

La crise immobilière américaine - Les responsabilités

Un million de foyers modestes ont vu leurs rêves se changer en cauchemar, un million de foyers ruinés par la perte de leur logement, victimes de gens sans scrupules. Soit environ deux millions et demi d'individus confrontés brutalement à une grave situation financière, suivie inévitablement de drames familiaux : séparation, divorce, éclatement de la famille, et dans tous les cas deux millions et demi d'individus exposés à des troubles d'ordre psychosomatique plus ou moins graves.

On recherche bien sûr les responsabilités. Mais, braves gens, ne croyez pas que l'on recherche les responsables de tous ces malheurs ! Non, on cherche à connaître les responsables des pertes financières engendrées par la faillite des établissements prêteurs que doivent à présent supporter les banques qui ont poussé leurs filiales, les fonds d'investissement ou de placement, dans cette aventure.

On est prêt à s'étriper et à accuser son voisin pour échapper à la responsabilité des dégâts causés au capital dans les milieux bancaires et financiers. Et chacun des protagonistes de se renvoyer la balle. On va même jusqu'à impliquer les agences de notation qui n'y auraient vu que du feu !

Le sort, le malheur et la souffrance de 2 millions 500 mille individus n'intéressent personne. Tout le monde s'en fout ! Mais, les pertes en capital, c'est autrement plus important !

Et pourtant, la crise immobilière aux Etats-Unis était largement prévisible. Voici pourquoi.

Pour relancer la croissance économique en 2001, la Fed a abaissé son taux directeur dans des proportions considérables : de 6% à 1,75% sur l'année.

On sait depuis longtemps qu'au-dessous d'un certain seuil, la baisse des taux directeurs a pour première conséquence de relancer le secteur de l'immobilier. Le résultat ne s'est pas fait attendre, et c'est ainsi que la construction a servi de locomotive à la croissance économique américaine qui est aussitôt reparti à la hausse.

Pendant deux ans et demi (de début 2002 à juin 2004), le taux directeur de la Fed s'est stabilisé, s'abaissant même à 1% de juin 2003 à juin 2004.

C'est alors que des établissements de crédit, dépourvus de scrupules et assoiffés de gains faciles, se sont abattus sur les ménages les plus modestes en leur faisant signer des contrats de prêt hypothécaire à taux variable, bas au début mais pouvant atteindre 18% sur 3 ans (EuroNews - 17 août) ; contrats dits "subprime" (à primes sous-jacentes ! en français) souscrits à des conditions plus qu'abusives sinon délictueuses.

Les ménages n'auraient évidemment pas dû signer ces contrats auxquels ils ne comprenaient rien. Ils ne voyaient que la concrétisation de leurs rêves de logement. En revanche, ceux qui les faisaient signer savaient très bien à quel danger ils exposaient leurs clients, en raison de la hausse prévisible des taux d'intérêt, source de hauts profits futurs. Le qualificatif de "subprime" attribué à ces contrats est la preuve irréfutable de leur cynisme, comptant bien faire jouer la garantie hypothécaire le moment venu.

Ce qu'ils n'avaient pas prévu, c'est l'ampleur et la rapidité du désastre. Ce qu'ils n'avaient pas prévu, c'est qu'ils seraient à l'origine de l'éclatement de la bulle immobilière par les ventes massives de biens, ventes destinées à rentrer dans leurs fonds.

Cependant, ces établissements de crédit ne sont pas les vrais responsables du mal qu'ils ont causé. Ils ne sont que le bras chargé de l'exécution !

En remontant la filière, on trouve les fonds de placement plus ou moins spéculatifs, filiales de grandes banques (non seulement américaines mais aussi européennes et autres, mondialisation oblige). Ce sont donc les banques qui ont alimenté en monnaie toute la chaîne du crédit et leur responsabilité dans cette affaire est écrasante.

Elles devaient s'attendre, à terme plus ou moins proche, à une remontée des taux directeurs de la Fed et elles ne pouvaient pas ignorer les conséquences des conditions draconiennes que leurs fondés de pouvoir successifs avaient imposées à leurs clients. Poussées par une sorte de cupidité aveugle, elles ont sous-estimé les risques encourus et n'ont en définitive que ce qu'elles méritent.

Mais, il semble bien que la plus lourde des responsabilités incombe à l'autorité suprême : la Fed, responsable de la politique et de la réglementation du crédit dans le pays. C'est bien sa politique qui a favorisé l'essor du crédit à la propriété. Et, c'est bien elle qui a failli à son devoir de réglementation dans la répression des abus, car il s'agit bien d'abus caractérisés en l'espèce.

