

## Crise financière : Et si on avait tort de ne prêter qu'aux pays riches ?

Mardi 28 Octobre 2008

**Par Luc Rigouzzo, directeur général de Proparco.**

Les commentaires sur l'origine de la crise financière actuelle se sont concentrés sur trois dérives récentes du système financier. La priorité donnée par de nombreuses banques à une maximisation de l'endettement pour optimiser le rendement de leur capital. La prolifération de produits structurés de tous types à fort levier financier. La diffusion de ces risques via des opérations de titrisation en chaîne. Et, enfin, l'application des nouvelles normes comptables « IFRS », qui ont accru la volatilité des résultats.

Les conséquences en cascade de ces évolutions font malheureusement la « Une » de nos journaux. Dans un premier temps, une crise de solvabilité, puis, dans un deuxième temps, une crise de confiance généralisée et de liquidité entre les banques. Une quatrième cause plus structurelle de la crise est en revanche beaucoup moins commentée : le recyclage par les banques des excédents d'épargne mondiaux, notamment du Golfe et d'Asie, essentiellement aux USA et dans les pays de l'OCDE, perçus un peu vite comme une zone refuge en matière de risque. Cette attitude « frileuse » peut être expliquée par le souvenir des crises financières de la fin de la décennie 90 dans les pays émergents. Mais elle a aussi eu lieu pour des raisons réglementaires ; les notations des pays de l'OCDE étant meilleures, les opérations que peuvent pratiquer les banques y sont moins consommatrices de fonds propres.

Or, lorsque chacun veut prêter au même client et que celui-ci n'a pas la sagesse de refuser, il s'ensuit dans un premier temps une baisse des taux d'intérêts, du fait de la concurrence entre les prêteurs. Dans un deuxième temps, cela mène à une déconnection entre les volumes de prêts et la taille réelle des actifs financés ou leur potentiel de croissance - et donc de remboursement.

L'industrie financière mondiale est une industrie comme une autre. Si elle souhaite que ses investissements soient productifs et que ses prêts soient remboursés, elle doit les orienter vers les zones en forte croissance du monde qui contiennent la vaste majorité des clients

## Évaluation du site

Site du quotidien économique La Tribune. Il donne accès à la Une du journal, des articles Bourse, High-Tech et Entreprise ainsi qu'à des dépêches AFP.

**Cible**  
Grand Public

**Dynamisme\* : 129**

\* pages nouvelles en moyenne sur une semaine

d'aujourd'hui et de demain. Force est de constater que ces zones ne se limitent plus aux pays de l'OCDE mais à l'ensemble des pays émergents et en développement. Que penseraient les marchés, si un grand groupe agro-alimentaire multinational présentait un business-plan concentré sur les Etats-Unis et l'Europe, se déconnectant ainsi de 80 % des consommateurs mondiaux ? Pourtant, il n'y a toujours que 2 milliards de comptes en banque sur la planète et, déjà, 3 milliards de détenteurs de téléphones portables.

Mais cette évidence sur le potentiel de croissance des pays émergents se heurte encore à une perception excessive des risques qu'ils représentent pour le secteur financier. On a ainsi beaucoup parlé de l'impact des crises asiatique et argentine sur les bilans de certains groupes européens. Mais, on oublie un peu vite que les pertes les plus significatives de nombreuses banques Européennes ces dernières années ont eu lieu aux Etats-Unis (Eron, AES, faillites bancaires récentes...).

A contrario, l'expérience pluri-décennale des institutions financières de développement européennes spécialisées dans le financement du secteur privé des pays du Sud (la **Proparco** Française, la DEG allemande, le FMO Hollandais,..) démontre qu'un modèle alternatif est possible. Bien qu'elles interviennent exclusivement à long terme dans les pays en voie de développement, ces institutions constatent une sinistralité faible, de plus largement couverte par les marges obtenues dans ces pays. Cette approche implique certes de doter initialement ces établissements de plus de fonds propres pour les prémunir des risques d'insolvabilité théoriquement plus élevés. Mais l'expérience montre que, malgré ce modèle capitalistique plus patient et ce levier inférieur, ces institutions sont en mesure de servir à leurs actionnaires sur longue durée un rendement équivalent au CAC 40. Investir au Sud est donc moins risqué et plus rentable qu'on ne le pense.

L'ensemble des régulateurs mondiaux se pencheront sans aucun doute durant les prochains mois sur la nécessaire correction des trois premières dérives. Ils exigeront probablement un meilleur contrôle du levier des banques, une meilleure distribution du crédit à toutes les sphères de l'économie réelle et un ajustement des nouvelles normes IFRS. Mais la crise se reproduira si les excédents d'épargne mondiaux ne s'investissent que dans quelques pays développés et se détournent des zones de forte croissance de la planète. Dans le meilleur des cas, cela conduira à une moindre efficacité du système financier mondial, et à une plus faible croissance globale. Dans le pire, à une nouvelle concentration de l'endettement dans des zones historiquement plus stables mais à croissance plus faible et incapables d'absorber une telle masse de crédits à long terme. S'ensuivra alors un nouveau cycle de destruction de valeur.

Luc Rigouzzo, Directeur général de **Proparco** .