

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## La crise, ses origines, ses conséquences

Session d'automne 2011



60 ans

### LA CRISE, SUITE...

COURS  
N° 201

1

**JEAN-MARIE BRANDT** – Docteur ès Sciences économiques, Docteur en Théologie

À la suite des sessions d'automne 2010 et de printemps 2011, nous refaisons un point de situation complet sur la crise économique, son évolution, ses conséquences.

Cette situation évolue rapidement, bousculant nos repères habituels. Nous voulons anticiper au mieux les conséquences possibles de cette crise qui n'est pas que financière, économique ou sociale, mais avant tout culturelle. Remonter aux origines de la crise, évaluer le catalogue des mesures prises à ce jour (notamment à propos du «too big to fail» et risques souverains), nous permettra de mieux comprendre l'actualité et de nous faire une opinion utile pour la vie de tous les jours.

Notre approche à ce jour est un succès. Pluridisciplinaire et originale, elle a pour objectif d'identifier des critères et des notions propres à donner du sens et fournir des réponses à nos interrogations communes.

*Un support de cours sera fourni*

QUAND: mercredi de 18h30 à 20h00	3 séances de 2 périodes
DATES: 2, 9, 16 novembre 2011	
LIEU: HEP - Haute Ecole Pédagogique - Salle 812 / Av. de Cour 33, Lausanne	
PRIX DU COURS: Fr. 90.-	
MEMBRES COTISANTS UPL, AVS, AI, CHÔMEURS, APPRENTIS, ÉTUDIANTS: Fr. 85.-	

L'INSCRIPTION S'EFFECTUE PAR LE PAIEMENT ET DOIT S'ACCOMPAGNER DES  
COORDONNÉES COMPLÈTES, AVEC UN N° DE PORTABLE ET UNE ADRESSE E-MAIL

ESCALIERS DU MARCHÉ 2 – CASE POSTALE – 1002 LAUSANNE  
T 021 315 24 24 – F 021 315 24 20  
WWW.UPLAUSANNE.CH – INFO@UPLAUSANNE.CH

N.B. : le cours d'automne 2011 est un cours intégral. Il ne requière pas d'avoir suivi les cours d'automne 2010 et de printemps 2011. Les photocopiés des trois cours sont disponibles sur [www.pleiade.ch](http://www.pleiade.ch) ou [www.jeanmariebrandt.ch](http://www.jeanmariebrandt.ch)

**1- PRÉSENTATIONS**

**1.1-** *La crise. Et moi ?*

**1.2-** *La crise. Quelle crise ?*

**1.3-** *La crise. Définitions*

2

**2- OÙ EN EST-ON EXACTEMENT ?**

**2.1-** *Appréciation générale*

**2.2-** *Du syndrome au diagnostic*

**2.3-** *Le film de la crise*

**3- AXES DE DÉVELOPPEMENT**

**3.1-** *to big to fail et risque systémique*

**3.2-** *crise grecque et risque de contagion*

**4- DIAGNOSTIC ET OPINION RESPONSABLE**

**4.1-** *Vers de nouveaux syndromes-repères*

**4.2-** *du syndrome-diagnostic au diagnostic-opinion*

**ANNEXES**

**1- PRÉSENTATIONS**

1.1- *La crise. Et moi ?*

1.2- *La crise. Quelle crise ?*

1.3- *La crise. Définitions*

## 2- OÙ EN EST-ON EXACTEMENT ?

### 2.1- *Appréciation générale*

La crise actuelle a éclaté en 2008 dans sa dimension financière. On parle de "*crise des subprime*" pour cette première phase, de "*crise de l'endettement*" dès 2010, enfin, dès 2011 de "*crise de la dette souveraine*". Dès le premier jour, cette crise a été qualifiée de "*pire crise économique depuis les Années trente*", sans que l'on sache qu'elle durerait aussi longtemps. Il s'en est fallu, en 2008, de quelques jours et de quelques décisions prises par une poignée d'hommes, pour que le modèle de la réussite occidentale de l'Après-guerre ne vole en éclats. Ce risque, et la crise se sont aujourd'hui aggravés.

Le propre de cette crise est d'être une crise généralisée de **la confiance**, qui met en cause les valeurs mêmes qui se situent au fondement de notre culture occidentale et qui interpellent notre identité face aux Pays émergents. Ceux-ci donnent l'illusion de suivre notre modèle. En réalité le centre de gravité économique glisse vers eux comme une confirmation grandissante par le marché de leur culture et de leur identité. La crise est économique au sens étymologique de la *gestion de la Maison*, avant tout la Maison occidentale.

Les mesures adoptées à ce jour par le politique sont uniquement de nature financière, soit valables à court terme et aucun changement d'attitude, de culture n'est enregistré, bien au contraire, puisque les remèdes contribuent à aggraver la situation générale. Pire, les mêmes errements financiers, notamment la création sauvage et apparemment illimitée de non-valeur (*shadow-finance*), a repris de plus belle. La population (en particulier la classe moyenne), qui paie le prix des erreurs de la finance et les paiera longtemps. Elle manifestera de plus en plus son indignation, puis sa révolte, mais elle n'a en général n'a pas d'**opinion** critique sur les événements et ne cherche pas à en avoir, car "*c'est affaire de spécialistes*". De même la population ne fait pas la différence entre crise **financière** et **économique**, ne cherche pas à définir les enjeux de la crise, qui sont **politiques**, sociaux, **culturels** et identitaires. La valeur exemplaire de la confrontation entre les deux cultures occidentale et asiatique sur un marché devenu "global" et "dé-compartmenté" ne l'intéresse pas. Les traditions occidentales de l'opinion critique, de la remise en question, de la responsabilité individuelle, font long feu, notamment toute idée de remise en question politique, sociale, culturelle, éthique et religieuse.

Et pourtant, l'identification occidentale traditionnelle à la **Vérité** et son prosélytisme se présentent en flagrante contradiction avec eux-mêmes (*interventionnisme* versus *libéralisme*). La **Vérité unique**, profondément ancrée dans notre culture et notre identité depuis Platon, après avoir été au cœur du débat sur Dieu et sur l'Être avec pour résultats la "*mort de Dieu*" et la "*déconstruction*", s'est repliée aujourd'hui dans la forme nouvelle du capitalisme qu'est l'économie de marché (en gros, la Loi universelle de l'offre et de la demande par rapport à un besoin). L'économie de marché s'autoproclame **Vérité absolue** pour le monde entier, globalisé, dé-compartmenté et déréglementé.

Paradoxalement, l'interventionnisme financier et économique occidental joue tous azimuts, dans des proportions jamais atteintes, grevant des populations entières d'innocents pour des générations. Notre culture et nos valeurs sont en crise alors qu'elles se révèlent aux Pays émergents (le BRIC)<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Brésil, Russie, Inde, Chine

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

Session d'automne 2011

avec leur prétention de *Vérité*, au moment où ceux-ci sont enfin devenus libres de leurs choix politiques et culturels.

