

Plus de confiance, plus d'argent

Ce que la Silicon Valley Bank (SVB) et le Credit Suisse disent de l'état du système financier et bancaire.



Philipp Vorndran
Stratégiste

Philipp Vorndran, depuis 2009, est stratège pour les marchés financiers auprès de Flossbach von Storch. Auparavant, il était chef stratège global auprès de Credit Suisse Asset Management et CEO de Credit Suisse Asset Management Deutschland.

Il a débuté sa carrière chez Julius Baer, entre autres à la tête des produits dérivés. Il a fait des études d'économie d'entreprise à l'Université de Würzburg.

Flossbach von Storch est l'un des plus grands gérants de fortune indépendants en Europe, avec un montant d'actifs sous gestion qui dépasse 70 milliards d'euros pour plus de 300 employés.

La clientèle se compose d'investisseurs privés et institutionnels. L'établissement a été fondé en 1998 par Bert Flossbach et Kurt von Storch, à Cologne.

Les derniers mois ont montré que la lutte des banques centrales contre l'inflation peut entraîner des dommages collatéraux. Prenons l'exemple de la Silicon Valley Bank et du Credit Suisse. Plus les dégâts de la politique des taux d'intérêt sont importants, plus la probabilité que l'inflation gagne la bataille – et que les banques centrales échouent – est grande. Car lorsque les banques chutent, les banques centrales doivent intervenir et apporter leur soutien. Tout le reste passe alors au second plan.

Le Credit Suisse et la SVB ont tous deux connu des problèmes internes, et pas des moindres. Mais alors pourquoi parle-t-on surtout du fait que ces deux établissements ont été victimes de la politique anti-inflationniste des banques centrales?

La réponse réside dans la nature de notre système de crédit monétaire, qui repose sur une confiance quasi illimitée envers les banques ou les banques centrales agissant comme sauveurs en dernier ressort.

DE L'ARGENT À PARTIR DE RIEN

Les banques créent de l'argent à partir de rien en accordant des crédits dont seule une petite partie est couverte par des liquidités sous forme d'avoirs en banque centrale ou de titres d'Etat à très court terme. En d'autres termes, elles ne disposent pas de suffisamment de liquidités lorsqu'une grande partie de leurs clients souhaitent retirer leurs avoirs ou les transférer vers des obligations d'Etat ou des fonds du marché monétaire plus sûrs.

Une nette amélioration de la dotation en fonds propres des établissements pourrait aider.

Ce n'est généralement pas grave, car les banques peuvent emprunter les liquidités dont elles ont besoin auprès d'autres banques ou de la banque centrale, ou les obtenir en vendant des titres. Toutefois, ces solutions sont soudainement devenues très coûteuses après les récentes hausses de taux d'intérêt.

Si les banques perdent les avoirs de leurs clients, qui ne sont pratiquement pas rémunérés, et doivent les remplacer par des crédits coûteux de la banque centrale, qui coûtent nettement plus que ce que les banques gagnent avec leurs crédits et leurs placements en titres, elles risquent de subir de lourdes pertes.

Comme alternative, les banques peuvent vendre des titres, notamment des obligations d'Etat liquides ou des obligations hypothécaires. Toutefois, cette solution est également douloureuse, car les cours des titres acquis pendant la phase de taux bas sont nettement inférieurs à la valeur nominale des obligations, en raison des maigres coupons, avec lesquels les établissements les inscrivent dans leurs bilans.

Les ventes d'urgence, comme celles de la SVB, entraînent alors des pertes qui grignotent rapidement la mince couverture en fonds propres des banques. Un problème de liquidité temporaire peut alors se transformer en un problème de solvabilité durable, ce qui fait encore baisser la confiance des clients des banques.

DES FONDS PROPRES NETTEMENT PLUS IMPORTANTS

La confiance est le lubrifiant de notre système financier et bancaire. Si elle se perd, les clients votent avec leurs pieds – et tentent de «sauver» leur argent. Sans l'aide des banques centrales, rien ne va plus.

La vulnérabilité des banques est donc inhérente au système. Une nette amélioration de la dotation en fonds propres des établissements pourrait aider. Même si les fonds propres ont été augmentés depuis la crise financière, les ratios ne sont toujours pas suffisants pour absorber facilement des chocs importants.

Martin Hellwig, économiste émérite de l'Institut Max Planck, demande dans son livre «Des Bankers neue Kleider» des taux de fonds propres d'au moins 20 pour cent. Ce n'est qu'à partir de 30 pour cent que les banques devraient pouvoir distribuer des dividendes et des bonus.

Cela semble radical et n'est pas réalisable à court terme, car les possibilités d'octroi de crédit des banques s'en trouveraient fortement entravées. Mais à long terme, cela serait possible sans que l'octroi de crédits ne se resserre, si les banques thésaurisaient leurs bénéfices pendant quelques années dans l'entreprise au lieu de racheter des actions et de distribuer des dividendes.

Le système bancaire serait alors suffisamment résilient pour pouvoir résister à des chocs de taux d'intérêt ou à des crises économiques, sans que les banques centrales ne doivent constamment rester l'arme au pied.

Celles-ci pourraient plutôt se concentrer sur la résorption de l'inflation ...