

Schroders Quickview



8 octobre 2008



**Keith Wade – Chef
Economiste de
Schroders**

Le gouvernement britannique vient d'annoncer qu'il allait injecter des capitaux frais dans le système bancaire au Royaume-Uni, ce qui se traduira de fait par une nationalisation partielle des principales banques du pays. Des conditions seront imposées à ces banques quant à la manière dont elles pourront développer leur activité, celle dont elles pourront prêter, quant au niveau de leur dividende et aux politiques de rémunération.

L'approche du Royaume-Uni pour la remise à flot du secteur financier est quelque peu différente des mesures adoptées par les Etats-Unis. Le programme américain de sauvetage du secteur financier ou TARP (Troubled Assets Relief Program) qui a été approuvé par le congrès américain utilise des fonds publics pour acheter des « actifs toxiques » tels que les mortgage-backed securities pour soutenir les banques en difficulté. Ce que le gouvernement britannique a proposé, en revanche, passe par une recapitalisation plus directe du secteur. Dans des crises financières précédentes, cette approche s'est révélée plus efficace pour restaurer la confiance du marché.

- **Le gouvernement britannique a annoncé un plan pour recapitaliser le secteur bancaire.**
- **Cette approche s'est avérée par le passé plus efficace que l'approche américaine.**
- **Nous entrons dans une récession généralisée.**

Deux fois plus longue, deux fois plus profonde

Le Fonds Monétaire International (FMI) a publié une étude sur les crises financières qui examine leur fréquence, leur durée et comment elles ont affecté la croissance économique dans le passé. Selon cette étude, depuis 1970 il y a eu 42 crises financières dans 37 pays – ce qui tendrait à indiquer que ces événements sont plus courants qu'on ne le croit !

L'étude, reconnaît toutefois que la crise à laquelle on assiste aujourd'hui s'observe sur une plus grande échelle que précédemment. La perte cumulée de croissance du PIB ayant suivi une crise financière a été de près de 4% en moyenne – dans une récession « normale » cette perte de croissance a atteint la moitié de ce chiffre. Une récession typique dure entre 12 et 18 mois, mais l'analyse des crises passées suggère que le marasme actuel pourrait durer plus de deux ans.

La politique monétaire ne fonctionne pas

Le principal problème pour l'économie à l'heure actuelle est que les courroies de transmission de la politique monétaire ne fonctionnent plus. Le secteur financier est devenu tellement averse au risque que les banques ne souhaitent plus prêter de l'argent, et même se refinancer entre elles. Le système du crédit est grippé, ce qui empêche la transmission à l'économie réelle des effets bénéfiques des baisses de taux.

Les spreads de crédit sur le marché interbancaire ont atteint des niveaux incroyablement élevés - entre 300 et 350 points de base. C'est un indicateur clef du niveau de disfonctionnement qui existe entre les banques, et jusqu'à ce que les spreads diminuent, le coût du capital restera élevé pour tous les acteurs de l'économie réelle.

Schroders Quickview

8 octobre 2008



Et maintenant ?

Nous avons désormais une idée du futur visage du paysage bancaire britannique. Il semble clair que nous allons assister à une contraction du secteur bancaire en lui-même, à une hausse de la dette publique et à une réduction de l'endettement privé, tant au niveau des entreprises que des ménages. Cependant, le chemin risque d'être chaotique avant d'en arriver là. Et comme il sera semé d'embûches, la consommation des ménages sera affectée par cette forte secousse pour le système bancaire.

Nous nous attendons désormais à une récession généralisée au niveau mondial. Cela signifie qu'il faut s'attendre à des baisses de taux directeurs importantes et rapides de la part des banques centrales, afin de soutenir la croissance. Nous avons pensé que la Banque d'Angleterre annoncerait une baisse de 50 points de base demain. A l'heure où nous écrivons ces lignes, la BoE a d'ores et déjà annoncé que ses taux directeurs ont été réduits à 4,5%. Parallèlement, la Réserve Fédérale américaine a réduit les taux directeurs américains de 50 points de base à 1,5% tandis que la BCE a réduit les siens de 4,25% à 3,75%.

Information importante :

Ce document exprime les opinions de Keith Wade – Economiste en Chef, et ne représente pas nécessairement les opinions de Schroders.

Réservé aux investisseurs et aux conseillers financiers professionnels. Ce document n'est pas destiné aux particuliers. Ce document n'est destiné qu'à des fins d'information et ne constitue nullement une publication à caractère promotionnel. Il ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un instrument financier quelconque. Il n'y a pas lieu de considérer le présent document comme contenant des recommandations en matière comptable, juridique ou fiscale, ou d'investissements. Schroder Investment Limited (Schroders) considère que les informations contenues dans ce document sont fiables, mais n'en garantit ni l'exhaustivité ni l'exactitude. Nous déclinons toute responsabilité pour toute opinion erronée ou pour toute appréciation erronée des faits. Cela ne limite en aucune manière la responsabilité de Schroders à l'égard de ses clients en vertu du Financial Services and Markets Act 2000 (tel qu'éventuellement modifié) ou de toute autre système réglementaire. Ce document exprime les avis et opinions de Schroders, et ceux-ci sont susceptibles de changer. Aucun investissement et/ou aucune décision d'ordre stratégique ne doit se fonder sur les opinions et les informations contenues dans ce document.

Publié par Schroder Investments Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA, société agréée et contrôlée par la Financial Services Authority.

Pour votre sécurité, les communications peuvent être enregistrées et surveillées.