Le spectacle de ses contradictions et de ses paradoxes joués sans la moindre pudeur dans le rôle principal, entraîne une perte à long terme de l'autorité occidentale au profit de son pouvoir à court terme. Ce pouvoir traverse les contradictions comme si elles n'avaient pas de consistance, s'exprimant hors de toute possibilité de contestation ou de répartition dans les faits de la finance, de la "règle de l'exception", de la gouvernance, du déficit démocratique, de la politique du mensonge hygiénique, du risque systémique, du Dollar monnaie unique des échanges, de la technologie, des télécommunications, du militaire. L'Occident montre qu'il renonce à l'autorité qui repose sur sa tradition culturelle et identitaire fondamentalement judéo-chrétienne. L'économie de marché global transforme nos institutions, nos traditions, nos valeurs, en produits standards, en biens d'usage. Nos valeurs tendent à la banalisation, et nous ne percevons pas en général la **crise** telle qu'elle se présente, avec ses signes pourtant manifestes de tension entre *rupture* et *opportunité*.

Comment réagissons-nous par rapport à cette situation et à ces signes qui nous sont confiés par la Providence, ou bien notre destinée ? Quelle est notre responsabilité par rapport à la crise, qui n'est pas financière, ni économique, mais culturelle, identitaire et spirituelle ? Que deviennent sur ce champ de bataille technique et expert nos repères et notre responsabilité ? Le pouvoir financier devient-il notre seule autorité ? Sommes-nous seulement concernés dans notre vie de tous les jours ? En quoi ?

La nouvelle culture, la *culture technico-financière*, est utilisée à tout propos et dans un tohu-bohu de menaces induites par les risques techniques que des oligopoles ploutocratiques font porter aux niveaux politique, économique, social, entraînant des pertes structurelles, à long terme, pour des communautés entières. Voici quelques florilèges de cette culture nouvelle dans notre quotidien : inflation, stagflation, récession, dépression, produit intérieur brut, déficit budgétaire, *to big to fail*, risque systémique, principe de précaution, risque zéro, croissance illimitée, croissance qualitative, énergies renouvelables, réchauffement climatique, urbanisation du monde, surpopulation.

*Taux de chômage, produit intérieur brut*, proportions d'endettement, telles sont les seules données présentées comme des vérités acquises : qu'elles baissent ou augmentent de quelques points et le monde bascule dans la rédemption ou dans l'apocalypse. Sur la longueur, l'impression générale est à un *consensus mou* politique et médiatique sur l'état du monde, les mesures à prendre, les conséquences, les responsabilités, les enjeux, les remèdes. Ce *consensus mou* devient par mimétisme l'attitude de l'homme de la rue, de nous tous, qui ne pouvons nous dégager d'une crainte sourde quant à l'avenir, mais sans pour autant nous faire une *opinion critique* et nous *remettre en question*, afin de oser un diagnostic qui nous permette de prendre nos responsabilités. C'est ainsi que les valeurs traditionnelles qui sont au fondement de notre culture et de notre identité glissent vers le banal et l'indifférence. C'est ainsi que les intégrismes de tout bord fleurissent et occupent la place progressivement laissée béante.

Un conformisme de confort règne et les habitudes ne changent pas, alors que la **crise**, par définition, est à la fois révélatrice de *fracture* et *opportunité* de conversion. Encore faut-il se poser les bonnes questions en fonction des bons critères, se faire une *opinion* personnelle, et agir en conséquence. La crise dite "*des subprime*", prise comme symptôme d'une crise qui couve au plus profond de nous-mêmes, de notre culture, de notre identité, dans ses prolongements de crise "économique" et de crise "culturelle", met aujourd'hui en cause notre *responsabilité* individuelle et collective. Elle interpelle les potentialités de notre éthique, de ce qui "*fait sens*", de notre spiritualité (avec ou sans Dieu), de ce qui fait l'autorité de notre Maison occidentale.

La finance a pris le pas sur l'économie, qu'elle ne sert plus, bien que ce soit là son unique mission. Elle poursuit ses buts propres en-dehors de toute autre considération que la réussite matérielle à court

terme et le paraître. Cette économie asservie par la finance génère une culture nouvelle, qui lui est propre, et qui n'est plus en corrélation avec le sens de notre Maison que nous avons construite depuis cinq mille ans de face-à-face avec notre visage de **finitude** en lui donnant un sens original.

## 2.2- Du syndrome au diagnostic

Une caractéristique de cette crise est que l'autorité, de plus en plus décrédibilisée, cherche à renforcer son pouvoir, et, sans poser les diagnostics de fonds, précipite les actions démonstratives, mélange *syndrome* et *diagnostic*, entraînant que les remèdes aggravent le mal. "*Crise des subprime*", crise de l'endettement, crise de la dette souveraine, sont des syndromes révélateurs d'un mal plus profond et large. En situation de crise, il est indispensable de prendre de nouveaux repères, afin de ne pas confondre syndromes et diagnostic. Le film historique que nous allons présenter nous fera passer de la crise dite "*des subprime*" en 2008 (2006 aux USA) à celle de **Dexia** en octobre 2011, bien que le diagnostic ne soit aujourd'hui encore pas officialisé. De quoi parle-t-on ?

### Définitions

- *Syndrome* : ensemble des signes révélateurs d'une situation jugée mauvaise<sup>2</sup>,
- *Diagnostic* : prévision, jugement tiré de l'analyse de signes<sup>3</sup>,

- *Syndromes-repères* :

*subprime*, actifs toxiques  
déficit budgétaire  
endettement  
dette souveraine

agences de notation  
risque systémique  
principe de précaution  
*to big to fail*  
banques d'investissement, de dépôt

industrie et valeur ajoutée  
bras de levier, titrisation, hedging, ETF<sup>4</sup>  
CDS<sup>5</sup>, assurances de risques

---

<sup>2</sup> Petit Robert

<sup>3</sup> Petit Robert

<sup>4</sup> Exchange traded funds

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

*Session d'automne 2011*

économie de marché, marché unique, économie libérale

*over-the-counter*

chômage

seuil de pauvreté

classe moyenne, épargne

politiques financière, budgétaire et fiscale

*quantitative easing, twist*

*taxe Tobin*

*FESF, MESF, BCE, FMI, Banques centrales*

bilatérales fiscales

matières premières

valeurs refuges mobilières, immobilières

approches algorithmiques

libre-échange

rule of exception

guerre des monnaies

*shadow finance*

### - *Diagnostics-repères* :

liquidité

confiance

crédit

finance, économie

dette souveraine

fonds souverains

crise

dépression

récession

stagflation

banque suisse

secret bancaire

secret fiscal

fiscalité des holdings

---

<sup>5</sup> Credit default swaps

## 2.3- Le film historique

### 2.3.1 PHASE I : LES SIGNES

Fin 2006 : Crise des crédits à risque **subprime** aux USA

9 août 2007 BNP ferme ses **SICAV** alternatives

août 2007 13 organismes de crédit immobilier ont fait faillite.

