

Baisses des taux d'intérêts et nouveaux métiers bancaires

Marcel Gérard

Economiste, Université catholique de Louvain

Ancien administrateur du RFA

1. Introduction

Ce texte n'a aucune ambition autre que le désir de partager de libres propos sur la banque et la crise financière.

Pour ce faire, il part de faits stylisés et essaye de proposer une lecture ramassée de l'évolution récente du secteur bancaire, préalable pour suggérer des pistes politiques dans un texte complémentaire.

2. Faits stylisés

Avant la nuit mon père me prenait sur ses genoux et me fredonnait une chanson où il était question d'un petit pays – le nôtre – et de ses riches provinces qui vivaient sans alarme et dont le roi était un père plutôt qu'un prince.

Dans ce temps là – que je rapproche de notre époque au risque d'un saut dans l'histoire d'une cinquantaine d'années – les banques étaient nationales et formaient un gentil cartel qui s'autorisait une rente sur le compte et avec la complicité de l'Etat et de la population confiante.

2.1. On a changé nos banques

Le banquier, comprenez le directeur d'agence, voire ses collaborateurs proches, était un notable du quartier ou de la bourgade. En place dans la même agence pendant plusieurs, et parfois de longues, années, il nouait des relations de moyen ou long terme avec ses clients, les conseillant tant pour leurs placements en tant qu'épargnants que pour leurs crédits en tant que consommateurs ou

investisseurs. La confiance avait le temps de s'installer. L'ambivalence aussi : la même personne conseillait et vendait des produits financiers. Convenons cependant que la gamme de ceux-ci était plutôt modeste, avec un vocabulaire simple : actions, obligations, emprunts d'état, bons de caisse, livrets d'épargne.

Puis le temps s'est accéléré, les frontières se sont ouvertes, nos banques ont essaimé en Europe et dans le monde, elles sont devenues elles-mêmes filiales de groupes néerlandais ou français, les pratiques se sont libéralisées, les institutions publiques ont été privatisées, la pression des actionnaires, étrangers et nationaux, s'est faite plus forte : exigences de rentabilité, fusions, acquisitions, gains d'efficacité, rendements d'échelles ont remplacé le ronronnement d'un cartel paisible. Les financiers se sont mis à jouer à l'échelle du monde alors que les Etats chargés de les réguler restaient largement prisonniers des frontières nationales.

Dans une agence bancaire d'aujourd'hui, les employés en réfèrent au siège pour un oui ou pour un non, via des procédures standardisées ; le directeur de l'agence est un manager d'équipe mais n'est plus un familier des clients, et son autonomie de décision par rapport aux besoins de ceux-ci est réduite. Le personnel bouge davantage aussi. La relation n'a plus le temps de s'installer dans le moyen terme, a fortiori dans le long. L'ambivalence non plus, peut-être : quand l'employé de la banque, que vous ne connaissez guère, vous propose un placement auquel vous comprenez tripette, une seule question vous préoccupe : pourquoi me propose-t-il cela ? Voire : quel intérêt a-t-il à me proposer ce produit ? Des termes tels que cliquets, options, fonds de placement, sicav, sicafi et bien d'autres sont venus enrichir notre vocabulaire. Nous avons le plus souvent devant nous des vendeurs anonymes soucieux de leur commission, non plus des conseillers.

2.2. La baisse des taux a changé le métier de banquier

La grande nouveauté du passé récent – par rapport aux décennies précédentes – est la contraction des taux. Cette nouveauté – venue des Etats-Unis – partait d'une intention louable : encourager l'investissement, et en particulier l'investissement résidentiel des ménages. Comme le crédit poussait à l'achat et à la construction, et pour peu que le marché ne cesse de croître, le petit peuple pouvait sans coût excessif accéder à la propriété immobilière, et la banque gagnait un différentiel de taux d'intérêts ou une commission sans encourir de risque majeur.

La baisse des taux cependant réduisait la marge entre taux créditeurs et débiteurs, et donc le spread ou différentiel de taux qui nourrissait les appétits des banquiers. Ceux-ci compensèrent cela par l'octroi de davantage de crédits et la mise sur le marché de produits plus sophistiqués, déversés avec

d'autant plus d'imagination que les politiques avaient largement libéralisé le champ de déploiement de l'activité bancaire et financière.

