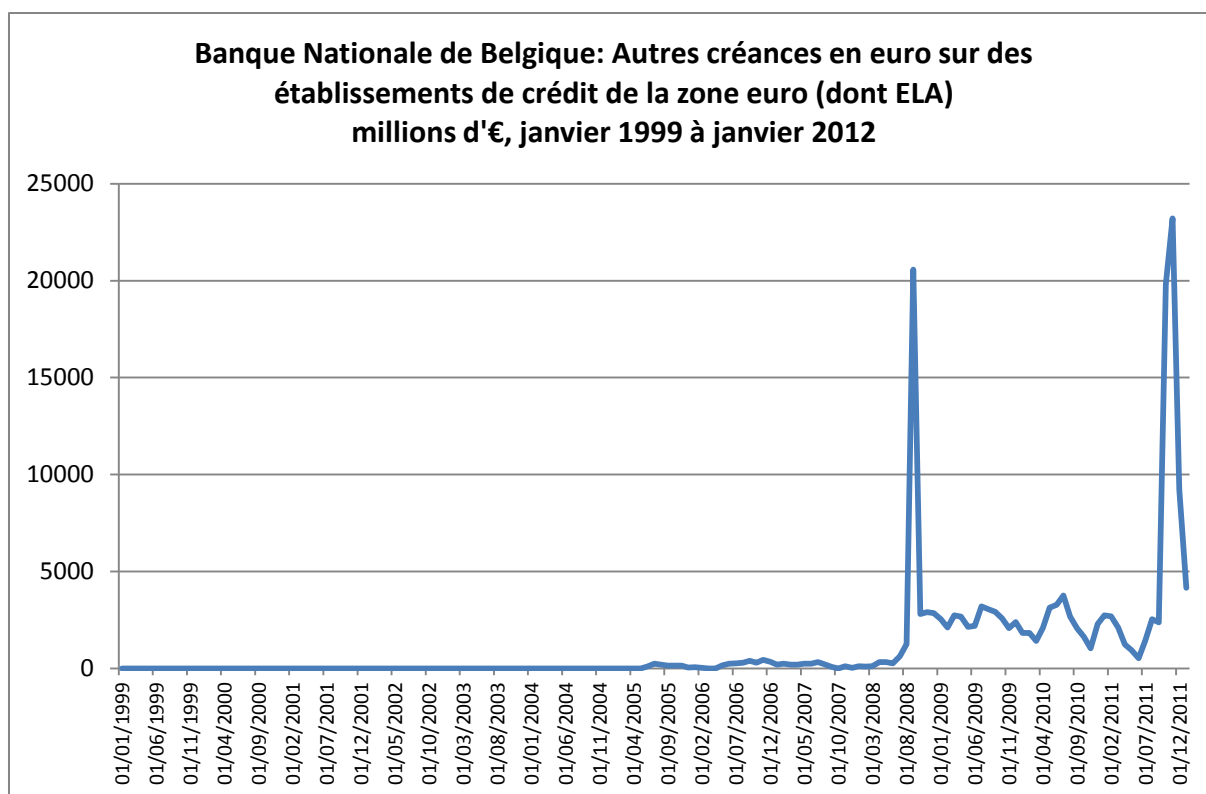
La Cour des comptes indique que² « Afin d'exonérer les actionnaires de la Banque nationale de tout risque qui pourrait résulter de telles opérations, l'État garantit à titre gratuit la totalité des fournitures de liquidité d'urgence accordées par la Banque nationale. » De manière assez surréaliste, la Cour des Comptes ajoute cependant que « Vu le caractère strictement confidentiel de ces opérations, la Banque nationale n'est pas tenue d'en informer l'État ». On peut se demander quels fondements juridiques, dans une démocratie parlementaire, pourraient bien autoriser une institution publique à cacher aux représentants de l'Etat, et à la population, la prise de mesures qui exposent le pays à une augmentation potentielle de la dette publique de quelques dizaines de milliards d'euros. L'argument d'après lequel il faut éviter de révéler qu'une banque est en difficulté, parce que cela aggraverait la panique du public à son égard et les retraits de dépôts, est peu convainquant, car il est illusoire de penser qu'on peut cacher aux marchés financiers qu'une banque est en détresse. Chaque fois qu'une banque a de gros problèmes de liquidité, toute une série d'indices permettent aux marchés financiers de le détecter.