- *Syndromes-repères :*

- Actifs toxiques et toxicité des maisons d'habitation (base classe moyenne)
- Evaporation de la confiance avec la liquidité
- Blocage du marché financier : crédit et contreparties
- Effondrement des garanties immobilières et problème du *hedging*
- Contagion en temps réel, bactérie de la titrisation dans un environnement global déréglementé
- USA : risque zéro, risque systémique, *to big to fail*, Libéralisme

- *Quelques indispensables explications techniques<sup>6</sup> :*

- banque d'affaires et banque d'investissement
- contrepartie-or et taux de change fixes
- hedging et contrepartie
  - asset-backed-securities
  - mortgage-backed-securities
  - collateralized-debts-obligations

Juin 2007 **Bear Sterns Companies Inc.** annonce la reprise de deux de ses *hedge funds* en difficulté (20 milliards)

Été 2007 **Northern Rock** en faillite, **Deutsche Industrie Bank (IKB)** en difficulté suite crise *subprime* (alors qu'elle est spécialisée depuis 1924 dans le crédit à long terme aux PME allemandes), sauvée dans le cadre de *l'intervention de l'Etat* avec un consortium de banques au prix de 6 milliards, cédée en 2008 à 90 % à **Lone Star** (fonds de pension US) pour une bouchée de pain

Été 2007 **Baer Stearns** au bord de la faillite suite subprime (la 5<sup>ème</sup> plus grande banque de Wall Street), chute de l'action de \$ 123 à \$ 10, renflouée par la FED (*to big to fail* et *rule of exception*)

Novembre 2007 **Assureurs monoline** en crise (rehausseurs de crédit sur base des agences de notation, fondés pour les crédits municipaux). Révélation du rôle des **agences de notation** en période de crise

---

<sup>6</sup> donnés par oral au cours



# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

Session d'automne 2011

Fin 2007 les banques se tournent vers les fonds souverains<sup>7</sup>

Début 2008, **Société Générale**, scandale annonce de 5 milliards de pertes. Kerviel, Madoff, même combat ?

**Matières premières** flambent, phénomènes des valeurs refuges, mise en question de la gestion traditionnelle, alors que

chute demande maisons neuves 42 %  
baisse prix immobilier 20 % met 20 million d'Américains à la rue  
Indy mac, courtier immobilier fait faillite (32 milliards)

Les **récoltes** deviennent hors de prix pour le quart-monde, où les terres arables se vendent à l'encan

Mars 2008 **Bear Sterns** est vendue de force par la FED à JP Morgan pour \$ 2 (!), mettant à disposition 30 milliards de dollars (confirmation de la rule of exception)

**Krash** des bourses (25 à 40 %). Pertes des caisses de pension. Gestion traditionnelle décrédibilisée et retour en force du *hedging* et de la shadow finance, tentatives de réglementation "pour la façade"

12 juillet 2008 **Fanny Mae** et **Freddie Mac**, instituts créées pendant la Grande dépression par l'Etat, pour faciliter le crédit hypothécaire, les jumeaux schizophrènes, avec 5300 milliards de crédits hypothécaires (70 % des crédits hypothécaires US) titrisés et donc répandus dans le marché, (*mortgage-backed-securities*), en un jour l'action est dévalorisée de 74 %

**Plan Paulson-Bernanke** (futur Plan TARP<sup>8</sup>): une première, se base formellement sur la *notion too big to fail* : l'Etat reprend ses parts et sauve les deux établissements. Pour la première fois, la crise financière est clairement économique et sociale. 700 milliards \$ pour sortir les actifs toxiques du système financier

Été 2008 **Lehmann Brothers** faillite pour l'exemple : une première et dernière. 600 milliards d'actifs, 25000 employés, mort due au pari sur la baisse via CDS, puis attaque spéculative du marché

**Wall Street** folles semaines de panique

**Morgan Stanley, Goldman Sachs** se mettent sous la protection de la FED, puis toutes les banques d'affaires, y compris **Bank of America**. *The rule of exception* dans l'absolu du libéralisme ! Goldman Sachs avait géré la contrepartie swap et assurance du montant de 47 milliards de dette grecque que la Grèce avait soustrait de ses statistiques. Cette banque avait agi de concert avec Bank of Scotland. Le rapport de la commission parlementaire US présidée par le sénateur Rubin de 600 pages présente deux conclusions qui apparaissent comme des symptômes-repères de la crise :

- C'est le plus grand vol qu'on ait jamais pu imaginer dans l'histoire,

---

<sup>7</sup> L'enjeu et la problématique des Fonds souverains sont développés au cours

<sup>8</sup> Voir ci-après

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

Session d'automne 2011

- Ce cas montrera si la justice américaine est capable de juger d'après les faits, et non pas d'après les individus qui sont derrière les faits.

15 septembre 2008 **American Insurance Group (AIG)**, le troisième plus grand assureur mondial (après ING et Axia) (130.000 employés, 74 millions de clients, est repris par le gouvernement à 85 %),

grâce à un prêt de 85 milliards au taux de 8.5 % au-dessus du *Libor*, suite aux pertes de 18 milliards encourues en raison du manque de contrepartie dans les *Credit Default Swaps*<sup>9</sup>. Le bureau de Londres (*hedge* : a passé du *money market fund* au *commercial paper*) avec sa petite banque

d'investissement sur les dérivées, a des **CDS** pour 62 milliards fin 2007. A ce moment, le risque CDS passe de **25** milliards à **1000** milliards à travers le monde

Automne 2008 Plan Paulson, intervention politique : mise en œuvre de **TARP**<sup>10</sup>, d'abord rejeté par Congrès 28 septembre, puis panique, enfin accepté le 3 octobre, mis en pratique 24 novembre. Constat d'une **récession dès 2007**, dès 2008 tous sont touchés, 8 octobre 2008, plan opérationnel : culture postkeynésienne de la planche à billet. **Particularités US : mise sous tutelle des banques et relance économique et autorité de décision, planche à billet illimitée !**

Une philosophie de **leader** : garantie des dépôts, gel liquidités bancaires, apport en quasi-capital aux banques, mariages forcés, augmentation dépense publique, réduction des impôts, coordination en G20, **partenariat** mondial proposé. **Passivité européenne**

Octobre 2008 à mars 2009 TARP I, puis II) : 700 milliards de dollars, gestion administrative de contrôle et politique de communication aux contribuables : *Public Investment Programm*, partenariat public-privé, rachat des créances douteuses et des titres hedgés pour éviter les nationalisations. Le plan keynésien de relance par excellence : on mise sur la **croissance** du PIB, la chute du **chômage** et l'augmentation des rentrées **fiscales!** Le pari US

"Helicopter Ben" et son "**Quantitativ Easing**" (QE). TARP se développe en fonction de la pratique : la Fed élargit les collatéraux garanties de financement, et allonge la maturité des prêts ; elle prend directement le risque de l'endettement, de la baisse des taux, et reprend le financement principal des banques et des entreprises : c'est le *Bank relief funds*, *Special liquidity Schem*, ou garantie étatique des dépôts, garantie de liquidité

**Fonds monétaire International (FMI)** fait son retour sur scène et les **BRIC**<sup>11</sup> sont interpellés en tant que bras de levier.

La perte de **confiance** se renforce réciproquement. En outre, les plans de relance économique fusent aux USA, en Angleterre, les Européens, au contraire des USA, décident la rigueur et l'imposent (Grèce). Fractures dans le partenariat et la gouvernance mondiaux, aggravation de la perte de crédibilité et de la confiance

17 juin 2009 **plan Obama-Geithner** : volonté politique US d'inventer un régulateur systémique. La Fed plus un comité de régulateurs, plan abandonné 21 janvier 2010. La volonté du retour à de nouvelles régulations, avec notamment l'ancien directeur de la FED Paul Volcker, par exemple le

<sup>9</sup> CDS : couvre le risque de dépôts de titres qu'on ne possède pas

<sup>10</sup> **Troubled Asset Relief Programm**

<sup>11</sup> Pays émergents : Brésil, Russie, Inde, Chine

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

Session d'automne 2011

retour au Glass-Steagall Act<sup>12</sup> de 1933, aboli en 1970 lors de la déréglementation mondiale. Pendant ce temps, l'Europe paraît un **empire normatif en panne**.

