

# La Deutsche Bank n'est pas Lehman Brothers

PAR JEAN-PIERRE PETIT

**D**e nombreux commentateurs associent quasi systématiquement n'importe quel stress bancaire qui survient sur les marchés financiers (les banques italiennes et, plus récemment, la Deutsche Bank) à un risque de nouveau « Lehman Brothers ». En fait, la faillite de Lehman Brothers, le 15 septembre 2008, fut avant tout un puissant accélérateur de crise. Elle prenait sa source dans une situation macroéconomique et macrofinancière sensiblement plus dégradée qu'aujourd'hui. Dit autrement, les causes initiales de la crise et son contexte étaient beaucoup plus redoutables qu'à l'heure actuelle.

En 2008, l'épicentre de la crise se situait aux Etats-Unis, déjà en récession depuis décembre 2007. La forte détention de produits de dette américains par les non-résidents et l'importance des engagements des banques sur les établissements américains ont engendré une transmission économique et financière de cette récession au reste du monde. L'origine des problèmes se situait dans une bulle de dette privée et une bulle immobilière résidentielle qui, par définition, est plus systémique puisqu'elle impacte les ménages et les banques. Et ce d'autant que la dimension systémique avait été renforcée par le poids de la banque fantôme et la titrisation de masse.

La crise de 2008 était marquée par une gigantesque crise de l'information financière liée à l'empilement opaque des produits structurés de crédit, qui a conduit à une paralysie inédite du marché interbancaire mondial. Le monde a souffert en 2008 de

l'absence de réel pilote dans l'avion. Le département du Trésor américain a dans l'ensemble été dépassé par les événements à partir de 2007 et a complètement sous-estimé le caractère fatal de la faillite de Lehman Brothers. Les grandes banques centrales ont négligé l'importance systémique de la crise jusqu'à l'automne 2008. Le haut niveau apparent d'inflation lié au choc pétrolier les empêchait sans doute d'aller plus loin.

Désormais, le degré de vigilance des différents acteurs est beaucoup plus élevé; en témoignent la pression et l'exagération médiatique des craintes aujourd'hui. Enfin, les ratios de fonds propres, de levier et de liquidité des établissements bancaires ont été considérablement renforcés depuis 2008, partout dans le monde.

## L'EUROPE TOUJOURS VULNÉRABLE

En revanche, dans un environnement de faible croissance nominale, d'excès de capacités, d'environnement concurrentiel, de contraintes prudentielles plus fortes, de marge nette d'intérêts en baisse et de poids des créances douteuses pour certains pays, il est vrai que ces affaires révèlent la vulnérabilité du système bancaire européen, en particulier allemand et italien. Elles montrent aussi que le processus d'ajustement de l'industrie bancaire européenne (restructurations, cessions d'actifs, effectifs...) n'est pas terminé, notamment dans ses segments les plus affaiblis.

Elles révèlent enfin que les règles de l'union bancaire ne sont pas encore adaptées, en particulier la prohibition du *bail out* (sauvetage public des banques). Sans une forte réduction de l'amende imposée par les autorités américaines à la Deutsche Bank, on a du mal à imaginer une issue positive au stress de marché sans l'intervention directe ou indirecte du gouvernement fédéral allemand. De plus, on voit difficilement le gouvernement allemand rester passif face à un potentiel choc de liquidité et/ou de solvabilité concernant la première banque allemande, malgré le caractère impopulaire de l'aide publique aux banques.

Rappelons que Deutsche Bank a été créée en 1870, soit pratiquement en même temps que l'unité allemande. Rappelons aussi que le bilan de Deutsche Bank équivalait à 58 % du PIB allemand et qu'elle emploie 46 000 salariés en Allemagne, sur un total mondial d'un peu plus de 100 000 collaborateurs... ■

**J**

Jean-Pierre Petit

est économiste

et président

de la société de conseil

Les Cahiers verts

de l'économie

