Lehman : un lac de dettes... et une source de jouvence ?

Posté le : 16 septembre 2008 11:45 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile
Catégorie: Actualité chaude, Monnaies et changes, Analyse sectorielle, Histoire économique récente

Chaque crise générale touche le secteur bancaire. C'est une loi absolue qui ne souffre aucune exception. Les crises les plus dures sont celles où le système bancaire est touché le plus durement. Nous avons insisté que cette crise serait dure et elle touche en effet durement les banques.
Prenons la crise de 1991(aux Etats-Unis) -1993(en France). Elle a laissé le secteur bancaire notamment européen quasiment en faillite et il a fallu près de 4 ans avant qu'il ne se remette sur pied. La spéculation avait concerné cette fois là le secteur immobilier d'entreprise. Les banques prêtaient jusqu'à 120% du coût d'un investissement. Une affaire immobilière achetée le matin à crédit pouvait être revendue le soir avec une plus value. L'encours des crédits au secteur avait été multiplié par 7 sans qu'aucune banque ne prête la moindre attention aux avertissements : tout le monde était sur ce marché et on gagnait de l'argent. Lors du krach, les sommes perdues furent infiniment supérieures à ces gains entraînant une restructuration majeure du secteur bancaire en Europe.
Cette fois ci la spéculation a porté essentiellement sur l'immobilier domestique, du fait des taux très bas provoqués par les moyens utilisés par les Etats-Unis pour sortir de la crise de 2001-2003. S'y est ajouté un second élément : on a généralisé des techniques que personne ne comprenait très bien mais qui semblaient apporter un petit avantage de rendement. Ces techniques ont explosé dans les mains de leurs utilisateurs, un peu comme le système de Law explosa du fait d'une nouveauté non complètement domestiquée. Les produits dérivés, les adossements, les titrisations, n'étaient en général pas compris des directoires des banques. Ils n'ont donné aucun ordre particulier pour encadrer ces techniques. Ils ont été emportés par l'avalanche qu'ils ont déclenchée en toute ignorance.
Des remises en cause importantes vont avoir lieu, jusqu'à ce qu'on trouve un moyen d'utiliser ces nouvelles techniques sans danger.
De même les « hedge funds » trouvent leur limite. Il s'est produit ces dix dernières années une véritable révolution dans les structures mêmes de la gestion d'assets. Les grandes institutions ont cessé d'avoir leur propre gestion. Elles se sont contentées de choisir parmi un panel d'institutions des placements souvent fondées sur une technique particulière ou une cible particulière. On est arrivé à la fin de cette logique. S'il n'ya que des hedge funds, il n'ya plus de hedge funds ! Le rendement de ces instruments devient le rendement moyen. Avec des coûts de gestion extravagants. Indépendamment de l'effet de la crise qui n'est jamais bien prise en compte par les hedge funds, contrairement à ce qu'on dit parfois (voir le dicton : « l'arbitrage gagne sur une tendance établie et perd à la rupture »), on va assister à une nouvelle restructuration des méthodes de gestion d'actifs qui fera une part moins importante aux fonds spéciaux et dérégulés cachés dans des paradis fiscaux.
La crise aura donc au moins deux conséquences :

- Provoquer à l'échelon micro économique une refonte du secteur financier avec un changement probablement très important des dispositions légales aussi bien structurelles, opérationnelles que prudentielles et redéfinir l'emploi de certaines techniques pour qu'elles soient moins aléatoires et moins incomprises que maintenant. Jusqu'à maintenant les Etats-Unis avaient toujours réussi à

passer le mistigri de la crise aux autres. Cette fois ci c'est fini. Les banques américaines n'en sortiront pas comme usuellement la tête haute et l'œil dominateur. Elles vont être contraintes à la modestie et à la réforme.

- Rafraîchir la réflexion générale sur la nocivité des changes flottants, un système qui crée des complexités dont on voit bien que les « technologies bancaires de pointe » n'arrivent pas à s'affranchir et qui permettent des déséquilibres constamment amplifiés et dommageables pour tout le monde. Jusqu'ici les Etats Unis pensaient que cela les favorisait. Cela aussi change.

Toute crise accouche d'un progrès…

Lewis Holden