

# Document

## Pour sortir de la crise, Wall Street reprend les recettes de la crise (02.09)

### **AP – 01.09**

Wall Street a peut-être trouvé le moyen de se débarrasser des créances douteuses qui engorgent les marchés financiers. Le hic, c'est que le tour de passe-passe rappelle furieusement les méthodes à l'origine de la crise.

Depuis quelques mois, des banques d'investissement toilent en effet de vieux titres adossés à des crédits immobiliers pour les revendre comme de nouveaux produits financiers sûrs. Le caractère douteux des créances se dissout rapidement dans la masse financière, mais en cas de défaut d'un maillon de la chaîne, comme cela s'est produit avec la crise des subprimes (crédits hypothécaires à haut risque), le marché s'effondre comme un château de cartes.

"Il y a comme un air de déjà-vu dans tout cela", constate Herbert Kaufman, professeur d'économie à l'Université d'Etat de l'Arizona.

La méthode appliquée de façon un peu plus transparente cette fois pourrait toutefois régler l'un des grands problèmes de la crise financière, souligne-t-il, en recyclant les centaines de milliers de dollars de crédits hypothécaires qui encombrant le système et rendent les banquiers réticents à accorder de nouveaux prêts.

Ces titres datent de l'époque de la bulle immobilière. Pendant la flambée des prix, les banques ont acheté des créances risquées, leur ont attaché des créances plus solides et ont vendu le tout sous la forme de titres sûrs, cotés AAA (Xetra: 722800 - actualité) . L'appétit des investisseurs a encouragé les établissements à accorder des crédits de plus en plus risqués, y compris à des emprunteurs qui ne pourraient pas les rembourser.

Quand l'immobilier s'est effondré, il était à peu près impossible de déterminer la valeur de tous ces titres. Les banques et assureurs qui en possédaient savaient que certains étaient réellement sûrs et ne voulaient donc pas tout revendre à bas prix, tandis que les acheteurs refusaient de payer le prix fort pour des titres dont beaucoup ne valent plus rien.

Les banques ont donc recommencé ces derniers mois à proposer des lots comprenant des créances solides et des créances un peu moins fiables, à des prix abordables. Et les nouveaux titres adossés à des créances immobilières reçoivent le label "AAA" qui rassure les investisseurs peu tentés par le risque. Quant aux dernières créances vraiment pas présentables, elles sont écoulées pour quelques sous à des investisseurs et des fonds d'investissement à risques prêts à tenter leur chance dans l'espoir de rafler la mise.

Pour le professeur Kaufman, cette nouvelle vague de titrisation représente cependant moins de risque que la précédente car les acheteurs connaissent la composition des lots. "Nous sommes revenus à la cuisine financière, indéniablement, mais je crois qu'au moins c'est fait différemment d'avant la crise", explique-t-il.

Les titres AAA sont proposés par les banques à des fonds de pensions, des compagnies d'assurance et autres investisseurs tenus à des placements sûrs. Le danger étant que si le marché immobilier continue de s'effondrer, même les investissements AAA deviennent risqués. En outre, le système repose largement sur la clairvoyance des agences de notation, qui ont mal évalué le risque au coeur de la crise des subprimes.