

## Les banques seront obligées de se recapitaliser ces prochains mois

### **Stratégie. Nous continuons de sous-pondérer le secteur des banques malgré la forte baisse des cours boursiers enregistrée cette année**

Depuis cet été, les banques occidentales sont confrontées à une crise financière d'une rare intensité.

La crise du «subprime» les affecte directement au travers des pertes sur des crédits non titrisés mais surtout des pertes sur les conduits (titrisation) contenant des «subprime».

Le niveau actuel de valorisation des titres «subprime» indique que les marchés financiers anticipent une perte potentielle de quelque 300 milliards de dollars sur ce segment, bien plus que les pertes historiques constatées en moyenne lors des précédentes crises immobilières aux Etats-Unis (70 milliards de dollars) ainsi que des premières estimations (autour de 110 milliards de dollars).

La crise n'est toutefois pas finie: elle s'étend désormais à d'autres créances devenues illiquides quoique non liées au risque immobilier (il ne s'agit plus pour celles-ci de pertes potentielles mais plutôt de sous-valorisation entre la valeur de marché et la valeur économique).

De leur côté, les analystes peinent à évaluer le montant total que devront provisionner les banques, leurs projections allant de 200 à 500 milliards de dollars.

Après les mauvais chiffres publiés au troisième trimestre par les établissements bancaires aux Etats-Unis, le ratio «Tier one», qui mesure le rapport des réserves stables (fonds propres) aux engagements des établissements financiers (prêts pour l'essentiel), a fortement baissé pour atteindre un plus bas historique de sept ans à 8,4% (contre 9,1% il y a à peine un an). Aussi, une part significative des encours titrisés des banques devra être réintégrée dans leurs bilans, ce qui les obligera à conserver à leur actif une part plus importante de crédits, et par conséquent des risques de défaut potentiels supérieurs.

Cette réintégration induira mécaniquement une baisse supplémentaire de la rentabilité financière du secteur et une nouvelle dégradation du ratio «Tier one».

Les banques devraient donc être obligées de se recapitaliser dans les prochains mois, ce qui pèsera sur le secteur: les nécessaires augmentations de capital provoqueront une dilution des profits, qui s'ajoutera à la forte baisse des dividendes, inévitable pour reconstituer des fonds propres déjà fortement érodés. Dans ces conditions, nous continuons de sous-pondérer le secteur des banques malgré la forte baisse des cours boursiers enregistrée depuis le début de l'année.

\* PDG de Pythagore Investissement.

*Jean-Luc Buchalet\**

© Le Temps, 2007.