1970 à 2011, **Bilan**

La finance découplée de l'économie s'est développée dès la déréglementation (chute des Accords de Bretton Woods), puis s'est développée **au service** de l'économie (*hedging*, titrisation, en bref *Shadow finance*), enfin s'est détachée de l'économie, pour dicter sa loi à l'économie réelle et ne poursuivre que ses **propres buts**. Le credo libéral des années septante, après trente années de croissance ponctuées de crises toujours surmontées, a débouché sur la libéralisation de la finance qui a fini par tourner pour elle-même. L'Occident, en particulier les USA et les pays du sud de l'Europe en particulier, ont pris l'habitude de dépenser davantage qu'ils gagnaient, sans que cet excédent ne soit en bonne partie investi dans le long terme.

L'occident parle de partenariat et utilise son **pouvoir** pour prendre des bénéfices unilatéraux en contradiction avec sa philosophie libérale. Les BRIC, avec la Chine en tête, fait preuve d'autorité (pas encore de pouvoir) et ne cède pas. Une frontière de crédibilité se dessine. La libéralisation de la finance a sombré dans l'excès, c'est l'économie qui est au service de la finance et non pas l'inverse. La création de **non-valeur** a pris et de loin le pas sur celle de la valeur. Seul le **pouvoir** s'est développé (au détriment de l'autorité), notamment par la position des USA dans le monde (\$, armée, technologie, télécommunications, fourrage, monopoles ou cartellisations des matières et produits stratégiques), au détriment de l'autorité et de la tradition multiséculaire des valeurs.

La croissance exponentielle de cette **finance** (*shadow-finance*) a commencé dès 1990, pour atteindre une vitesse inégalée depuis 2009. Le *hedging* financier, qui à l'origine est au service de l'économie et qui a pour objectifs en particulier celui d'étayer le commerce international et les flux directs d'investissements, est devenu hypertrophique, au point qu'il ne sert plus que ses propres intérêts et qu'il s'est découplé de l'économie. En 1970, les opérations financières auto-fondées étaient le **double** des opérations de l'économie réelle, aujourd'hui elles sont 60 fois plus importantes en Suisse, et **75** fois aux USA.

Quelques **statistiques** illustratives. 1995 les contrats dérivés taux d'intérêts se montaient à 18 trillions, aujourd'hui : 400 trillions (20 fois plus), alors que le PIB multiplié par 3.

1990. Les **dérivées** de crédits n'existaient pas. En 2007 : 60 trillions de \$ arbitrés, infiniment supérieur aux crédits sous-jacents. En 1990 la valeur quotidienne des transactions sur pétrole était équivalente à une année de production, aujourd'hui elle est 20 fois supérieure.

2010. La crise a évolué du crédit *immobilier* à celle des *liquidités*, puis à celle de l'*endettement*, à celle de la *dette souveraine*, enfin à celle d'un *contrat politique et social* : Grèce, Irlande, Portugal, Espagne, Italie, France et les banques françaises entre autres, sont interpellés dans le fondement de leur culture et de leur identité. Ils sont en train de perdre leur liberté, sous le diktat compréhensible des autres Nations, en particulier celui de l'Allemagne.

---

<sup>12</sup> Nous répétons : séparation des banques de dépôts et d'investissements

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

*Session d'automne 2011*

**Conclusion.** Toutes les tentatives de réguler à nouveau le marché ont échoué à ce jour. Le credo demeure libéral, son maintien nécessite un investissement dans la finance et le court terme qui émascule la croissance à long terme, renforce l'endettement et, malgré l'évidence des symptômes et l'exemple du management de crise US, le diagnostic demeure de nature financière en Europe et les 27, de même les 17 ne parviennent pas à prendre la juste mesure de la crise. Nous verrons cela ci-dessous, avec la focalisation de notre image de film de la

crise sur l'Europe, à commencer par la Grèce. Ce sont les habitudes de vie et les comportements de tous les jours qu'il s'agit de remettre en question. Le problème est culturel, avant d'être politique, social ou économique. Il n'est en tous les cas pas simplement financier.

Les signes US n'ont pas été lus en Europe, en dépit de l'homogénéité culturelle.

### PHASE II. LE MENSONGE OU LA DIVERSION

**Le problème grec.** Cas d'école, Pierre-Noir, ou Cheval de Troie pour l'Europe ? Avant de tirer notre bilan sur les caractéristiques de la crise grecque, nous passons en revue le film des événements. Nous serons obligés de converger vers l'Europe, puisqu'il n'y a de "problème grec" que dans la mesure où il est européen. De l'exemple grec sortira la méthode, mieux, l'attitude ou la culture nouvelle post-crise. La zone euro saute, entraînant la refonte de l'Europe politique, ou la zone Euro tient et les 27 appliquent enfin Lisbonne avec une intégration fiscale et budgétaire, tout en glissant hors de la rigueur vers la relance.

mai-juin 2010. **Premier plan d'aide à la Grèce : l'emprunt grec**, géré par la Commission européenne, indépendant des fonds de stabilisation<sup>13</sup> (voir ci-après) : programme prévu se déployer sur 3 ans ouvrant une limite de **110** milliards, dont 80 par les Euro-Nations, et 30 milliards par le FMI). La dette grecque est de **327** milliards, ou **150 %** du PIB.

En plus, **60 milliards**, dans le cadre de l'emprunt grec, sont accordés par le biais du FESF, voir ci-dessous), et gérés par la Commission européenne.

dont utilisation à ce jour, tranches :

	Euro-zone	FMI	total
1 <sup>ère</sup> mai 2010	14.5	5.5	20.0
2 <sup>ème</sup> septembre 2010	6.5	2.5	9.0
3 <sup>ème</sup> janvier 2011	6.5	2.5	9.0
4 <sup>ème</sup> mars 2011	10.9	4.1	15.0
5 <sup>ème</sup> juillet 2011	8.7	3.3	12.0
total	47.1	19.9	65.0

<sup>13</sup> Fonds de stabilisation : voir ci-après

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

Session d'automne 2011

6<sup>ème</sup> octobre 2011 ??

8.0

???

21 juillet 2011 **deuxième plan d'aide à la Grèce** de **160** milliards en tout (110 selon le premier plan et 50 selon le second), moyennant une invitation aux banques privées de twister les échéances sur le long terme moyennant une décote contractuelle (volontaire !!!) de **21 %**<sup>15</sup> (soit 37 milliards, à

comparer avec les 110 milliards d'aide accordées, qui laisse une proportion de 130 % d'endettement sur PIB, appelant une deuxième décote à l'avenir, le besoin étant jugé en tout de 200 milliards).

Un effet pervers de la dette grecque : l'importance de la contribution "volontaire" des banques à twister la dette grecque, moyennant le renoncement à 21 % du nominal, vient du fait qu'un défaut par constatation d'insolvabilité (pour 21 % par exemple) provoquerait la **suspension immédiate et automatique des assurances Credit Default Swaps**" (CDS), contractés au fil du temps par les banques européennes auprès des banques US. Explosion du système financier !!!

45 milliards sont encore à débloquer sur le premier prêt de juin 2010, alors qu'on négocie le second plan. C'est que le diagnostic n'est toujours pas pris et que les remèdes aggravent le mal.

Fin septembre 2011, rendement des obligations grecques sur 0 ans : 25 %, jusqu'à 46 % ! Preuve est faite de la dé-crédibilisation du système et des mesures prises pour le sauver.