De toute manière la loi du 22 février 1998 établit bien que « Lorsque survient une situation d'urgence, notamment une évolution défavorable des marchés financiers, susceptible de menacer la liquidité du marché et la stabilité du système financier ... la Banque peut transmettre des informations aux banques centrales du Système européen de banques centrales lorsque ces informations sont pertinentes pour l'exercice de leurs missions légales, notamment la conduite de la politique monétaire et la fourniture de liquidité y afférente, la surveillance des systèmes de paiement, de compensation et de règlement, ainsi que la sauvegarde de la stabilité du système financier. En cas de situation d'urgence telle que visée ci-dessus, la Banque peut divulguer, dans tous les Etats membres concernés, des informations qui présentent un intérêt pour les départements d'administrations centrales responsables de la législation relative à la surveillance des établissements de crédit, des établissements financiers, »

La Banque Nationale, dans ses informations aux actionnaires, communique que « Il est à noter que cette garantie de l'Etat exonère les actionnaires de tout risque qui pourrait résulter de ce type d'opérations. Il résulte de la nature particulière et de la finalité de cette fourniture de liquidités dans le cadre de la stabilité financière que les modalités de cette fourniture de crédit sont confidentielles. »

Curieusement, la Cour des Comptes indique la mention « inconnu » dans ses tableaux, pour la valeur globale de ces octrois de liquidité d'urgence ELA, alors que l'encours de ces crédits se trouve forcément au bilan de la BNB publié mensuellement. L'examen de l'intitulé des différents éléments d'actif publiés permet de conclure que l'encours des ELA doit être contenu dans le poste « Autres créances en euro sur des établissements de crédit de la zone euro ». Effectivement cette série statistique montre des valeurs exceptionnellement élevées en automne 2011, au moment de la deuxième crise de Dexia.

² 168^{ème} cahier de la Cour des Comptes, 2011, https://www.rekenhof.be/Docs/168e_c_obs_fed_Volume1.pdf



Source : BNB

Le pic précédent de 20,565 pour septembre 2008 correspond au sauvetage de Fortis. On sait en effet que la BNB a prêté des sommes énormes sous forme d'ELA à Fortis, comme en atteste le Rapport préliminaire du collège d'experts à l'assemblée générale du 11 février 2009 de Fortis :

14,8 milliards d'euros le 29 septembre 2008

50,5 milliards d'euros le 30 septembre 2008

51,3 milliards d'euros le 1 octobre 2008

51,7 milliards d'euros le 2 octobre 2008

54 milliards d'euros le 3 octobre 2008

Normalement les valeurs du bilan mensuel de la BNB pour un mois sont celles qui précèdent le début du mois suivant. On constate toutefois que la valeur renseignée pour les « autres créances en euro sur des établissements de crédit de la zone euro », pour septembre 2008 est inférieure aux financements ELA de Fortis du 30 septembre. En l'absence de documentation détaillée publiée par la BNB on doit supposer que cela reflète des conventions particulières dans l'élaboration du bilan.

Evolution de différents octrois de liquidité aux banques belges par la BNB

Millions d'euros

	Opérations principales de refinancement	Opérations de refinancement à plus long terme	Facilité de prêt marginal	Autres créances en euro sur des établissements de crédit de la zone euro	Créances en devises sur des résidents de la zone euro
31/05/2011	3859	1155	0	946	429
30/06/2011	11441	2405	0	521	346
31/07/2011	7880	4605	0	1450	363
31/08/2011	10012	5105	0	2549	339
30/09/2011	9311	7350	9	2369	385
31/10/2011	13847	5950	579	19833	359
30/11/2011	16416	5950	646	23205	354
31/12/2011	8211	17965	14245	9233	7896
31/01/2012	13518	17840	306	4162	12595

Source : BNB

L'extension de la garantie des dépôts à des parts de coopérative

Pris en urgence après la mise en liquidation des entités juridiques du groupe ARCO, suite à l'effondrement de la valeur du groupe Dexia et son dépeçage, l'Arrêté Royal du 7 novembre 2011 octroie une garantie publique aux parts de capital de coopératives agréées, et donc d'Arcopar SCRL, d'Arcoplus SCRL et d'Arcofin SCRL, détenues par des associés particuliers. Il s'inscrit dans la ligne de l'Arrêté Royal du 10 octobre 2011

A leur tour, les sociétés coopératives du groupe ARCO, qui avaient investi dans le groupe Dexia, ont été contraintes à la mise en liquidation. Le groupe a demandé que les détenteurs des parts de ces coopératives soient protégées par une garantie publique.

