

# Document

## Le redressement de la titrisation n'est pas encore garanti (18.08)

### **Le Monde – 17.08**

Le marché de la titrisation semble plus sain qu'au cours des deux dernières années. Le flux des opérations avait fortement réduit aux États-Unis au cours des mois qui ont suivi la faillite de la banque Lehman Brothers, en septembre 2008. Mais le programme Talf (les prêts à terme de titres garantis par des actifs) de la Réserve fédérale américaine (Fed) a contribué à ranimer le marché, en partie par la souscription de nouvelles transactions.

Cela a emmené la moyenne des *spreads* des opérations les plus anciennes adossées à des cartes de crédit et à des prêts automobile à leur niveau le plus bas depuis le mois d'août 2008. Toutefois, le redressement du marché de la titrisation n'est pas garanti.

Certes, le seul nom de "*titrisation*" est désormais discrédité dans de nombreux milieux. C'est plutôt normal pour un outil financier qui s'est trouvé au coeur de l'éclatement de la bulle spéculative. Mais cette stigmatisation devrait s'estomper avec le temps, d'autant que la crise a contraint à des changements sur le marché des titres garantis par des actifs.

En effet, le secteur financier est en train d'améliorer la transparence et la crise a permis d'éliminer une grande partie des pires excès. Elle a ainsi corrigé une fausse idée qui attribuait à la titrisation les pouvoirs de transformer n'importe quel prêt en placement sans risque. Il est désormais plus sûr pour les acteurs du marché d'analyser les actifs sous-jacents, que de croire aveuglément les agences de notation.

Un plus grand inconvénient pourrait résulter des plans gouvernementaux pour réformer la titrisation. Par exemple, il a été proposé d'obliger les banques à faire figurer les titres adossés à des actifs - y compris les plus anciens - dans leur bilan comptable. Ce qui risquerait d'absorber les capitaux dont auraient besoin les banques et de rendre la titrisation moins économique. Jamie Dimon, le patron de la banque JPMorgan, a fait savoir qu'il était peu probable que sa banque utilise la titrisation pour financer son activité de carte de crédit l'année prochaine, une fois les règles changées.

En même temps, un plan qui obligerait les émetteurs à conserver 5 % de toutes les offres qu'ils vendent aurait pour but d'encourager de meilleures règles de prêt. Mais un tel plan pourrait augmenter le coût de la titrisation, sans avantage manifeste. Après tout, les prêteurs qui utilisent la titrisation se sont toujours impliqués, en prenant une part du risque.

Avec le programme Talf, le gouvernement des États-Unis a montré sa compréhension des besoins du marché de la titrisation, qui, au cours des dernières années représentait jusqu'à la moitié des prêts à la consommation. Mais ses idées pour maîtriser le marché pourraient bien limiter l'intérêt de recourir à la titrisation.