### **Bilan et commentaires sur le problème grec seront traités en section 4**

**Le problème européen.** Les problèmes grecs et européens, bien que présentés différemment par le politique et les médias, sont un seul et même problème. Nous les traitons séparément dans l'examen du déroulement du film de la crise pour cette raison et pour des motifs pédagogiques.

9 mai 2010 **European Financial Stability Mechanism** (EFSM, ou MESF) et **European Financial Stability Fund**, (EFSF, ou FESF), Luxembourg.

Le **MESF** est un cadre général ou filet de facilités de crédits qui fait appel aux ressources communes à l'Union européenne et au Fonds Monétaire International au prorata des capacités contributives des membres, et qui est destiné aussi bien à assurer la stabilité de la Zone euro (17 membres) que celle de l'Union Européenne (27 membres). Le MESF est destiné à tirer l'ensemble de l'UE vers une indispensable et trop longtemps repoussée intégration budgétaire et fiscale, condition sine qua non pour transformer l'**Union Economique et Monétaire (UEM)** en une véritable union économique et faire de sa monnaie un réel instrument monétaire. Il s'agit ni plus ni moins de passer à l'intégration des politiques fiscales et budgétaires, ce qui ferait renoncer à la règle sacro-sainte de l'unanimité avec à la clé la perte des ultimes compétences nationales. Le MESF est destiné à devenir le futur **Fond monétaire européen** qui, sous la forme d'une banque, permette de concrétiser enfin la solidarité économique et financière entre ses membres. Prévu à l'origine pour 2013, la gravité de la situation le fait envisager pour 2012.

---

<sup>14</sup> Pas versée suite mécontente Troïka européenne (Allemagne, BCE, UE) avec le gouvernement grec de Georges Papandreou

<sup>15</sup> contre 50 % en réalité

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

Session d'automne 2011

Le MESF, créé par les 16 Etats membres de l'Union Economique et Monétaire répond donc a deux besoins d'importance et de priorité différentes :

- venir en aide à des Etats membres de la zone euro, soit **750** milliards, le Bureau Allemand pour la Gestion de la Dette étant (sous l'égide de la Deutsche Bank), compétent pour émettre des emprunts, et garanti à 120 % par ces mêmes Etats,
- devenir le pôle d'unification financière et économique de l'Union européenne tout entière.

Le MESF est créé dans le cadre du nouveau **Traité de Lisbonne**, avec un paquet de directives européennes (6 en tout) qui renforceront la gouvernance sur la fraude et la manipulation statistique

(suite à l'affaire grecque<sup>16</sup>), sur des amendes en cas de dérapage budgétaire et sur la mise en œuvre de sanctions automatiques en cas de déséquilibres macroéconomiques. Principe de la majorité renversée, avec droit de veto possible après quorum. Perte décisive de souveraineté des Etats-membres, au détriment des petits et en faveur des grands. Capital de dotation : 500 milliards

Le **FESF**, fonds d'urgence, est doté à hauteur de **440** milliards<sup>17</sup>, garantis par les 16 membres de l'UEM au prorata de leur capacité contributive (dont à l'origine Grèce, Portugal, Espagne !)<sup>18</sup>, pour des émissions obligataires en faveur des Etats membres.

Le FESF est ouvert en liaison avec deux autres facilités de crédits prises dans le cadre du **MESF**, soit :

- **60** pris dans le cadre du **MESF** par la Commission européenne sur son budget, pour droits de tirage (à ne pas dépenser) répartis entre les 27 membres de l'UE,
- **250** par le Fonds Monétaire International (**FMI**).

En octobre 2011, le montant limite d'utilisation a été abaissé à 440 milliards, dont utilisation à ce jour de **142** milliards pour Grèce, Irlande et Portugal.

### **Analyse statistique, interrogations :**

- avec la suppression des contributions grecques et irlandaises, et suite aux déboursements en leur faveur : le FESF a fondu de 750 à 400 milliards. Il ne couvre pas besoins Espagne et Portugal d'ici à 2013. Besoins avérés : **3000** milliards !
- 01.02.2011 Irlande 3.6, à 5.9 %<sup>19</sup> au 18.07.2016 (sur 67.5 milliards)
- 22.06.2011 Portugal 3.7, à 6.08 % au 05.07.2011
- 29.06.2011 Portugal 2.2, à 5.32 % au 05.12.2016
- Besoins déclarés premier trimestre 2011 Italie, Espagne, Portugal : dépassent la limite du fonds

<sup>16</sup> Se reporter à notre section 3

<sup>17</sup> Ce sont les 750 milliards du MESF qui ont été abaissés à 450 milliards

<sup>18</sup> 119.4 milliards par l'Allemagne, 89.7 par la France, 78.8 par l'Italie, 12.4 par la Grèce, 4.4 par la Slovaquie

<sup>19</sup> Alors que les banques centrales, notamment la BCE prêtent à quasi zéro %

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## La crise, ses origines, ses conséquences

Session d'automne 2011

- Extension envisagée du fonds à 550 milliards, soit égale aux besoins de l'Espagne et du Portugal jusqu'en 2013. Remplacement envisagé de l'EFSF par le **MESF**.

Adoption pour les Etats CE de la **Flexible Credit Line** en vigueur pour les Pays émergents, permettant le rachat par l'Etat de sa dette déficiente.

Principe discuté de la protection du contribuable et participation du créancier au coût de l'aide.

juin 2011 Création envisagée d'une **agence indépendante** de politique fiscale européenne, prévention des déficits internes de compétitivité et de leurs différentiels.

15

juin 2011 **G20 agricole**. Nouveau délai à 6 mois pour régler par l'autorité de contrôle aux USA l'imposition de règles plus strictes sur les matières premières.

La masse spéculative de l'échange mensuel (en totale opacité) de 200 000 milliards de \$, soit 200 x l'activité de la bourse de New-York. De 1993 à 2010, le nombre de contrats à terme sur les marchés réglementés a passé de 500.000 contrats à **65 millions**.<sup>20</sup>

juillet 2011 **PIIGS**<sup>21</sup> les malades de la zone euro, pic attendu pour tous les Etats de la zone en 2012 : 88.7 % du PIB (contre 66.3 en 2007). Provisoirement hors PIIGS : la France, dette 1700 milliards (86 % PIB ; 1147 et 66.8 % en 2005).

Dans les **PIIGS** : Italie 1900 milliards, Grèce 360 milliards, Espagne 1200 milliards (hors PIGS : France 1900 milliards)

En termes de croissance, de dette et de déficit budgétaire en % du PIB pour 2009 et 2010, l'endettement augmente, tandis que le déficit budgétaire en % diminue :

	croissance PIB %		dette % PIB		déf. bud. % PIB		Besoins
Portugal	-2.1	-1.5	110.8	115.4	-5.9	-4.5	80 milliards
Irlande	0.0	2.3	120.3	125.5	-10.1	-8.2	
Italie	1.0	1.3	128.9	128.4	-3.9	-2.6	300
Grèce	-2.9	-0.6	157.1	159.3	-7.5	-6.5	
Espagne	0.8	1.6	73.6	74.8	-6.3	-4.3	
Zone euro			79.8	85.4	-6.4	-6.2	
UE des 27			74.7	80.2	-6.9	-6.6	

En comparaison, la dette publique allemande 2010 totale atteint 2000 milliards d'euros, ou 78 % du PIB, et déficit budgétaire 3.5 % du PIB.

juillet 2011 **USA** dans **l'impasse budgétaire**. Plafond autorité endettement 14.290 milliards \$ (1917 : 11.5 milliards), soit 3 fois le PIB si l'on ajoute les engagements de chaque Etat, du privé et du secteur financier à la dette fédérale. Problème d'échéance : 58 % des bons du trésor échus en 2014, soit

<sup>20</sup> Un contrat équivaut par exemple à 159000 litres de pétrole, ou 51 tonnes de sucre, ou encore 136 tonnes de blé

<sup>21</sup> Acronyme adopté en 2008 pour Portugal, Irlande (Italie), Grèce, Spain !