Etendre le bénéfice de la garantie des dépôts à de tels instruments financiers est une initiative quelque peu surprenante, dans la mesure où le groupe ARCO a toujours averti ses coopérateurs de la différence entre ces parts et des comptes d'épargne, comme en atteste la documentation disponible sur ses pages internet :

« il faut mentionner que la part Arcopar est bien une action, dont, comme pour les autres actions, le dividende n'est pas garanti »³

Les coopérateurs étaient donc avertis, même si leur conscience des risques a été réduite par une communication rassurante de la part du groupe:

³ Rubrique « Questions fréquentes » du Groupe Arco, réponse à l'interrogation « La participation d'Arcofin dans Dexia est-elle en danger ? Y-a-t-il une garantie en capital pour les parts coopératives d'ARCOPAR SCRL et ARCOFIN SCRL ? », <http://www.groupearco.be/faq/be-fr/1/detail/item/1714/>, texte mis en ligne le 4 février 2009.

« La valeur d'une action cotée en Bourse est soumise aux mouvements boursiers. Ce qui est précieux aujourd'hui peut être fortement dévalorisé demain ou, dans le meilleur des cas, avoir une valeur supérieure. Le rendement annuel est difficile à prévoir. Il n'en va pas de même avec une part d'ARCOPAR SCRL. La société vise une valeur stable et un rendement de dividende prévisible pour les actionnaires »⁴

Les arrêtés royaux de 2011 établissant une garantie publique pour les parts de coopérateur du groupe ARCO matérialisent des promesses reçues des gouvernements depuis 2008, et que le groupe a largement rendues publiques pour rassurer ses clients :

- Communiqué de presse du groupe ARCO du 10 octobre 2008 « Le Gouvernement a décidé d'étendre la protection donnée par ce fonds à d'autres institutions du secteur financier (notamment des compagnies d'assurances ou des coopératives agréées) qui en feraient la demande pour des produits assimilables à des dépôts bancaires ... ».
- Communiqué de presse du groupe ARCO du 21 janvier 2009 « Le gouvernement confirme l'engagement pris par le gouvernement précédent d'offrir un régime de garantie aux associés des sociétés coopératives agréées existantes dont au moins la moitié du patrimoine est investi dans une ou plusieurs entreprises actives dans le secteur financier ou qui sont autorisées à fonctionner en tant qu'institutions de crédit».

En novembre 2011, le groupe ARCO a publié les arguments suivants pour défendre l'octroi d'une garantie publique aux parts de coopérative :

« différences entre les parts coopératives et les actions cotées en bourse. Les parts coopératives »:

- donnent uniquement droit à un dividende coopératif strictement réglementé, limité à un taux d'intérêt modéré;
- ne donnent pas droit aux plus-values des actifs sous-jacents dans lesquels la société coopérative agréée a investi;
- ne peuvent être négociées librement, et ne donnent donc pas lieu à des spéculations ;
- bénéficient d'une exemption fiscale pour un certain montant du dividende, analogue à l'exemption existante pour un compte d'épargne réglementé »

Le Commission Européenne a toutefois mis le dossier à l'étude, craignant une mesure qui fausse la concurrence. Dans l'attente d'une décision définitive, la Commission européenne a demandé à l'Etat belge de ne pas distribuer des garanties sur ces parts coopératives. Il faut noter également que quelques parties privées ont introduit une requête à l'annulation des Arrêtés Royaux précités auprès du Conseil d'Etat.

Le financement de la garantie des dépôts bancaires

La base légale de ces garanties résulte d'une évolution complexe de la législation au cours des années récentes.