Craignant peut-être d'avoir créé une bulle immobilière spéculative prête à éclater, à moins qu'il ne s'agisse d'une vaine reprise de la lutte contre l'inflation, elle a procédé à la remontée spectaculaire de ses taux directeurs en 17 étapes successives de 25 points de base (0,25%) chacune sur deux ans, pour atteindre 5,25% en juin 2006 (sans changement jusqu'à aujourd'hui : août 2007). Ce qui correspond à une hausse considérable de 425%. Il n'en fallait même pas autant pour ruiner les emprunteurs.

Elle est donc à l'origine du désastre humain et financier par sa politique des taux directeurs et par sa passivité devant des conditions d'octroi de crédits à la limite de l'escroquerie, qu'elle aurait dû interdire.

Enfin, il faut aussi compter avec un phénomène dont l'ampleur est méconnue car on en parle peu, c'est celui de la toute-puissance grandissante des fonds d'investissements à caractère plus ou moins spéculatifs qui s'emparent progressivement des plus grandes entreprises de la planète, banques y comprises.

Si les pressions qu'ils exercent, peuvent être à l'origine des débordements observés dans ce drame, ils n'en sont pas les responsables. Ils ne sont responsables que du climat qu'ils ont installé : faire du fric à tout prix !

Alors, quelle est la moralité de cette sordide affaire aux effets dévastateurs ?

Si l'on suit les commentateurs, la souffrance du capital est plus forte que celle des hommes !

jean bayard
août 2007

13 12 2007

Ce matin, on peut lire dans la presse que plusieurs banques centrales (BCE, Fed, Suisse, Canada, Angleterre) vont injecter plusieurs dizaines de milliards de dollars dans le but de "*soulager les pressions exercées sur les marchés du crédit à court terme*". Plus loin le commentaire d'un stratège chez Aurel Leven estimant que les banques centrales "*ont apporté une véritable bouffée d'oxygène puisqu'elles vont faciliter le refinancement d'un*

plus grand nombre de titres, dont justement certains titres hypothécaires qui ne trouvent plus de contrepartie, compte tenu de la défiance qu'ils inspiraient".

Voici la lecture que l'on devrait faire des informations ci-dessus : les banques centrales vont injecter plusieurs dizaines de milliards de dollars pour porter secours à quelques grandes banques en difficulté en acceptant de leur prendre en pension les titres "pourris" dont personne ne veut plus, ce qui est déjà proprement scandaleux !

Dans leur précipitation, elles semblent avoir oublié le ratio Cooke qu'elles ont elles-mêmes édicté, dont les termes pour la France sont repris ci-après :

*Les établissements de crédit sont tenus de respecter **en permanence** un ratio de solvabilité, rapport entre le montant de leurs fonds propres et celui de l'ensemble des risques qu'ils encourent du fait de leurs opérations, au moins égal à 8%. (Règlement n° 91-05 du 15 février 1991, dernière modification n°2000-09 du 8 décembre 2000).*

03 01 2008

Le bilan de la Fed au 2 janvier 2008 fait apparaître (par rapport au 05 12 2007) une augmentation des avances de liquidités à destination du secteur bancaire d'environ 10 milliards de dollars **contre garantie** et de 40 milliards sous une nouvelle rubrique comptable intitulée "term caution credit", **vraisemblablement sans garantie** (titres pourris ?). S'il en est bien ainsi, comme tout porte à le croire, cela revient à transférer sur la banque centrale les dépréciations de titres détenues par les grandes banques américaines, au mépris de toutes les règles de prudence.

Pour en arriver là, c'est-à-dire pour accepter que les banques restent **en permanence** en contravention avec le ratio Cooke, **grâce à des avances de liquidités injustifiées**, on est en droit de supposer que les autorités monétaires ont été prises de panique devant les risques systémiques qu'elles ne maîtrisent absolument pas. A moins qu'il ne s'agisse plus simplement de mettre les plus grandes banques américaines à l'abri de prises de participation de fonds étrangers dits souverains, comme ce fut le cas notamment pour l'Union des Banques Suisses.

29 01 2008

Depuis quelques jours sur les ondes, les journalistes diffusent une version tendancieuse de la crise des « subprimes » cherchant à culpabiliser les victimes afin d'atténuer la responsabilité des autorités monétaires, des banques et autres organismes de crédit dans cette affaire. Ainsi, les emprunteurs américains auraient acquis leur logement dans le but de réaliser une plus-value sur un marché en hausse continue, sans autre commentaire ! Une fois de plus les journalistes s'assoient sans aucun scrupule sur les règles de déontologie de leur profession !