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

Session d'automne 2011

2300 milliards en 2011, 3000 milliards entre 2012 et 2014. Déficit budgétaire : 1500 milliards, soit 10 % du PIB.

début août 2011 **pseudo-krach** de la bourse : 820 milliards \$ en fumée

Fin août 2011 **critique** innovante des FMI, BRI, FSB : enfin un **diagnostic**, le risque systémique sur les **ETF**<sup>22</sup> et les **dérivées**, notamment qui reposent uniquement sur des constructions de swaps, conflit d'intérêt entre émetteur et fournisseur qui appartiennent au même établissement, risque utilisation actifs illiquides, une seule contrepartie interne, avec une nuance pour les **ETF**, principale innovation financière en matière de titrisation, qui seront des produits de référence du marché en raison de leurs simplicité, faible coût, transparence.

16

24 septembre **Bâle III**, Comité de Bâle lance l'examen "le plus intrusif de l'histoire", jusqu'en 2012 pour mesurer le rapport entre les fonds propres et le risque (**liquidity coverage ratio**), cœur de la réforme Bâle III, qui doit être de 7 %, devra monter à 10.5%, avec une possibilité de le faire doubler jusqu'à 19 % pour les banques présentant un risque systémique (28 établissements ? d'ici à 2019). Sur 263 banques, 54 % ne seraient pas dans la zone, soit un *manco* d'actifs liquides de 1.73 trillions au 31 décembre 2009.

début octobre 2011 **Dexia** (France, Belgique, Luxembourg), après rachat d'un rehausseur de crédits US (Financial Security Assurance) et d'une banque turque, risque immédiat de démantèlement, ou faillite, malgré première intervention et recapitalisation en 2008, dont garantie de la Banque Postale de 140 milliards, et malgré les **stress tests** communautaires passés avec succès en juillet. Le déclic est l'exposition au Portugal, Irlande, Grèce, Espagne en % du capital-actions : Dexia 250 %.

A titre de comparaison : KB 175 %, Unicredit 75 %, BNP Paribas 65 %, Santander 60 %, Société Générale 40 %, CS 10 %. Les **besoins totaux immédiats de recapitalisation** pour les banques est estimé à : **140 milliards**. Ce montant comprend Bâle III à 9 %. il est largement sous-estimé, car il ne tient pas compte de facteurs croissants en importance de risque systémique : dépôts et garanties croisées des banques, des assurances, des assurances avec les banques, risque de contrepartie et de *hedging*, opérations hors bilan, *swaps*, *over the counter*.

21.23 octobre 2011 **sommet européen** (travail UE, puis UEM), **envisage** de :

- réactualiser les décisions du 21 juillet sur la Grèce (second plan de sauvetage) pour 160 milliards,
- forcer une décote de 60 % de la dette
- modifier la règle de l'unanimité au Traité
- recapitaliser les banques à hauteur de 300 milliards (pour atteindre le ratio Cook de 9 %)
- entrée en vigueur début 2012 du MESF avec une capacité d'emprunt de 500 milliards
- transformer le FESF en banque et le faire financer par la BCE à hauteur de 2000 milliards
- transformer le FESF en institut de garantie souveraine des crédits bancaires
- établissement d'une surveillance budgétaire

**Cacophonie** dans l'appréciation du risque :

- Besoins en recapitalisation des banques pour la Grèce :

---

<sup>22</sup> Exchange Traded Funds



# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

Session d'automne 2011

115 à 132 milliards selon S & P (basé sur les stress tests et ne comprend pas la valeur marché des emprunts souverains à long terme !)

- 220 milliards selon le CS pour l'ensemble des banques de la zone euro
- 200 milliards d'euros selon le FMI pour idem

21 octobre : le **AAA de la France** placée sous surveillance par Moodies. Cela n'a rien de sorcier ni d'inattendu, ni de décisif, mais est traité par le politique français comme les trompettes de Jéricho. Preuve que la confiance dans les institutions publiques n'existe plus, ni dans les banques ! Ou alors on proclame l'inefficacité des agences de notation et le scandale de leur diktat au service du financier, ce qui revient à vouloir casser le thermomètre au lieu de s'attaquer à la crise.

23 octobre sommet des ministres zone Euro 8179, résultat provisoire :

- consensus pour sauver l'Europe Economique et Monétaire
- pas de FESF sous forme de banque ou de garantie de la BCE
- Européenne, pour 108 milliards, en contrepartie de la décote de leurs créances sur la Grèce à 50 % sur base volontaire.
- garantir par le FESF une partie des dettes de la zone euro
- créer un nouveau secteur au FMI avec les Pays émergents pour secourir la zone Euro

octobre 2011, **Bâle III** application **suisse**, lancement de la consultation, jusque 16 janvier 2012. Mise en œuvre 2013, achevée fin 2018 : renforcement des fonds propres (montants et qualité) comme pour tous, avec pour la Suisse, montant plus élevé et amélioration transparence. En Europe : 9.5 % de fonds proposés refus de principe aux USA.

26 octobre 2011 sommet européen des 17 intégrés aux 27 :

- décote de 50 % des créances bancaires sur la Grèce (base volontaire) et recapitalisation des banques touchées par la Grèce (100 milliards sur 350 milliards de dettes grecques) à concurrence de 9 % en priorité par capitaux privés (modus inconnu), soit 120 % du PIB au lieu de 150 % (insuffisant !)
- augmentation plafond garantie FESF de 450 à 1000 milliards
- création d'un fonds sous égide FMI avec participation des Pays émergents, intérêt chinois
- volonté de convergence budgétaire et fiscale, révision du Traité de Lisbonne, perte de compétence étatique au profit des grands Etats, retour à la rigueur budgétaire

3-4 novembre G20 : en réalité suivi du 26 octobre et complaisance polie US et du BRIC

fin 2012 **plan d'aide à l'intégration des régions défavorisées** 376 milliards de 2014 à 2020 (après 347), soit 1/3 du budget communautaire de la période

### **Bilan 2010-2011 Europe.**

En général,<sup>23</sup> on peut constater que, de 2008 à 2010, soit une période anormalement longue<sup>24</sup> pour une crise, le diagnostic a évolué de la crise des *subprime*, (une crise technique et limitée) à la crise de

<sup>23</sup> Le bilan détaillé sera tenu dans notre section 3 en fonction de nos actes de développement.

