



Turbulences des marchés financiers

Le point de vue de Jean-Pierre Hellebuyck, AXA Investment Managers

15 octobre 2008

Comment la crise des "sub-primes" s'est-elle transformée en crise financière mondiale ?

Comme souvent avec les gros accidents, plusieurs facteurs ont joué : la croissance économique mondiale longue et forte entre 2003 et 2007 sans inflation a fait oublier le risque aux acteurs financiers.

L'oubli que certains crédits pouvaient être dangereux a été aggravé par le fait que l'argent disponible pour investir était abondant. Il était facile d'emprunter pour investir ou prêter toujours plus. L'endettement a ainsi atteint des proportions exagérées. La mondialisation de l'activité financière a diffusé la dette partout dans le monde et à la fin personne ne savait où était situé le risque final. Des régulations rigides ou mal adaptées ont fait le reste en obligeant parfois des ventes forcées qui accentuent encore la baisse des marchés.

La combinaison de ces facteurs, à laquelle s'est ajoutée une crise de confiance entre les acteurs financiers eux-mêmes, a déclenché ainsi un cercle vicieux.

Est-ce que le secteur de l'assurance est menacé ?

La crise actuelle touche l'ensemble du secteur financier mais principalement les banques. Le secteur de l'assurance résiste bien aux turbulences actuelles, avec des ratios de solvabilité élevés et la capacité de supporter d'autres chocs. Ce qui est arrivé récemment à certains de nos concurrents ne concerne pas leurs activités d'assurance « classiques », qui restent profitables, mais la qualité de leurs actifs et/ou leurs activités bancaires à risque.

Quelle est votre analyse des mesures récentes prises par les pouvoirs publics ?

La mention par le G7 de Washington que les autorités fiscales et monétaires ne toléreraient pas la faillite d'institutions financières d'importance systémique a apporté la bonne réponse au risque de faillites en chaîne dans le système de crédit.

Par ailleurs, l'unité retrouvée des pays européens pour mettre en œuvre immédiatement des mesures semblables au plan de sauvetage du secteur financier britannique, lors de la réunion des chefs d'Etat de la zone euro le 12 octobre, apporte le volet politique et budgétaire à la réponse systémique initiée par les banques centrales. En garantissant la dette des établissements de crédit, en rendant possible la recapitalisation du système bancaire, en garantissant les dépôts et en assouplissant les règles comptables, les pays de la zone euro et la Grande-Bretagne se sont montrés à la hauteur du défi.

Enfin, il faut s'attendre à de nouvelles baisses des taux directeurs des banques centrales et à des initiatives de relance budgétaire car la politique économique au niveau mondial est manifestement orientée vers le soutien de l'activité.

Comment peut-on sortir de cette crise ?

Il apparaît que les autorités publiques appliquent la bonne recette pour rétablir la confiance et remettre en ordre de marche le système financier. Le secteur privé devra aussi jouer un rôle important dans la recapitalisation nécessaire des institutions les plus fragilisées. Nous assisterons probablement en outre à d'autres restructurations et regroupements.

La réduction de la dette au niveau mondial et notamment des ménages américains va prendre du temps et peser sur la croissance.

En revanche, la baisse des prix du pétrole et des matières premières, si elle se confirme, va contribuer à réduire le taux d'inflation et améliorer ainsi le pouvoir d'achat. Ceci représente un facteur d'amortissement essentiel des effets de la crise financière et des difficultés du crédit.

* * * *