

Une question de crédit

Georges Ugeux

Ancien vice-
Président du NYSE
et directeur de
Galileo Global
Advisors

CARTE
BLANCHE

Vous souhaitez réagir ?
redaction@monargent.be

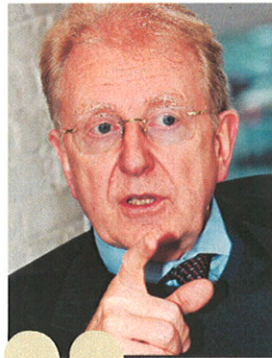


La caractéristique principale d'un cyclone est son imprévisibilité. Ni son intensité ni sa direction sont incertaines. La semaine dernière, Wall Street était dans l'œil du cyclone: même le Gouvernement américain a fini par s'en rendre compte, et a admis que seule une solution systémique pouvait répondre à une crise systémique. Si le plan «Paulson» se met en place, le cyclone aura certainement perdu en intensité mais nous ne savons pas encore quelle direction il prendra.

Ce qui est certain, c'est qu'il perturbe tout son environnement, même si la sphère financière est évidemment sa première et principale victime. Les banques d'affaires Bear Stearns et Lehman Brothers sont tombées, victimes de l'«hubris» de Jimmy Caine et Dick Fuld, leurs dirigeants.

PAS D'EFFONDREMENT ÉCONOMIQUE Mais ce qui est particulièrement préoccupant, c'est que ce cyclone a été provoqué par ceux-là même qui en sont les victimes. C'est aussi la raison pour laquelle, malgré le ralentissement économique actuel, l'économie «réelle» ne semble pas aussi affectée qu'on aurait pu le redouter. Peu importe que la croissance soit un peu au-dessus ou au-dessous de la barre des 0%. Nous ne faisons pas face à un effondrement économique. Et c'est ce qui différencie cette crise de la crise de 1929. Cette crise-là avait été provoquée par un effondrement économique qui, par la suite, avait entraîné les marchés financiers dans son sillage.

TRANSFORMATION Le monde bancaire se transforme sous nos yeux: la «Glass Steagal Act» qui avait interdit aux banques commerciales d'exercer des activi-



Les institutions financières quelles qu'elles soient, ont démontré leur incapacité à s'auto-réguler.

tés de banques d'affaires a été levé il y a longtemps: sa mort réelle est la transformation de Goldman Sachs et de Morgan Stanley en banques. Cela rapproche le système bancaire américain des modèles européens et asiatiques.

INCAPACITÉ À S'AUTO-RÉGULER Mais ce n'est pas pour autant un retour en arrière: c'est le modèle Citibank qui va prévaloir pour JP Morgan-Bear Stearns, Bank of America-Merrill Lynch. Et ce n'est pas nécessairement une bonne nouvelle. Après tout, UBS a perdu 75 milliards de dollars et Citibank 50 milliards de dollars.

C'est au niveau de la réglementation que les principaux changements vont apparaître. Probablement après l'élection du nouveau Président des Etats-Unis. Les institutions financières, quelles qu'elles soient, ont en effet démontré leur

incapacité de s'auto-réguler.

NÉGLIGENCE L'administration Bush a dans ce domaine fait preuve de négligence et dans son intervention, dimanche dernier, Alan Greenspan, l'ancien était carrément pathétique dans son rôle de défenseur du modèle actuel et des «short sellers».

Comment l'opinion publique va-t-elle réagir aux profits colossaux qu'ont fait les hedge funds en détruisant à coup de milliards, une par une, les banques d'affaires qui les nourrissaient? Cette information sera-t-elle disponible avant les élections?

Une chose est certaine, le défi du prochain Président sera énorme: bien que ne disposant que d'une étroite marge de manœuvre, il devra restaurer l'autorité morale des Etats-Unis. Ce ne sera pas une mince affaire. **MA**