

Les banques régionales américaines en mort clinique.

Le stress bancaire que vivent les banques régionales américaines de petite et moyenne taille depuis la faillite de la banque SVB n'est pas sans conséquence sur la conjoncture et sur la politique monétaire. Il a un effet restrictif sur les conditions de crédit et de financement, comme l'ont montré les dernières enquêtes de la Banque centrale européenne et de la Réserve fédérale américaine auprès des banques.

En dépit des propos rassurants des autorités, la probabilité que le paysage s'améliore au cours des prochaines semaines, voire des prochains mois, est faible. Nous n'avons probablement pas encore atteint le point de retournement du cycle des taux d'intérêt, dans la mesure où l'inflation n'est toujours pas maîtrisée et où l'inflation sous-jacente caracole à des niveaux près de trois fois supérieurs à l'objectif de 2 %.

Les banques régionales américaines vont rester soumises à des pressions financières extrêmes dans les mois qui viennent. Nous n'avons donc probablement pas encore atteint le terme du stress bancaire.

Ce stress n'est pas sans présenter des similitudes avec la crise des « credit default swaps » (CDS) en 2008-2009, lorsque les marchés ont abouti à la conviction que tous les CDS étaient dangereux et ont systématiquement forcé les agents à dénouer leurs positions.

Aujourd'hui, il semblerait que les marchés soient convaincus que toutes les banques régionales de petite et moyenne taille aux Etats-Unis sont exposées à un risque élevé de panique bancaire. Et, comme le faisait observer l'économiste Walter Bagehot à la fin du XIX^e siècle, dès qu'on a des doutes sur une banque, celle-ci est de facto, si ce n'est de jure, en faillite.

Le marché ne peut en effet que constater que le modèle des banques régionales de petite et moyenne taille est cliniquement mort, car non viable dans les conditions actuelles de la régulation du secteur et de la concurrence. Ce modèle présente trois défauts majeurs dirimants.

Tout d'abord, ces banques sont perçues par le marché comme particulièrement risquées, car ayant bénéficié, depuis l'ère Trump, d'une régulation allégée qui les a incitées à se surexposer au risque de remontée des taux d'intérêt.

Lorsque ce risque s'est réalisé, la valeur de l'actif de ces banques s'est dépréciée dans des proportions beaucoup plus fortes que celle des autres banques.

Ensuite, ces banques, qui ont donc vu fondre leurs actifs, n'ont pas été en mesure d'offrir à leurs déposants des placements aussi bien rémunérés que ceux que pouvaient proposer les banques concurrentes et, surtout, les fonds monétaires qui placent leurs avoirs auprès de la Réserve fédérale à des taux fort attractifs (5,15 % actuellement).

Comme le faisait observer l'économiste Walter Bagehot à la fin du XIX^e siècle, dès qu'on a des doutes sur une banque, celle-ci est de facto, si ce n'est de jure, en faillite.

Enfin, ces banques, en raison même de leur régulation allégée, ne sont pas perçues par le marché comme bénéficiant de la garantie de l'Etat liée au « too big to fail » (trop grand pour faire faillite), à l'opposé des grandes banques.

Ces trois défauts majeurs ne peuvent qu'inciter les agents économiques rationnels à retirer leurs dépôts pour les placer soit dans les fonds monétaires soit dans les grandes banques jugées plus sûres. La contagion au sein des banques régionales n'est pas mécanique, le marché interbancaire est relativement petit aujourd'hui, mais psychologique : par similitude avec SVB etc., toutes les banques régionales américaines de petite et moyenne taille sont perçues comme potentiellement en faillite.

Ceci est une bonne illustration du fait qu'une régulation et une garantie publiques à deux vitesses ne sont pas viables. Quelques connaissances historiques auraient suffi pour s'en convaincre dès le début.

Philippe Trainar est professeur au CNAM et membre du Cercle des économistes.