

La question de la semaine

La crise du crédit commence-t-elle à s'estomper?

Aux Etats-Unis, la Fed et le Trésor sont intervenus massivement pour débloquer le système bancaire. Ces mesures portent peu à peu leurs fruits

«Au tour des investisseurs de prendre le relais»



Daniel Varela*

Le Temps: Quatre mois après le paroxysme de la crise financière, la paralysie du marché du crédit s'estompe-t-elle?

Daniel Varela: L'accalmie est déjà une réalité sur le marché interbancaire grâce aux injections massives de liquidités par les banques centrales et à l'entrée des Etats au capital des banques. Un indicateur comme l'écart entre le Libor à trois mois [ndlr: les intérêts que doivent accepter les banques pour se refinancer] et le taux au jour le jour OIS [sans risque] est revenu à 1%, un niveau équivalent à celui affiché avant la faillite de Lehman Brothers. Dans les semaines ayant suivi cet événement, l'écart avait frisé les 4% aux

Etats-Unis!

– Ces interventions étatiques feront-elles revenir la confiance qui régnait avant la crise?

– Non, sauf à imaginer une nationalisation totale des banques. Il faut maintenant que les investisseurs prennent le relais. Or des doutes subsistent quant à la solidité de certains établissements financiers et une normalisation définitive du marché interbancaire nécessitera un nettoyage des bilans, ce qui prendra des mois.

– Les mécanismes de financement consolidés, les banques recommandent-elles à financer l'économie?

– Si les banques arrivent à faire face à leurs échéances, elles n'en prêtent pourtant pas davantage: regardez les problèmes de financement à court terme rencontrés cet automne par plusieurs grands groupes industriels. C'est pour cela que la Fed a dû soutenir le marché des papiers commerciaux utilisés par ces entreprises. Là aussi les investisseurs privés commencent à suivre: on note une amélioration des primes de risque. Mais cette détente n'est pas suffisante, les marchés sur lesquels s'obtiennent des emprunts à plus long terme restent toujours fermés. Les autorités ont dû se porter garantes des emprunts

contractés par les groupes les plus en difficulté, comme les banques ou les géants de l'automobile. Ce qui a permis à ces derniers d'emprunter à bien meilleur compte.

– Quelles seront les prochaines étapes de ce retour à la normale des marchés du crédit?

– L'atténuation du «credit crunch» concerne pour l'instant les secteurs que l'Etat a pris à bras-le-corps: interbancaire, «commercial papers»... On attend maintenant le dégonflement des primes de risque auxquelles font face les entreprises qui ne bénéficient pas du soutien gouvernemental. On commence à voir une détente pour les sociétés les plus saines, dites «investment grade». Ceci va dans le bon sens. La confirmation d'une amélioration plus large ne pourra cependant venir que d'une stabilisation des indicateurs économiques. Nous n'y sommes pas encore. **Propos recueillis par Pierre-Alexandre Sallier**

* Responsable de la gestion institutionnelle de la Banque Pigeat.



