

Crise financière ou scandale bancaire ?

Eric Le Boucher, *Le Monde*, 9-10 septembre 2007

Sans doute, une hausse des taux par la Banque centrale européenne (BCE) eût provoqué une panique financière, tant les marchés sont apoplectiques depuis cet été. Personne ne le souhaite et sûrement pas le conseil des gouverneurs de Francfort, l'économie réelle en eût lourdement pâti. Mais que cette décision a dû être amère ! La BCE, qui voulait hausser ses taux par crainte d'inflation, y a renoncé pour porter secours à des institutions financières qu'elle sait coupables d'inimaginables légèretés. Bien à contrecœur, elle accorde l'impunité à des profiteurs, des voleurs, des spéculateurs et des imbéciles.

La crise n'est pas due à une néfaste " financiarisation " de l'économie. La finance moderne, libéralisée, globalisée, a des vertus immenses. En l'occurrence, et pour parler du sujet, elle a facilité le financement du logement dans le monde entier. Les prêts restreints, accordés chichement et contrôlés par des bureaucrates publics, ont laissé place à une compétition privée qui a débouché sur des taux plus faibles et des formules plus souples. Ce n'est sûrement pas la France, où le Conseil de la concurrence vient de dénoncer l'archaïsme et " *le manque de scrupules* " de toute la profession immobilière, qui peut donner des leçons.

Aux Etats-Unis, la révolution du financement immobilier a permis de mettre en chantier plus de 2 millions de nouvelles maisons par an depuis dix ans ; beaucoup d'Américains aux revenus modestes ont pu devenir propriétaires. La crise actuelle ne va pas tous les mettre à la rue.

Mais voilà, des profiteurs ont vendu très cher des prêts dits " *subprimes* " à des ménages qui n'en avaient pas les moyens en leur promettant la lune (aucun apport, pas de paiement d'intérêts au début...), leur garantissant que le prix de leur logement allait monter, et se dépêchant de leur côté de revendre (titriser) ces prêts très rentables à des fonds. Prêtant à des jeunes ménages dont le risque était difficile à mesurer, ils ont revendu selon des prix non plus constatés sur le marché mais calculés par des modèles mathématiques. Puis, comme les modèles se sont complexifiés, le système s'est étendu. Ces profiteurs sont des institutions spécialisées dans les *subprimes*, parfois des grandes banques.

Les voleurs, ce sont les prêteurs qui ont appliqué sciemment ce système dans des régions industrielles en déclin. La volonté des ménages de rénover leur maison pour ne pas paraître perdre leur statut de classe moyenne en a fait des victimes faciles.

Les spéculateurs ont été les *hedge funds*, qui ont racheté en masse ces crédits à haut rendement (permettant aux profiteurs de continuer de prêter) pour les mélanger entre eux et à d'autres moins clinquants comme des monétaires. Bien secouer est recommandé pour diluer les risques, mais c'est créer une mélasse dont personne ne sait plus rien, sauf qu'elle contient des *subprimes* en dose inconnue et dont les risques sont mesurés en référence à des modèles dont personne ne connaît plus les équations. Après les " obligations pourries ", voilà les " crédits menteurs ", comme on le dit du poker.

Ce brouillard découpé en tranches (nommées SIV pour *structured investment vehicles*), les banques s'en sont gavées. Pleines aux as (gagnant tout ce qu'elles veulent sur le client de base, vous et moi), elles ont acheté ces produits plaqué or en fonction de leurs rendements passés et les ont cachés souvent hors de leur bilan.

La mèche s'est enflammée quand le marché immobilier américain s'est retourné, il y a déjà deux ans. Des ménages pauvres ont été incapables de rembourser. Combien y en aura-t-il au bout du compte ? Deux ou trois millions ? On ne sait pas. Combien de *subprimes* sont touchés ? On ne sait pas. Combien de SIV ? On le sait encore moins ! Combien de banques ? C'est là le problème.

On découvre avec stupeur, dans cette crise, que les plus grands noms de la place ignorent scandaleusement ce qu'il y a dans leurs livres. Leurs brokers, qui assuraient savoir, ne savent pas. Les modèles ne fonctionnent plus. Ces institutions, piliers du système, garantes, ne sont pas fiables. La finance mondiale a des vertus d'efficacité quand tout va bien, mais dès que l'économie réelle se retourne, elle part en vrille.

Toutes les banques ne sont pas imbéciles. Beaucoup ont pris prudemment leurs distances. Les plus faibles (les allemandes, par exemple) sont restées le plus tard possible dans ce marché, beaucoup trop. Au passage, on note que les Européens ont financé leurs maisons aux Américains, et ils vont maintenant payer pour leurs faillites. Mais toutes restent infectées à un degré absolument inconnu. D'où la panique.

Ce mois-ci, arrivent à échéance de nombreux SIV monétaires. Les banques savent qu'elles vont devoir sortir beaucoup d'argent mais sont incapables de savoir combien ! Elles empruntent des milliards aux banques centrales et, saisies d'horribles craintes sur leur propre santé et sur celle de leurs consoeurs, elles refusent de se prêter entre elles. D'où une vive montée des taux sur le marché interbancaire très pénalisante pour le bon fonctionnement de l'économie réelle. Peur sotté, exagérée, mais éclairante sur la faible confiance de nos banquiers en eux-mêmes. C'est rassurant...

Des gens si bien payés ont fait des bêtises, ils ne méritent aucune impunité. Ils doivent nettoyer leurs écuries, estimer dès maintenant l'ampleur de leurs pertes, le dire, reprendre les crédits normaux à l'économie réelle et prendre les moyens pour s'interdire de recommencer. Sinon, il faudra le leur imposer.