

Romain Burnand : « Les banques ne feront pas faillite »

Comment expliquer l'effondrement des Bourses ?

La première raison réside dans la dégradation de l'environnement économique et de ses perspectives. Les chiffres publiés ces dernières semaines ont été très souvent négatifs, qu'il s'agisse de statistiques ou d'indicateurs avancés, et ce dans la plupart des grands pays développés. Il y a eu aussi quelques éléments micro-économiques avec la publication de résultats semestriels un peu courts par rapport aux attentes, voire parfois franchement décevants pour des sociétés très sensibles à la conjoncture. La seconde, c'est la perception maintenant très claire que la réponse que peuvent apporter les

Etats trouve leurs limites : l'arme budgétaire et fiscale est contrainte par la nécessité de réduire les déficits budgétaires... pour rassurer les marchés. Et les politiques monétaires telles que celles menées par la Fed ont montré leurs limites en termes d'efficacité. Enfin, le volet social : les émeutes qui ont lieu en ce moment en Grande-Bretagne montrent que la résistance des peuples à une politique d'austérité prononcée peut être très forte.

Jusqu'où cela peut-il aller ?

Les investisseurs n'ont pas envie d'attendre pour voir si les choses vont aller mieux. Il y a une véritable fuite par rapport aux valeurs ris-



INTERVIEW

ROMAIN BURNAND

CODIRIGEANT
DE MONETA ASSET
MANAGEMENT

quées. La séance d'hier était à ce titre assez parlante sur le CAC40. Les valeurs financières, au même titre que les valeurs cycliques, se sont effondrées. En revanche, les grandes valeurs internationales

jugées peu sensibles à la conjoncture économique comme L'Oréal ou Essilor ont à peine baissé.

Mais les valeurs bancaires sont déjà très décotées.

Oui, il suffit de regarder la Société Générale : elle se traite aujourd'hui à seulement la moitié de son actif net comptable. Ce qui est intéressant, c'est que les valeurs bancaires françaises s'échangent aujourd'hui avec une décote supérieure à celle qui existait quand elles étaient encore nationalisées, il y a plus de 20 ans ! Elles étaient alors peu rentables, avaient des fonds propres clairement insuffisants, des crédits très risqués et cotaient sous forme de CCI, des titres sans droit de vote.

Hier, il y a même eu des rumeurs de faillite de banques.

Cela fait partie de l'hystérie collective. Les banques ne feront pas faillite. Il y a la BCE pour assurer. Ce sont les actionnaires qui ont peur que l'on fasse appel à eux en cas de mauvais résultats. Ils savent qu'avec des titres aussi bas, si les banques devaient se recapitaliser, ils seraient très fortement dilués. Mais si l'on regarde les résultats du premier semestre de la Société Générale, ils ont été plutôt corrects. Or, son cours est près du plus bas de mars 2009 alors même que la situation économique était plus dure. Le marché se projette sur des scénarios très noirs.

PROPOS RECUEILLIS PAR
RÉJANE REIBAUD