⁴ <http://www.groupearco.be/faq/be-fr/1/detail/item/826/navigationcats/587/navigationcats/587/parentcat/142/>, mis en ligne en 2008

Un « Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers » a été créé par la loi du 17 décembre 1998. Il a été instauré en application de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit. Entre 1999 et 2009, les banques ont payé annuellement une redevance de 0,175 pour mille sur l'encours des dépôts protégés à ce « Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers ». Il en a résulté qu'au 31 décembre 2010, ce Fonds disposait d'une réserve d'intervention de 884,9 millions d'euros. Une évolution législative importante fut l'article 117bis de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Un nouveau « Fonds spécial de protection des dépôts et des assurances » a été créé par l'Arrêté royal du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008. Ce « Fonds spécial » est créé au sein de la Caisse des Dépôts et Consignations. Les établissements de crédit sont obligés d'y adhérer.

Les modalités d'intervention du système de protection ont été définies par l'arrêté royal du 16 mars 2009. Chaque établissement de crédit agréé, de même que chaque société d'assurance qui adhère au système de protection, paie une contribution annuelle au Fonds Spécial. Les sociétés d'assurance paient également un droit d'entrée. Les contributions des établissements de crédit abondent une réserve d'intervention pour ces établissements. Les contributions et droits d'entrée des sociétés d'assurances sont versés à une autre réserve d'intervention pour ces sociétés. En ce qui concerne les établissements de crédit : « Si les disponibilités de la réserve d'Intervention ... ne permettent pas d'effectuer l'intégralité d'une ou plusieurs interventions nécessitées ..., 50% des contributions ultérieures ... sont utilisées pour apurer le montant avancé par la caisse » En ce qui concerne les sociétés d'assurance : « Si les disponibilités de la réserve d'Intervention ... ne permettent pas d'effectuer l'intégralité d'une ou plusieurs interventions nécessitées ..., les entreprises d'assurance ... doivent verser annuellement au Fonds une contribution ... jusqu'à ce que l'avance de la Caisse soit apurée »

L'Arrêté royal du 14 novembre 2008, qui modifie la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, instaure également l'augmentation, de 20000 EUR à 50000 EUR, du montant de l'indemnisation qui peut, conformément à la loi du 22 mars 1993, être accordée par le « Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers » dans le cadre du système de protection des dépôts, et la couverture d'une tranche supplémentaire de 50000 euros par le nouveau « Fonds spécial ». Il établit un système de protection équivalent pour les détenteurs de certains produits d'assurance de la branche 21, et pour cela permet aux compagnies qui les proposent de participer, sur une base volontaire, au nouveau « Fonds spécial de protection des dépôts et des assurances », qui garantit les contrats protégés jusqu'à 100000 euros.

L'arrêté royal du 14 novembre 2008 prévoit qu'en cas de faillite ou constat de cessation de paiement d'une banque, les déposants sont indemnisés rapidement sans attendre de connaître quelle partie des dépôts la banque peut encore rembourser après liquidation de ses actifs, et quel est le solde restant. Pour cela, le Fonds spécial se substitue au client indemnisé et reprend, à concurrence du montant de l'indemnisation, les droits de créance que celui-ci détient à l'encontre de la banque.

Avec cet arrêté royal, le système de protection est donc maintenant basé sur la coexistence du le « Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers » et du « Fonds spécial », qui sont au départ financés chacun par leurs redevances propres, payés par les institutions bancaires ou d'assurance. Toutefois le législateur belge est conscient de l'insuffisance de ce financement, et la législation indique que l'Etat avance les moyens nécessaires aux indemnités en cas d'insuffisance des réserves. Le « rapport au Roi » qui précède le texte de l'arrêté royal du 14 novembre 2008 explique en effet que « Au cas où l'actif du Fonds spécial de protection des dépôts et des assurances serait insuffisant », « c'est la Caisse des Dépôts et Consignations qui avancera les fonds manquants afin de rembourser les clients » et que pour cela « la Caisse des Dépôts et Consignations pourra contracter un emprunt auprès de l'Agence de la Dette ». Cette Caisse est une administration particulière du Service public fédéral Finances, sous l'autorité immédiate du Ministre. Il est précisé que « Par actif on entend notamment les contributions annuelles des adhérents ainsi les droits d'entrée des entreprises d'assurances encaissés par la Caisse des Dépôts et Consignations et ce nonobstant le fait que la Caisse a transféré ces contributions et droits au Trésor. Sont également considérés comme actifs les montants que la Caisse ..., a pu récupérer, pour autant que ces montants ne doivent pas être utilisés pour avant tout rembourser l'avance concédée par la Caisse ». Durant les années qui suivent un prêt de la Caisse pour indemniser les clients d'une banque, la moitié des redevances annuelles payées par les banques au « Fonds spécial » sont utilisées pour rembourser. Dans le cas d'un prêt pour une intervention de la branche 21, les compagnies d'assurance doivent payer des redevances complémentaires de 0,10 ‰ au Fonds spécial, dans les années qui suivent, pour lui permettre de rembourser.