<sup>24</sup> Cela signifie que la crise est d'ordre structurel et que les remèdes apportés sont inappropriés

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

*Session d'automne 2011*

*l'endettement* (une crise financière gérable), à la crise de la *dette souveraine* (une crise politique, sociale, économique, qui remet en question les repères de l'Après-guerre.) Le PIB des pays touchés ne progresse pas suffisamment, voire diminue, et le chômage ne diminue nulle part (même pas aux USA, malgré une politique contraire à celle de rigueur imposée en Europe) et cela de façon durable. La misère augmente rapidement, en premier lieu aux USA, soit les conditions de manque du nécessaire sans soutien étatique. La crédibilité interne des institutions européennes et des banques est contestée (et contestable). L'exemple américain de management de crise n'a pas été suivi, ni les symptômes-repères US reconnus. Les modèles US et européen sont contradictoires. Dans les deux cas cependant, l'endettement augmente et non pas en raison de relances économiques à long terme, mais de sauvetages financiers à court terme. L'économie paie pour la finance et dépasse très largement ses possibilités.

**Crise culturelle et de confiance.** Institutions, banques, actionnaires, emprunteurs, grandes fortunes sont avantagés et s'enrichiront avec les programmes de sauvetage au détriment de la classe moyenne et les conditions de misère s'aggraveront en Occident. La **confiance** qui repose sur la mise

en valeur de l'individu dans le cadre d'un monde libre et libéral est la grande perdante du processus. Or c'est elle qui huile et fait tourner l'ensemble des rouages, comme la **liquidité** du système financier qui devrait demeurer au service de

**Crise des valeurs.** La *gestion de la Maison* ou de l'économie. Sur le plan global, ce sont nos **valeurs**, et avec elles notre culture et notre identité qui perdent en autorité et en crédibilité par rapport aux cultures très différentes de la Chine vers laquelle bascule le centre de gravité économique et, avec lui, le centre de modélisation et de motivation du monde occidental. Cette crise est profondément *culturelle et identitaire* et elle met en question nos acquis, tous nos acquis, pour des paris ou spéculations de nature financière, sur le théâtre global et dé-compartmenté des traditions, identités, cultures, spiritualités du monde, avec la présence inédite de cultures nouvelles, très anciennes et bien typées au plan identitaire.

**Insuffisance des mesures ou stratégie de report ?** En particulier, les décisions du 26 octobre sont nettement insuffisantes. Elles ne correspondent qu'aux besoins de la Grèce, ne comportent pas le volet assurances (**Credit default swaps** et risques en direct des Sociétés d'assurance), ne décident rien au plan structurel, admettent l'ingérence extérieure, avouent implicitement la fin du mythe de la dette souveraine (remettent en question le rôle de l'Etat souverain), laissent entendre possible la faillite grecque pour 2012, sans la diagnostiquer. Criante des conséquences ?

**Stratégie de diversion.** On ne parle d'abord que de la Grèce, afin de limiter le diagnostic à la partie appendice du corps touché (3 % de son PIB, part négligeable de son endettement total : 350 milliards comparés à 2900 pour l'Italie, 2600 pour la France) et on crée des diversions maintenant sur l'Italie qui ne présente pas un problème aussi profond que la France, en faisant l'impasse sur la France pourtant dans un état plus précaire. Cette stratégie de la diversion est de la dissimulation, qui revient à traiter le mal par le mal, sans déclarer le nécessaire diagnostic. Les politiques, ce faisant, perdent en autorité ce qu'ils gagnent en *pouvoir* par déficit démocratique. La perte de crédibilité, de **confiance** en est la conséquence la plus dommageable à long terme, tant vis-à-vis des partenaires indigènes ou régionaux, que des Pays émergents, dans un monde global où l'Occident a voulu imposer la vérité absolue du libéralisme sur fonds de philosophie traditionnelle. Les philosophies et stratégies US et Européennes sont contradictoires, ce qui ajoute à la perte de de crédibilité et de confiance.

**Malignité de la tumeur financière.** La disproportion entre finance et économie, aggravée d'une médication financière, met en question la survie de notre culture et de notre identité. Cette rupture en cours est également opportunité de conversion vers nos valeurs.

**N. B. : La section 2.3 Le film historique est complétée, depuis le 2 novembre, au fil des événements, en annexe 7**

### **3- AXES DE DÉVELOPPEMENT**

#### **3.1- *to big to fail et risque systémique***

##### **INTRODUCTION**

Le terme de *risque systémique* est nouveau par le fait de son utilisation dans l'actualité de la crise économique. Nous l'intégrons à la liste de nos *symptômes-repères*. En effet, il est utilisé pour justifier une appréciation de situation largement consensuelle et justifier des trains de mesures qui compromettent les acquis politiques, sociaux et économiques des soixante dernières années sans que l'on se soit entendu sur une définition à la mesure des enjeux que le symptôme systémique déclenche. L'approche ciblée sur le *to big to fail* (TBTF) relève également du caractère de symptôme-repère systémique en ce sens qu'elle est l'expression d'une réaction clinique à l'existence de ce symptôme. Le TBTF est donc une notion tout aussi floue et tout autant utilisée que celle du risque systémique, à la seule différence qu'elle permet une approche pragmatique d'un problème non défini, mais réel. C'est l'approche choisie par la Suisse dans la prévention des risques inhérents à l'UBS et au CS. Nous proposons ci-dessous une opinion sur la problématique du TBTF et du risque systémique, qui entraîne l'essentiel des ressources occidentales et une bonne partie des ressources mondiales dans le gouffre des non-valeurs financières.

N.B. : nous partons de l'hypothèse que les définitions qui s'appliquent au risque systémique s'appliquent au TBTF.

##### **DÉFINITIONS**

En général, le risque systémique est entendu comme le risque qui se rapporte ou affecte un système dans son ensemble.<sup>25</sup> La notion est donc très ancienne. Elle est inhérente au fait humain de l'interconnexion et de la sociabilité.

---

<sup>25</sup> Petit Robert

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

*Session d'automne 2011*

Jusqu'à présent on savait que les taux d'intérêt, depuis qu'ils sont libéralisés et que les monnaies ne sont plus ancrées dans l'or<sup>26</sup>, la récession, les guerres représentaient les sources du risque systémique. La crise actuelle nous a fait comprendre que le crédit et la dette souveraine, comme la taille relative d'un établissement financier, représentent des risques systémiques également.

En économie, le risque systémique est compris comme le risque d'un secteur ou d'un organisme qui, par le fait de son interconnexion, dépasse les moyens de surveillance ou d'intervention institutionnels en place. Alors que le marché tend par définition à l'équilibre, le risque systémique déborde les processus d'équilibrage et entraîne l'ensemble du système dans la rupture.

En finance, le risque systémique est celui qui affecte le marché dans sa totalité et qui ne peut être évité que par la diversification ou l'intervention de la ressource publique. De fait, aujourd'hui, la finance présente un risque systémique global (politique), parce que ses manifestations s'étendent à l'économie sans que l'économie soit en mesure de les contenir.

20

En conclusion, le risque systémique est celui qui est inhérent au marché. Il représente l'explosion métastatique de l'équilibre de l'offre et de la demande contaminé par la spéculation financière.

