



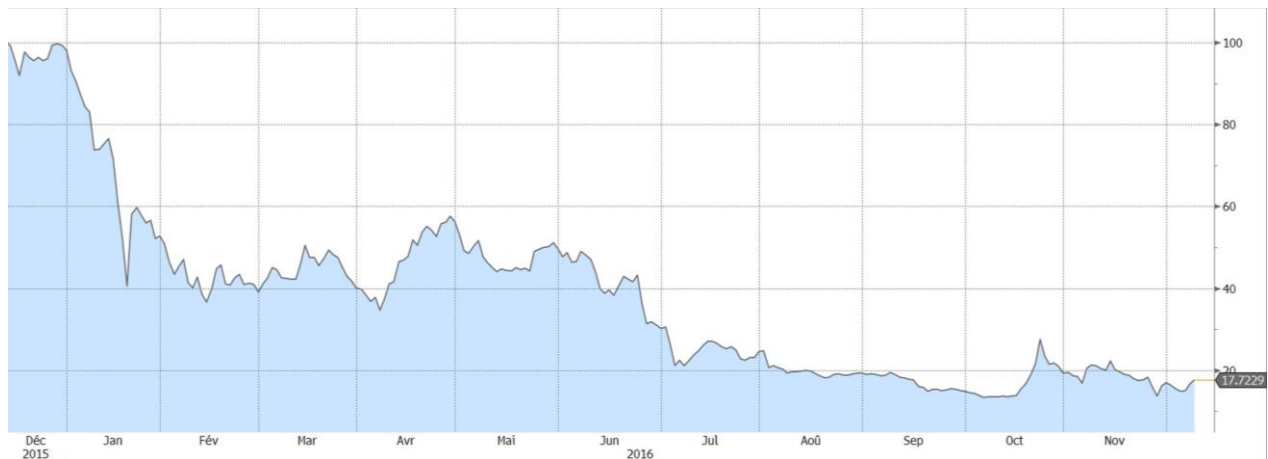
PLATINIUM

## Point Hebdo – 9 décembre 2016

### Situation de stress autour de la plus ancienne banque du monde : Monte dei Paschi di Siena

La victoire du « non » au référendum italien et la démission de Matteo Renzi n'ont pas ébranlé les marchés financiers. Les principaux indices actions et crédit ont même positivement réagi. Ces derniers avaient très largement anticipé ce résultat et avaient été rassurés par le discours de la BCE qui avait promis d'intervenir en cas de hausse des coûts de financement de l'Italie. Cette euphorie masque toutefois les réelles difficultés financières qui touchent le système bancaire italien, et notamment la banque Monte dei Paschi di Siena, troisième plus grande banque du pays et plus ancien établissement financier du monde. Celui-ci a en effet besoin d'être recapitalisé pour pouvoir poursuivre son activité, ce qui s'avèrera compliqué avec l'instabilité politique amenée par la démission de Matteo Renzi. Quelles sont les solutions qui permettraient de sauver la banque ? Existe-t-il un risque de contagion qui pourrait impacter l'économie italienne ?

#### Evolution du cours de Monte dei Paschi sur 1 an glissant



#### Monte dei Paschi en attente d'une recapitalisation

Établissement financier très reconnu en Italie, la Monte dei Paschi di Siena (MPS) a affiché les pires résultats aux tests de résistance publiés fin juillet par l'Autorité bancaire européenne. La banque a perdu plus de 80% de sa valeur en bourse depuis le début de l'année. L'établissement financier est dans l'obligation de lever 5 milliards d'euros avant la fin de l'année. Ayant des difficultés à trouver des investisseurs, un délai supplémentaire a été demandé à la BCE mais vient d'être refusé. Le contexte est en effet compliqué par l'instabilité politique créée par la démission du chef du gouvernement Matteo Renzi. Les potentiels investisseurs privés ont été refroidis comme le fonds du Qatar Qia qui devait renflouer la banque à hauteur d'un milliard d'euros. Or les nouvelles règles européennes interdisent aux états d'apporter des capitaux frais aux établissements financiers. Le gouvernement italien

pourra donc difficilement intervenir. Le mécanisme de résolution européen prévoit en effet d'avoir recours d'abord aux actionnaires et aux détenteurs d'obligations subordonnées. Le problème en Italie est que ces obligations ont été majoritairement vendues aux particuliers comme des produits d'épargne. Ces derniers perdraient donc une part significative des sommes investies en cas de sauvetage. Les autorités italiennes pourraient donc être tentées de racheter aux particuliers ces obligations subordonnées afin de protéger les « petits porteurs ». Cette intervention qui pourrait s'apparenter à un contournement des règles ne serait pas sans conséquence financières car une recapitalisation par l'Etat impliquerait des pertes pour les actionnaires institutionnels porteurs de dette junior, conformément aux règles européennes. L'autre solution serait de demander de l'aide au Mécanisme Européen de Stabilité mais serait couteux pour le contribuable italien et créateur d'ingérences extérieures (cf. le cas grec de l'été 2014).

### **Quel risque pour l'économie italienne ?**

Les dernières rumeurs affirment que le Mécanisme de Stabilité Européen n'a pas été approché par le gouvernement italien. Si la solution de rachat aux particuliers des dettes subordonnées était appliquée, ceci alourdirait le poids de la dette de l'Italie qui a déjà fortement augmenté ces dernières années et atteint aujourd'hui plus de 130% de son PIB. L'ensemble de son secteur bancaire porterait environ 360 milliards d'euros de créances douteuses ce qui représente un tiers du total des créances douteuses en Europe et 22% de la richesse produite par l'Italie en 2015. Le risque ultime est l'apparition d'un « bank run » : une ruée aux guichets accompagnée de retraits massifs comme on l'a vu en Grèce ou à Chypre...

### **Consensus pour sauver le système bancaire en Europe**

Les problèmes financiers en Italie sont donc réels. Il ne faut pas oublier que plus tôt dans l'année les banques mutualistes Banco Popolare di Vicenza et Veneto Banca avaient déjà été nationalisées car elles étaient sous pression financière. Les marchés semblent pourtant faire fi de la situation, conscient que la BCE interviendra pour éviter toute envolée des taux italiens, et que les autorités européennes ne laisseront pas tomber les grandes banques pour éviter toute panique et contagion. Alors que leurs divergences politiques et économiques sont souvent marquées, l'Allemagne et l'Italie semblent être sur la même longueur d'onde pour tenter d'intervenir afin de sauver leurs principaux établissements financiers : c'est dans ces deux pays que sont concentrés les principaux établissements malades. Il est toutefois intéressant de souligner que ces perspectives d'injection de fonds publics, si elles apaisent les marchés, signent une forme d'échec pour les Etats de la zone euro qui avaient prévu de mettre en place des mécanismes ne recourant pas aux contribuables après la crise de 2008.



**Julien Dapsens**

Assistant Gérant  
jdapsens@platinum-  
gestion.fr

#### *Avertissement*

*Document non contractuel limité à l'usage privé du destinataire. Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources dignes de foi, mais ne sauraient engager notre responsabilité. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.*