Initialement, les droits à payer par les institutions financières au « Fonds spécial de protection des dépôts et des assurances » étaient fixées par l'article 8 de l'arrêté royal du 14 novembre 2008 :

- Les établissements de crédit paient une redevance annuelle qui s'élève à 0,31 ‰ de l'encours au 30 septembre de l'année précédente, des dépôts éligibles au – remboursement
- Les sociétés d'assurance paient une redevance annuelle de 0,50 ‰ des réserves d'inventaire des contrats protégés, et un droit d'entrée de 0,25 %

Ils ont été ensuite modifiés par l'article 169 de la loi-programme du 23 décembre 2009 qui implique qu'à partir du 1er janvier 2011 :

- Les adhérents au système de protection des dépôts paient un droit d'entrée unique de 0,10 % (la moitié en 2011, la moitié en 2010), et une redevance annuelle de 0,15 % des dépôts éligibles.
- Ces redevances pour le « Fonds spécial » remplacent les anciennes redevances de 0,175 ‰ pour le « Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers » et de 0,31 ‰ pour le « Fonds spécial ».
- Depuis le 1er janvier 2011, les compagnies d'assurance ne doivent plus payer de droit d'entrée au Fonds spécial, mais leur participation est désormais obligatoire. Leur redevance annuelle devient 0,15% de l'encours des contrats protégés

Il faut noter que le « Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers » a décidé de ne pas réclamer de cotisations en 2010, « vu la nouvelle structure de financement de la protection des dépôts introduite par la loi-programme du 23 décembre 2009 instaurant des cotisations à verser au Fonds spécial. ».

La loi programme du 23 décembre 2009 établit également que

- Le Fonds Spécial n'intervient que dans la mesure où les réserves et la garantie d'Etat de 75 millions d'€ établie par la loi du 22 mars 1993, sont insuffisantes.
- En cas de faillite de banque constatée à partir du 1er janvier 2011, ou d'événement équivalent, les indemnités du « Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers » se limitent à sa réserve d'intervention augmentée de la garantie d'Etat de 75 millions d'€ établie par la loi du 22 mars 1993, et que ce remboursement est aussi « limité à l'intervention d'un maximum de 100000 € par le Fonds spécial » par déposant.

Toutefois, le 23 juin 2011, suite à un recours de la banque Argenta, la Cour constitutionnelle a rendu un arrêt qui annule partiellement l'article 169 de la loi-programme du 23 décembre 2009. En conséquence, la loi du 28 décembre 2011 a établi que :

- Les établissements de crédit, hors ceux de droit belge, versent annuellement une redevance de 0,10 % de l'encours, au 31 décembre de l'année précédente, des dépôts éligibles à la garantie
- Pour la redevance due en 2012, le pourcentage de redevance s'élève à 0,245 %. Pour la redevance due en 2013, le pourcentage s'élève à 0,15 %
- L'ensemble des établissements de crédit de droit belge versent annuellement une redevance globale de 0,10 % de l'encours, au 31 décembre de l'année précédente, de l'ensemble de leurs dépôts éligibles à la garantie
- Pour la redevance due en 2012, le pourcentage de redevance s'élève à 0,245 %. Pour la redevance due en 2013, le pourcentage s'élève à 0,15 %
- La part de cette redevance globale payée par chaque établissement de crédit de droit belge est la part de risque de cet établissement, calculée en divisant son assiette de cotisation pondérée en fonction de son risque par la somme des assiettes de cotisation pondérées en fonction de leur risque de tous les établissements, l'assiette de cotisation d'un établissement pondérée par son risque ayant été calculée en multipliant l'encours de ses dépôts éligibles par son coefficient de risque établi chaque année par la banque Nationale de Belgique

L'Arrêté Royal du 10 octobre 2011 a étendu la compétence du Fonds spécial à la protection du capital des associés personnes physiques des sociétés coopératives agréées pour un maximum de 100.000 euros par associé. En application de ce principe, l'Arrêté Royal du 7 novembre 2011 a octroyé cette garantie aux coopératives Arcopar, Arcofin et Arcoplus.

