

**Thomas de Saint-Seine**

Directeur Associé de Reyl Asset Management
Interview réalisée le 22/09/2008

« Lehman, l'amorce d'un passage à la paille de fer des comptes des banques »

(Easybourse.com) Quel regard portez-vous sur la mise sous protection du chapitre 11 de Lehman Brothers?

Nous avons un regard double :

Le modèle des banques d'investissement indépendantes consistant à augmenter sa rentabilité par le biais du levier est un modèle adapté à un monde sans risque. C'est donc un modèle qui va disparaître. Les fonds propres doivent être adaptés au levier et au coût du risque.

Contrairement à ce qui s'est passé pour Bear Stearns, la Fed et le Trésor américain ne sont pas intervenus cette fois-ci. Ce choix, fait probablement en toute conscience des conséquences indirectes de la faillite, est intéressant à analyser.

L'idée sous-jacente est une responsabilisation des acteurs financiers et également l'envie de voir le secteur bancaire purger ses portefeuilles devenus trop douteux.

La liquidation du portefeuille de Lehman va donc constituer le prix bas de vente pour ce type d'actifs. Les autres acteurs du marché vont devoir réaliser un mark-to-market sur cette base et un ajustement supplémentaire de leurs provisions. Cela signifie un passage à la paille de fer des comptes des banques. De nouvelles faillites sont donc à craindre dans cette optique. Cet exercice se fera sous le regard et le contrôle des autorités américaines.

Le but de tout cela est un assainissement de la crise ce qui doit permettre, à terme, un redémarrage de l'économie.

De quelle manière appréhendez vous le rachat de Merrill Lynch par Bank of America?

Bank of America par cette opération parachève sa construction en tant que banque universelle. Elle montre que les activités de réseau sont complémentaires des activités de banque d'investissement. Elle devient un acteur incontournable de la finance mondiale.

Le défi pour la direction de BoA résidera dans le mixage des cultures.

Que vous inspire le comportement des banques centrales eu égard à ces opérations ?

Les banques centrales jouent actuellement le rôle de pompier, elles doivent éteindre le feu avant que toute la maison ne brûle. Elles ont pour certaines contribué à la situation actuelle puisque la création monétaire est un des vecteurs de la bulle financière que nous avons vécue.

Les banques doivent continuer leur coordination et penser à l'avenir pour que ce genre de phénomène ne se reproduise pas.

De quelle manière voyez-vous évoluer le secteur bancaire ?

Tout d'abord, le secteur va devoir se responsabiliser, beaucoup d'excès ont été constatés au niveau des contrôles du risque, des montages financiers.

Le levier était devenu inacceptable. Le modèle des grandes banques universelles cotées ainsi que des acteurs indépendants et privés de niche devraient désormais se côtoyer.

Propos recueillis par Imen Hazgui