

D'une crise classique à une crise de liquidité sur le Marché interbancaire.

Le développement du marché des subprimes :

Le marché des subprimes est née en 1960, il permettait aux ménages américain les moins solvables d'accéder à la propriété. Ces prêts étaient grevés d'un taux plus important à cause du risque constitué par ces ménages, et ils étaient garantis par l'hypothèque du bien. C'est cependant lors de ces dernières années qu'il a connu son développement le plus rapide allant jusqu'à représenter en 2007, 1000 milliards de dollars sur le marché américain. En effet, la croissance constante du marché de l'immobilier lors de ces mêmes années a grandement favorisé ce type de prêt hypothécaire, la valeur des biens mis en hypothèque ne cessant d'augmenter.

Le système américain permet aux emprunteurs de mobiliser leur patrimoine (de l'hypothéquer) pour faire un crédit, ou en renégocier un ancien. C'est ce système qui rend les prêts subprimes intéressants, en effet, dans un marché de l'immobilier en croissance, les emprunteurs pourront à moyen terme utiliser la valeur de leur bien pour renégocier un nouveau prêt, avec un meilleur taux.

Ce sont ces avantages qui ont provoqué la dérive que l'on connaît. Les établissements de crédit américains estimaient dans un marché de l'immobilier en pleine croissance que l'hypothèque du bien suffisait à couvrir leur risque. Ils ont donc au début des années 2000 proposé ce genre de prêts à des personnes présentant des garanties plus qu'insuffisantes et qui ne savaient pas clairement à quels risques elles s'exposaient (notamment parmi certaines communautés bénéficiant là bas d'un niveau d'éducation plus faible).

La titrisation :

Ce système consiste pour la banque à vendre ses encours de crédits à un organisme financier. Celui-ci va titriser ces encours pour les vendre à son tour sur le marché financier.

Il a plusieurs intérêts :

- Apporter de la liquidité à des créances qui ne le sont pas.
- Mutualiser les risques.
- Augmenter la capacité des banques à accorder des crédits.

La société financière, qualifiée de société *ad hoc* titrise tous types de prêts. Cependant, les prêts immobiliers représentent 50% de ces titrisations. La société est donc sensible aux variations du marché de l'immobilier.

Pour les banques comme pour les sociétés ad hoc, il est très intéressant de titriser le segment subprime des prêts immobiliers. En effet, pour les banques, cela à l'avantage de diminuer le risque très important constitué par les subprimes. Les sociétés ad hoc profitaient elles du taux d'intérêt très important de ce type de prêts, source d'une rémunération plus importante. La conséquence en est que les deux tiers de prêts subprimes étaient titrisés avant la crise.

Cela à pu se produire car les acteurs du marché comptaient sur un marché de l'immobilier en croissance. Tant que cette croissance soutenait la valeur des biens hypothéqués, le système fonctionnait.

La crise

La politique monétaire plutôt laxiste de la Fed et la titrisation des prêts ont soutenu le marché de l'immobilier et créé une bulle immobilière.

Lorsque la réserve fédérale a remonté ses taux, le marché de l'immobilier a commencé à se resserrer.

La montée des taux et la baisse du marché de l'immobilier ont mis à mal le système hypothécaire américain. Les ménages ayant souscrits des prêts subprimes n'ont plus eu la possibilité de refinancer leur prêt puisque leurs biens perdaient de la valeur. Pire, la remontée des taux a fait augmenter leurs mensualités, beaucoup de ménages n'ont plus eu les moyens de les payer.

Les banques de leur côté ne pouvaient plus récupérer leur mise en saisissant le bien puisque la valeur de celui-ci n'était plus suffisant pour couvrir la valeur du prêt.

Cette crise des prêts subprime aurait dû être gérable par les banques. Les prêts subprimes ne représentant pas un poids suffisant dans le bilan des banques pour ne pas être maîtrisable. C'est la titrisation qui l'a amplifiée. Certains produits issus de la titrisation, très complexes, empêchaient les banques de savoir précisément de quoi étaient composés leurs bilans. De cet état de fait est née une crise de confiance entre les banques, aucune d'entre elle ne sachant à quel point l'autre était touchée.

Sur le marché interbancaire, ce manque de confiance a été dramatique, en effet, les banques n'osaient plus se prêter entre elles. Celles qui avaient besoin de fonds, de liquidité n'ont donc plus su se financer à un moment où elles avaient un grand besoin de liquidité pour racheter les crédits titrisés. Les taux interbancaires se sont envolés, grevant encore plus le bilan des banques.

Pour résoudre ce problème, la banque fédérale américaine a injecté des milliards de dollars dans l'économie, et abaissé ses taux directeurs. De son côté la banque centrale européenne a injecté aussi de l'argent dans l'économie, sans toutefois baisser ses taux dans sa politique de limitation de l'inflation.