Vendre davantage de crédit implique de s'adresser à des clients disposant de moindres garanties. La prudence élémentaire commandait de se prémunir du risque de défaillance. Certes les immeubles sous-jacents demeuraient en hypothèque dans les mains du banquier, mais ceux-ci savaient que le bon risque est le risque réparti. La recette est alors aussi simple qu'innovante : découper le risque sur un portefeuille, par exemple de crédits immobiliers, en petites tranches, répartir les tranches dans de nouveaux produits et vendre ceux-ci aux confrères de manière à leur permettre de détenir des portefeuilles davantage diversifiés, donc – normalement – moins risqués. Cela s'appelle la titrisation.

Le nouveau produit fait fureur. Toutes les banques du monde ou presque en veulent ; et comme il est apprécié elles se le donnent mutuellement en garantie de prêts entre banques.

Las, des débiteurs d'intérêts hypothécaires, ratissés large et sans doute sans suffisamment de discernement, font défaut, et leur nombre, par son importance, crée un excédent d'offre immobilière qui à son tour pousse les prix à la baisse lorsqu'il faut réaliser les suretés – revendre les immeubles. Les garanties des prêteurs s'effondrent, et avec elles la valeur des portefeuilles de petites tranches de risque titrisé. Ces bouts de papier – virtuel ou réel – en qui toutes les institutions financières du monde entier voyaient un placement sûr deviennent des actifs toxiques dont il n'est plus possible de se débarrasser. La méfiance s'installe dans la famille bancaire – on ne se prête plus car on ne peut plus calculer de valeur pour les garanties (cfr. la décision de BNP Paribas du 7 août 2007¹) –, des culbutes se produisent ou sont évitées au dernier moment par l'intervention des Etats. Mais pour ce faire, ceux-là s'endettent à leur tour et la défiance déborde des banques vers eux.

Des spéculateurs à la baisse en viennent même à vendre des actifs qu'ils ne possèdent pas.

Et les défaillances bancaires abiment le secteur réel de l'économie.

¹ Communiqué de Presse de BNP Paribas du 9 août 2007: « La disparition de toute transaction sur certains segments du marché de la titrisation aux Etats-Unis conduit à une absence de prix de référence et à une illiquidité quasi-totale des actifs figurant dans les portefeuilles des fonds quelle que soit leur qualité ou leur rating. Cette situation ne permet plus d'établir une juste valorisation des actifs sous-jacents et donc de calculer une valeur liquidative pour ces trois fonds. Pour préserver l'intérêt et l'égalité des porteurs de parts dans ces circonstances exceptionnelles, et conformément à la réglementation en vigueur, BNP Paribas Investment Partners a décidé de suspendre temporairement le calcul de la valeur liquidative et, par conséquent, les souscriptions/rachats des fonds suivants : Parvest Dynamic ABS à compter du 7 août 2007, 15h (heure du Luxembourg), BNP Paribas ABS Euribor et BNP Paribas ABS Eonia à compter du 7 août 2007, 13h (heure de Paris). La valorisation de ces OPCVM et les souscriptions/rachats reprendront dès que les marchés concernés auront retrouvé des volumes de transactions permettant de déterminer des prix de référence. Dans le cas contraire, une information sur les mesures envisagées sera communiquée aux porteurs dans un délai maximum d'un mois à compter de ce jour. »

Pour nous résumer, ce deuxième fait stylisé – la contraction des taux d'intérêts – a changé le métier des banquiers en ce sens que la rentabilité gourmande de leur activité a dû se déplacer du spread entre taux débiteurs et créditeurs vers le négoce d'une panoplie de produits financiers rapportant davantage sous la forme notamment de commissions d'achat et de vente et de différentiels de valeur.

Ce redéploiement a été favorisé par la libéralisation du secteur.

Parallèlement, la titrisation, thérapie apparemment bien ciblée face au risque que le bon sens commande de diversifier, s'est révélée le vecteur d'une pandémie au sein d'un réseau financier mondialisé où la répartition très large du risque s'est retrouvée à la merci de la transmission à une échelle aussi large des chocs négatifs.

3. Conclusion

Dans ces libres propos nous avons essayé de proposer une lecture ramassée de l'évolution récente du secteur bancaire en vue de pouvoir en tirer des pistes politiques. Présentées dans une autre contribution, celles-ci iront dans deux directions qui visent l'une et l'autre à réguler davantage le secteur : la première recourra à des normes, la seconde à l'impôt.

Marcel Gérard

13 – 08 – 2012