

Commentateur

QUE SE PASSE-T-IL SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ? FAUT-IL CRAINDRE UNE CRISE MONDIALE ?

Une série de chocs a ébranlé le système bancaire qui se porte toutefois mieux qu'au moment de la crise de 2008.



Des traders à la bourse de New York. De vives tensions sont survenues au cours de la semaine dernière au sein du système financier international.

Photographie : Justin Lane/EPA

Larry Elliott Rédacteur économique

La chute de la Silicon Valley Bank en Californie a engendré une série de chocs au cours de la semaine dernière, ce qui a ébranlé le système bancaire international. Cet épisode a ravivé les craintes d'une nouvelle crise bancaire, soulevant de grandes questions aux banques centrales qui tentent de lutter contre l'inflation tout en garantissant la stabilité financière.

Que se passe-t-il sur les marchés financiers ?

De vives tensions sont survenues au sein du système financier international au cours de la semaine dernière. Aux États-Unis, la chute de la Silicon Valley Bank (SVB) vendredi dernier a été le premier domino à tomber, suivie par la Signature Bank de New-York dimanche. Les plus grands prêteurs de Wall Street se sont cotisés pour sauver la First Republic Bank après l'effondrement de ses actions, en lui injectant 30 milliards de dollars (25 milliards de livres sterling).

En Europe, la Banque nationale Suisse a été contrainte de lancer une bouée de sauvetage de 44,5 milliards de livres sterling à Crédit suisse. Bien que les problèmes soient imputables à la SVB et à Crédit suisse, les signes d'une difficulté de plus grande ampleur sont visibles.

Chaque semaine, la Réserve fédérale, la banque centrale des États-Unis, détaille l'aide d'urgence qu'elle a octroyée aux banques américaines au cours des sept derniers jours. La semaine dernière, son montant est passé de 15 milliards de dollars à 318 milliards de dollars, ce qui est bien au-delà des 130 milliards de dollars au début de la pandémie de Covid-19 et pas très loin des 437 milliards de dollars lorsque la crise bancaire qui a suivi la faillite de Lehman Brothers en 2008 était à son apogée.

La crise financière mondiale de 2008 va-t-elle se répéter ?

À ce stade, il est trop tôt pour le dire mais il y a des raisons d'espérer qu'une telle situation puisse être évitée. Premièrement, la situation financière des banques est meilleure qu'elle ne l'était en 2008 quand nombre d'entre elles ne disposaient que de faibles capitaux pour couvrir les pertes résultant de l'effondrement du marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis.

Deuxièmement, l'ensemble du système financier international s'est figée en 2008 parce que personne ne connaissait l'ampleur des pertes et ne savait quelles banques étaient les plus exposées. Jusqu'à présent, rien n'indique que ce soit le cas, et les banques sont obligées de rendre compte régulièrement de la qualité de leur portefeuille d'actifs, également soumis à des tests de résistance rigoureux.

Enfin, les banques centrales telles que la Réserve fédérale et la Banque centrale européenne ont mis en place des lignes de crédit destinées à aider les banques ayant des problèmes de trésorerie. Cela dit, la crise financière mondiale a commencé à petite échelle et s'est rapidement aggravée. De plus, il est clair que les banques - et d'autres institutions financières - subissent de lourdes pertes. La leçon à tirer de la crise 2008 est que la confiance peut vite disparaître.

Pourquoi les banques font-elles des pertes ?

Les banques centrales ont réagi à la crise financière mondiale de deux manières : elles ont réduit considérablement les taux d'intérêt et ont injecté de l'argent dans le système bancaire par le biais d'une mesure connue sous le nom de « quantitative easing » (QE) ou « assouplissement quantitatif ». Ainsi, les banques centrales ont acheté des obligations – principalement émises par les gouvernements – et les ont échangées contre des liquidités qui ont été introduites dans l'économie. Les taux d'intérêt ont à nouveau été abaissés et le programme d'assouplissement quantitatif réutilisé au début de la pandémie de Covid-19.

Les banques centrales ont fait marche arrière en raison de la hausse de l'inflation. Elles ont augmenté les taux d'intérêt et ont commencé à vendre des obligations. Le prix des obligations a augmenté suite aux mesures d'assouplissement quantitatif, mais ces dernières ont brusquement chuté au cours de l'année passée, au fur et à mesure du dénouement de cette dernière. L'action agressive des banques centrales a entraîné de lourdes et inattendues pertes pour les banques commerciales. La SVB avait investi massivement dans des obligations d'État américaines à long terme, mais la forte hausse des taux a fait chuter la valeur de ses obligations. Lorsque les clients ont commencé à réclamer leurs liquidités, la SVB a été contrainte de vendre des obligations avec une lourde perte, ce qui a creusé un trou dans son bilan.

Que se passe-t-il ensuite ?

Les banques centrales se retrouvent en difficulté car il règne une tension entre leurs deux principales fonctions : maintenir l'inflation à un faible niveau et maintenir la stabilité financière. L'augmentation des taux d'intérêt et l'abandon de la mesure d'assouplissement quantitatif sont destinés à ralentir la croissance et donc à faire baisser l'inflation, mais même si la BCE a décidé comme prévu de relever les taux d'intérêt jeudi, le prix à payer est que certaines banques ont du mal à faire face à des conditions plus strictes. Les marchés financiers supposent désormais que les taux d'intérêt atteindront leur maximum plus tôt et à un niveau plus bas qu'avant l'éclatement de la crise de la SVB, et ils attendront de voir comment la Fed et la Banque d'Angleterre réagiront en prenant des décisions en matière de taux d'intérêt la semaine prochaine. La raison pour laquelle il ne faut pas augmenter davantage les coûts d'emprunt, c'est que l'effet de la hausse des taux d'intérêt de l'année dernière ne s'est fait sentir qu'en partie et que les banques commerciales réagissent déjà aux problèmes de la SVB et d'autres établissements en réduisant leurs prêts. La semaine dernière, les risques de récession se sont nettement accrus.