Il ne faudrait tout de même pas oublier que les victimes, ces pauvres gens, ont acheté leur habitation à crédit **pour se loger**. Et, si elles ont perdu leur bien c'est parce que les majorations d'intérêts ont rendu les mensualités insupportables. Ce sont donc bien les conditions de crédit qui sont à l'origine du drame et les responsables ceux qui ont profité des circonstances pour imposer ces conditions.

12 et 13 03 2008

Le feuilleton se poursuit et fort heureusement les vraies informations commencent à filtrer au grand jour, même si c'est au compte-gouttes.

Ainsi, peut-on lire dans la presse que *la Banque centrale américaine tente par tous les moyens d'inciter les banques à se prêter entre elles*. Le moyen annoncé serait *d'apporter jusqu'à 200 milliards de dollars de titres du Trésor américain (de la bonne monnaie) à un nombre limité de banques, en contrepartie de titres totalement illiquides aujourd'hui (la mauvaise monnaie)*.

On comprend mieux à présent ce qui s'est passé.

D'abord, la Fed n'a jamais apporté les liquidités supplémentaires annoncées à grands renforts de trompe par les médias. Elle n'a fait que procéder à un simple échange de titres du Trésor contre des titres "pourris", dont personne ne veut plus (par personne, il faut entendre les banques excédentaires à la compensation). Echange à hauteur de 40, puis 50 et enfin jusqu'à aujourd'hui de 60 milliards de dollars, **sans apport de liquidités**.

Il est bon de rappeler qu'à la sortie de la compensation, les positions excédentaires d'un ensemble de banques sont égales aux positions déficitaires de l'autre ensemble, ce qui amène tout naturellement les unes à prêter aux autres contre garantie évidemment. Toute cette mécanique bien huilée a été grippée avec la crise des subprimes, nombre de titres remis en garantie devenant douteux puisque dépréciés par la baisse de valeur des garanties hypothécaires sur lesquelles ils s'appuyaient.

La banque centrale a donc dû intervenir très rapidement pour soutenir les banques en difficulté puisque leurs confrères ne voulaient plus leur prêter. On aurait pu alors penser que l'Institut d'émission avait fourni, comme les médias l'ont claironné, des liquidités ou de l'argent frais contre des titres pourris, ce qui est déjà très difficile à admettre. On sait maintenant qu'il n'en a rien été.

Il n'y donc pas eu d'apport d'argent frais puisqu'il n'y a eu qu'échange de titres, comme cela peut se vérifier au bilan de la Fed du 13 mars 2008. Dès lors, les banques déficitaires ont pu emprunter à leurs confrères excédentaires contre les garanties habituelles.

En définitive, la Fed a pris en pension des valeurs dépréciées en attendant peut-être que les actionnaires des banques concernées injectent de l'argent frais (bien frais cette fois) pour reconstituer leurs fonds propres. Il se peut aussi que la banque centrale se trouve à terme dans l'obligation d'absorber les établissements en difficulté avec leurs pertes. On parle déjà de nationaliser les pertes !

Pour que l'Institut d'émission américain ait pris le risque d'entacher son bilan et son image de la sorte, il faut que la situation soit particulièrement grave. Comment peut-il encore se porter garant de la monnaie américaine, après cette sinistre affaire ? A moins que cela aussi n'ait plus aucune signification !

09 04 2008

La situation ne s'améliore pas !

Si l'on examine l'actif du bilan de la Fed, on constate une baisse de 220 milliards de dollars de titres « U.S. Treasury » entre le 5 décembre 2007 (779,7 mds) et le 9 avril 2008 (560,1 mds), soit près du quart de la valeur son bilan, ce qui n'est pas rien !

Cette baisse s'explique par l'échange de bons du Trésor :

- d'une part, à hauteur de 100 milliards de dollars contre des titres « pourris », inscrits à la rubrique "term caution credit"
- et d'autre part, de 120 milliards de dollars contre des titres que l'on peut qualifier de suspects, puisqu'ils ont été refusés par les prêteurs, inscrits à la rubrique "repurchase agreements".

Les banques en déroute financière ont ainsi pu emprunter à la sortie de la compensation aux banques prêteuses.

A l'heure actuelle, on ne sait toujours pas comment les autorités monétaires ont l'intention d'assainir la situation.