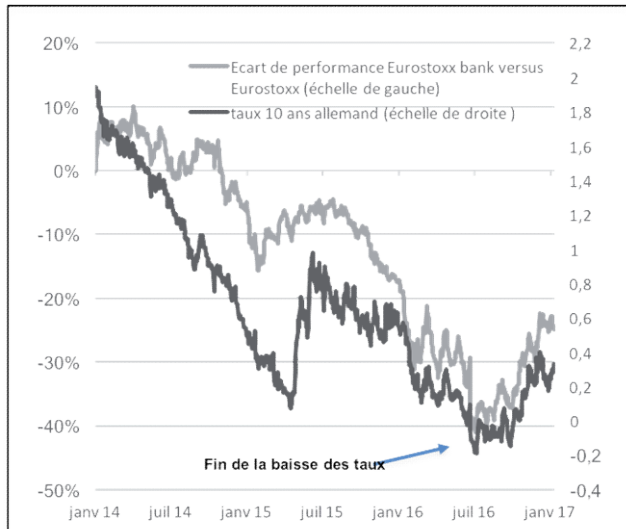




Pourquoi le secteur bancaire a-t-il le vent en poupe ?



COMMENTAIRE DU GRAPHIQUE

Le graphique ci-contre représente l'écart historique la performance de l'indice bancaire par rapport à l'Eurostoxx et le niveau du taux d'emprunt allemand à 10 ans. On constate que la fin de la baisse des taux a permis une surperformance des banques à partir du mois de juillet 2016. Ce retour « à la normale » permet une revalorisation progressive du secteur. La sousperformance depuis 3 ans reste de 25% malgré la hausse récente.

La récente progression des marchés financiers a été notamment emmenée par un secteur délaissé depuis de nombreuses années : le secteur bancaire! Nous assistons depuis quelques mois à une dynamique économique qui devrait encore lui profiter.

Nous abordons en effet la troisième étape du processus de « reflation » mis en œuvre par la Banque Centrale Européenne, au terme des deux phases initiales :

- entre 2011 et 2013, la BCE octroie des prêts bancaires pour éviter une crise de liquidité;
- entre 2014 et 2016, les achats massifs d'actifs qu'elle opère permettent la baisse des taux pour favoriser l'investissement...mais aussi les réformes structurelles des Etats.

La troisième étape du processus de reflation a été entamée en fin d'année 2016, après la levée de la restriction faite à la BCE d'acheter des titres d'Etat de rendement actuariel inférieur à -0,40%. Cela a permis de maintenir des taux d'intérêt réels négatifs et de favoriser une « repentification » de la courbe des taux, favorable aux banques commerciales.

La baisse des taux d'intérêt à des niveaux excessifs a permis de faire repartir la distribution de crédit. Cette baisse à un moment a mis la rentabilité des banques en danger et les valorisations ont été sanctionnées.

Par ailleurs, le secteur a également profité de l'élection de D.Trump. Son programme, basé sur une politique budgétaire expansionniste, va augmenter le déficit américain. Ce qui a rapidement été intégré par les investisseurs à travers la hausse des taux longs américains qui a entraîné dans son sillage une progression des taux mondiaux. Et depuis quelques mois, c'est l'inflation qui repart à la hausse, le dernier élément manquant à un retour des banques vers le chemin de la rentabilité.

Enfin n'oublions pas qu'en Zone Euro, le financement de l'économie repose à 25% sur les marchés financiers contre 75% sur les banques commerciales, qui restent le canal principal de transmission de la politique monétaire à l'économie réelle.

Certes, des risques subsistent (créances douteuses, recapitalisation des banques italiennes, contraintes réglementaires), mais la croissance de la Zone Euro dépendra de la santé du secteur et tout devra être mis en place pour asseoir un système financier en bonne santé et rentable, pour servir l'économie... et l'actionnaire !