

# Document

## Le soutien de la Fed au système financier reste crucial (23.05)

### **Reuters – 22.05**

Si, dans une certaine mesure, la crise du crédit peut être considérée comme terminée au vu des signaux envoyés par les marchés, le système financier reste fragile et maintenu sous perfusion par la Réserve fédérale.

Depuis la fin 2007, la banque centrale américaine a abondé le marché de liquidités en utilisant quantité de mécanismes et les analystes s'accordent pour reconnaître que ces mesures étaient indispensables pour faciliter sa convalescence.

Grâce à ce soutien, les taux interbancaires ont chuté à des plus bas records et ils pourraient plonger davantage encore au cours des six prochains mois.

Mais si les analystes saluent l'amélioration des conditions et reconnaissent que le pire de la crise financière mondiale est sans doute passé, ils sont aussi nombreux à penser qu'il n'y aura pas de rémission en l'absence d'une poursuite du soutien des banques centrales.

"La dépendance à l'égard de la Fed reste assez élevée", souligne Sergey Bondarchuk, stratège chez BNP Paribas.

Les signes d'amélioration se multiplient néanmoins, si l'on en croit plusieurs instruments d'évaluation de l'état du marché.

Jedi, le taux offert pour le taux interbancaire londonien à trois mois a chuté à un plus bas record de 0,66%.

Quant à la prime du Libor par rapport aux taux d'intérêt du papier à deux ans américain, le "Ted spread", elle est passée sous le seuil des 50 points.

Un autre signe de l'aversion au risque, les spreads de swap sur les taux d'intérêt de la note américaine à deux ans sont les plus faibles atteints depuis 2007.

Le spread de swap à deux ans est un étalon permettant aux entreprises d'évaluer leur capacité d'emprunt sur les marchés de capitaux.

La dégringolade du Libor a démarré avec la campagne de baisse des taux de refinancement de la Fed qui ont porté le taux d'intérêt de l'emprunt au jour le jour à un niveau proche de zéro.

Le reflux du Libor a marqué une pause lorsque la Fed a annoncé qu'elle rachèterait des obligations d'Etat en faisant tourner la planche à billets.

"À mon avis ce déclin reflète la surabondance en dollars provoquée par l'action de la Fed" estime Tony Crescenzi de Miller, Tabak & Co. Selon lui, le Libor à trois pourrait encore descendre jusqu'à 0,45.

Pour d'autres analystes cependant, l'action de la Fed pourrait freiner ce déclin.

Le dispositif temporaire d'adjudication (Term Auction Facility) a très souvent rencontré une forte demande en faveur de financements peu onéreux, ce qui signifie que tout le monde n'a pas toujours eu accès à ces taux avantageux.

"Peut-être que les grands groupes sont en meilleure position et ceux qui sont moins bien armés sont encore dépendants de la Fed ou bénéficient de taux différents", estime Bondarchuk.

Pour autant, les motifs de l'amélioration actuelle importent moins que le résultat, qui était précisément celui que souhaitait la Fed.

La reprise économique pourrait mettre un terme au plongeon du Libor, peut-être dès cet automne, lorsque les marchés tenteront de déterminer à quel moment la Fed durcira sa politique de taux.

Version française Nicolas Delame