La crédibilité des garanties de l'Etat sur les dépôts bancaire

En Belgique comme dans les autres pays européens, les fonds de garantie des dépôts ne disposent que de réserves insignifiantes par rapport aux montants qui seraient nécessaire pour

indemniser les déposants d'une grande banque. Il est donc clair qu'en cas de faillite d'une grande institution de crédit, la charge du paiement des garanties des dépôts reposerait sur l'Etat. Mais quelle est la crédibilité d'un tel scénario, dans l'environnement institutionnel de la zone euro ? Peut-on imaginer que l'Etat puisse emprunter⁵ rapidement, sur les marchés, quelques dizaines de milliards d'euros, s'ajoutant à une dette existante qui frôle déjà 100% du produit intérieur brut ? Et à supposer que des investisseurs se présentent, à quel taux d'intérêt prohibitifs seraient-ils disposés à prêter les fonds nécessaires ? Quel serait l'impact d'une telle augmentation du ratio d'endettement de l'Etat sur son rating par les agences de notation ? Quel impact la dévalorisation du cours des obligations souveraines qui s'en suivrait aurait-elle sur la solvabilité des autres banques du pays, entraînant un effondrement en chaîne de l'ensemble du système bancaire du pays ? Evoquer toutes ces questions suffit à convaincre quiconque du manque de crédibilité de la capacité réelle de l'Etat à honorer effectivement ses garanties sur les dépôts, en cas de faillite d'une grande banque systémique.

En réalité, à part dans de rares pays où l'Etat est extrêmement peu endetté au départ, et où la taille du bilan des banques est raisonnable en regard du PIB, l'activation d'une garantie publique des dépôts, en cas de faillite d'une grande banque, n'est crédible que si l'Etat concerné peut emprunter les moyens nécessaires directement à la banque centrale. Or cette faculté est interdite par l'article 21.1 des statuts du SEBC et de la BCE, reprenant l'article 123 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne :

« Il est interdit à la BCE et aux banques centrales nationales d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux institutions ou organes de la Communauté, aux administrations centrales, aux autorités régionales ou locales, aux autres autorités publiques, aux autres organismes ou entreprises publics des États membres; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la BCE ou les banques centrales nationales, des instruments de leur dette est également interdite. »

Il est toutefois curieux qu'une assemblée représentative puisse édicter des lois (les lois et arrêtés royaux concernant la garantie des dépôts) qui sont en substance en contradiction avec d'autres normes de droit qu'elle a votées (les traités européens et la participation à l'euro avec ses contraintes institutionnelles sur le financement de l'Etat).

Il aurait fallu, dès le départ, lors de la mise en place de l'euro, que toute la population, et forcément les parlementaires, prennent bien conscience de l'ensemble des contraintes que les choix effectués pour le fonctionnement de la zone euro imposaient. En particulier, l'interdiction du financement direct de l'Etat par l'Eurosystème

- exclut tout ratio d'endettement de l'Etat trop élevé puisque l'obligation de se financer totalement sur le marché permet à celui-ci d'arbitrer entre les dettes en euro des différents pays de la zone, et de répercuter une prime de risque pénalisante sur le coût de financement des gouvernements trop dispendieux, ce qui finit par menacer leur solvabilité

⁵ Le règlement indique que le paiement des interventions a lieu dans un délai de 20 jours ouvrables à compter de la date de la faillite

- rend peu crédible tout engagement législatif inconditionnel (du type des garanties publiques sur les dépôts bancaires), puisque l'obligation de se financer totalement sur les marchés peut rendre ces engagements totalement irréalisables en pratique.