

De Ben Bernanke à Jay Powell

Jean-Jacques Perquel
19 mars 2023

Découvrant en 2005, comme gouverneur de la Federal Reserve, l'étendue des dégâts de « l'affaire des Subprimes » et la faillite de Lehman Brothers, une des premières banques mondiales, Ben Bernanke explique dans son livre « THE COURAGE TO ACT » sa perplexité face à une crise qui n'a aucun équivalent historique. Il fallait inventer. Après des tâtonnements, il créa les « Quantitative Easings ». Ceux-ci assuraient un élargissement de la masse monétaire à un moment où les Banques ne se faisant plus confiance les unes avec les autres, la vitesse de rotation était presque nulle.

Bien entendu cette situation a facilité un essor économique mais surtout boursier, les entreprises préférant le plus souvent utiliser leurs fonds disponibles pour racheter leurs propres actions plutôt que d'investir en usines nouvelles, tandis que des fonds importants se perdaient dans les marécages des crypto monnaies.

En 2019, une hausse du pétrole et des coûts du fret assuraient un léger démarrage de l'inflation. Cette petite hausse a été suivie de la crise du « Covid » puis de celle de la guerre d'Ukraine, crises auxquelles s'est ajoutée une hausse des prix agricoles due à une sécheresse exceptionnelle. Tout cela a transformé la petite inflation de 2019 en forte inflation, variant de 9/10 % pour la plupart des pays européens à 20 % pour les pays secondaires de l'Europe (le cas de la France aux environs de 6 % est faussé par des subventions).

Les Gouverneurs de Banques Centrales n'ont pas cru à la durée de l'inflation et ont continué à continuer leurs rachats de titres et accepter des taux de banque très bas, souvent négatifs, tout en ne réussissant toujours pas à « relancer » l'investissement.

L'effondrement du prix du fret, la baisse du prix des métaux (accompagnant la fermeture de la Chine pour cause de Covid) a réussi à faire baisser très légèrement l'inflation dans la plupart des pays (sauf en France où l'on voulait se rapprocher des situations internationales pour essayer de rééquilibrer le budget). Les gouverneurs de Banques Centrales ont modifié leurs politiques. Ainsi Jay Powell a remonté les taux mais par des actions brutales (hausses de 75 points de base à chaque réunion de la FED, sauf à la dernière (50 points de base) où le petit ralentissement de l'inflation a donné l'impression que la hausse des prix était en voie de se stabiliser.

Alors, comme un coup de tonnerre la Silicon Valley Bank, 16ème banque américaine avec 210 milliards d'actifs, a dû déposer son bilan. On a comparé sa faillite à celle de Lehman. Or il y a deux différences de base :

- a) Lehman avait fait des spéculations immobilières hasardeuses (subprimes)
- et
- b) il avait des liens avec toutes les banques internationales et nationales et faisaient partie des « banques systémiques » ce qui n'était pas le cas de la SVB.

La SVB avait en première analyse surtout comme emploi de bons du Trésor et des obligations immobilières de très bonne qualité, tous titres fortement dévalués à cause des hausses des taux.

En fait la tension contre SVB (le « Bank Run ») a commencé la semaine dernière avec le retrait des fonds du « FUNDER FUND » fond très important qui trouvait plus rentable les « fonds monétaires » qui profitent de la hausse des taux.

Le jeudi 9 mars, la rumeur s'est répandue sur Internet que la banque avait des difficultés et les clients ont désiré retirer 42 milliards le jour même. SVB a vendu pour 21 milliards de bons du Trésor avec une perte de 1,8 milliards, mais n'a pu fournir immédiatement plus de fonds, d'où son « dépôt de bilan ».

Le Gouvernement est intervenu. TOUS les dépôts seront remboursés. S'il y a un solde positif il sera distribué aux obligataires de SVB et à ses actionnaires, si négatif payé par le secteur bancaire en général suivant la formule. « Le secteur privé conserve les gains tandis que la communauté reprend les pertes ». Les dirigeants de la banque doivent démissionner. Des poursuites seront engagées si l'on découvre des malversations.

La situation de « Signature Bank » de New York spécialiste des monnaies cryptées se voit accorder les mêmes avantages, enfin à Londres la filiale de SVB est vendue pour 1 livre à HSBC. Lundi le plus grand broker américain Charles Schwab avec des assets de 7,41 trillions de dollars a perdu 40 % de sa valeur par peur d'une extension des difficultés de SVB. Heureusement pour lui le milliardaire Ron Baron a annoncé qu'il allait augmenter sa participation qui est actuellement de 1 %.

Visiblement toute la communauté financière se coalise pour éviter que le krach de la SVB ne se transforme en crise économique. Ainsi la banque « First Republic » a reçu des fonds de 11 grandes banques pour augmenter son capital.

Conclusion

Cela conduit à deux remarques :

a) les mesures d'urgence prises pour sauver les clients de SVB sont assez efficaces pour éviter une panique couvrant tout le système bancaire car il n'y a pas de parade à un « RUN », le montant des fonds disponibles des banques étant TOUJOURS inférieurs aux « liabilities » ;

b) la recherche des responsabilités de la crise de SVD n'est, semble-t-il, pas due à des détournements de fonds mais à une gestion préférant des placements longs pour assurer leur rentabilité en limitant les placements courts à rentabilité très faible.

S'il n'y a, dans l'état actuel des connaissances, aucune fraude par la direction de SVB banque qui avait 40 ans d'existence sans problème mais qui a été coupable d'une prise de risque trop forte, une certaine culpabilité existe dans le comportement de la FED dont on pouvait penser

qu'élever les taux de banque à la vitesse à laquelle cela s'est produit mettait en danger tout le système des banques commerciales, rapidité qui ne permettait pas aux institutions (banques, Assurances) de modifier leur politique d'investissement. En faisant démissionner le Président de SVB et les autres responsables, le Président Biden fait une opération double : il veut sauver les clients des banques mais renvoyer les responsables en cas d'échec de banques et les poursuivre si l'on croit à l'existence de malversation. Or les dirigeants n'aiment pas être renvoyés ni poursuivis ce qui devrait les pousser à la prudence. Cette double politique semble extrêmement intelligente. Se révèlera-t-elle efficace ?