### COMMENTAIRES

Le risque systémique est inhérent au système financier et bancaire, pour les raisons que :

- il n'existe pas de "*glumpen Ririsiko*" au niveau systémique : les relations bilancielle et sous-bilancielle des établissements financiers et bancaires ne font pas l'objet d'une statistique consolidée. L'interconnexion des dépôts, emprunts, garanties et fonds propres est forte au point qu'elle multiplie à l'infini le risque croisé d'engagements. Il en va de même des engagements à caractère institutionnel et juridique. Nul ne peut dire la hauteur d'une vague causée par la faillite d'un établissement global, laquelle, en raison des processus informatiques et algorithmiques peut se produire dans la minute qui suit,
- il n'existe pas de calcul ou de vision technique sur la faillite d'un établissement dont la taille et les ressources présentent un caractère monopolistique (ex. le trafic des paiements à l'UBS pour la Suisse), ou une dimension bilancière hors de proportion avec celle des ressources de la Nation de référence (ex. UBS, au bilan 4 fois le PIB, et aussi CS),
- il n'existe pas, par définition, de vision globale sur le risque que représente le processus de *hedging*, par exemple la titrisation des risques et engagements. Par définition, puisque le but du processus est de tendre, selon le principe de précaution, au risque zéro. Doute façon, il est impossible de remonter la filière du risque et de l'évaluer une fois séparé de sa souche. Par exemple, une hypothèque sur une maison, qui est *titrisée*, vendue, *hedgée* à des actions, etc. etc. A ce processus d'adossement à des valeurs autres, s'ajoute celui qui provient du commerce *per se* de l'ensemble de ces produits. Avec ce commerce commence le marché de la non-valeur (*shadow-finance*). A ce risque s'ajoute la commercialisation des échéances dans le futur, comme celle des pertes ou des gains. Enfin s'ajoute le fait des prises d'assurance sur cette commercialisation, prise d'assurance qui crée à son tour un nouveau marché. Le bras de levier de la non-valeur du marché par rapport à la valeur du marché est aujourd'hui estimé à 1

---

<sup>26</sup> Années 1970, chute des Accords de Bretton Woods

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

*Session d'automne 2011*

pour 1000, et il croit de manière exponentielle, depuis les années 1990, et la courbe se creuse depuis 2008.

### LE RISQUE SYSTÉMIQUE ET LE TO BIG TO FAIL (TBTF) EN SUISSE

#### *Introduction*

La Suisse fait preuve en général, depuis le début de la crise, de sang-froid et de compétence. Nous ne revenons pas ici sur les mesures relatives à l'UBS qui sont bien connues, ni sur Bâle III qui est commenté au fil de cette présentation.

Nous nous référerons pour l'essentiel au rapport de la Commission parlementaire sur le TBTF, du 4 octobre 2010, approuvé avec modifications le 30 septembre 2011<sup>27</sup> et sur les commentaires officiels qu'il a suscités. Notre but n'est pas d'en dresser une analyse systématique, ni technique, mais d'en dégager une opinion utile.

---

<sup>27</sup> Ci-après : la Commission

#### **Définition**

La définition de la Commission est pragmatique : "Une entreprise a une importance systémique si (i) elle fournit des prestations de service dont l'économie ne peut se passer et si (ii) aucun autre acteur de marché n'est en mesure de remplacer ces prestations de service dans un délai acceptable pour l'économie."<sup>28</sup>

Pragmatique, parce que :

- les critères d'applicabilité sont mentionnés: la taille, la concentration du marché, les interdépendances et la substitualité,
- on ne cherche pas à définir le risque systémique, mais qu'on définit ce risque concrètement par rapport à une entreprise en position de monopole pour des prestations indispensables. en plus, on donne les critères d'applicabilité,
- le champ d'application est limité au secteur bancaire, et par la suite, UBS et CS y seront intégrés,
- les mesures, au nombre de 4, sont ensuite précisées de façon concrète,
- le rapport a fait l'objet d'une consultation ouverte et constructive auprès de tous les secteurs et organismes concernés.

Pragmatique, la définition a l'avantage de prendre le problème par les effets qu'il pourrait avoir et non pas par ses causes, ou ces processus qui sont hors portée, et de correspondre à une mise en œuvre possible par les acteurs concernés. Elle est forcément limitée, puisqu'elle ne permet de remonter aux causes. Elle fait notamment l'impasse sur le risque systémique en tant que tel.

#### **Les enjeux du TBTF pour la Suisse<sup>29</sup>**

UBS et CS détiennent le 1/3 du marché domestique et des dépôts et la quasi-totalité du trafic de paiements. Leurs ressources bilanciées à 2.5 fois le PIB et sont 21 fois supérieures aux recettes de la Confédération (contre respectivement 4.5 et 40 fois avant la crise !). La faillite de l'un de ces établissements entraînerait la déstabilisation du système financier et menacerait par conséquent l'économie réelle. Il s'agit donc de maintenir les prestations de ces deux établissements, soit de les maintenir eux en atténuant autant que faire se peut la probabilité de défaillance de l'une d'elles.<sup>30</sup>

Brève description des mesures selon la Commission

Les fonds propres en % des actifs pondérés en fonction des risques passeront :

- au plan international à 10 % (4.5 de FP de base, 3.5 de contingent convertibles bonds, 2.5 de supplément de FP de base en fonction du risque systémique),

---

<sup>28</sup> La Commission 3/148

<sup>29</sup> La vie économique, revue de politique économique 12-2010, Michael Ambühl, Secrétaire d'Etat aux affaires financières internationales, Ulf Lewrick, suppléant du chef de la section finance internationale

<sup>30</sup> Voir *ibid.* p. 2

- au plan suisse, à 19 % (10 % de FP de base, 9 % de contingent convertibles bonds)

La mise à niveau des FP doit suivre une évolution qui est fonction des circonstances, soit : une exigence minimale, un volant de sécurité, une composante progressive.

Les liquidités doivent correspondre en tout temps au niveau requis par "une crise générale sur les marchés financiers et une perte de confiance importante des créanciers envers la banque."<sup>31</sup> La conséquence est que les déposants retirent leurs dépôts sans délai et que la banque n'a plus les moyens de se refinancer sur la marché. La dotation en liquidités devra permettre "de faire face pendant un mois au moins aux sorties de fonds estimées dans une telle situation."<sup>32</sup>

Réduction de la concentration sur les gros risques. La commission décrit les gros risques et les contreparties bilancielle et de contrôle concomitantes, ce qui n'est pas nouveau dans le cadre bancaire suisse, mais elle en réduit notablement la possibilité.

L'organisation interne de la banque doit permettre de maintenir, quoi qu'il arrive, les fonctions jugées vitales pour la Suisse. Selon le principe de subsidiarité, les fonctions vitales (systémiques) de l'établissement, en cas de liquidation ou d'assainissement, "seront rapidement transférées dans une nouvelle entité juridique"<sup>33</sup>.

### ***Conclusion critique et opinion***

L'approche systémique est un aveu d'impuissance. Elle consiste à imputer au marché la compétence de son équilibre en cas de crise. Or, par définition, la crise est une rupture des forces d'équilibre du marché. Car il est vrai en effet que l'approche libérale qui repose sur l'universalité de la Loi de l'offre et de la demande par rapport à un besoin, exprime une réalité naturelle. Comme toute loi cependant, la loi du marché évolue et connaît des ruptures de fonctionnement. Elle n'a rien d'absolu, elle n'est pas la Vérité. La crise actuelle est due au bras de levier démesuré donné à la finance qui poursuit de ses propres buts en créant de la non-valeur. La loi de l'équilibre peut correspondre à une donnée réelle quand elle exprime les besoins et les échanges de l'économie, ou de la gestion de la Maison humaine, c'est une vérité constatée. Avec une réserve que l'économie du XIX<sup>ème</sup> siècle avait mise en avant : celle d'un écart près qui, pour être exceptionnel, n'en est pas moins un écart de rupture : l'écart de la Main invisible, qui exprime la finitude humaine. Il s'agit pour les uns de la Main de Dieu, pour les autres de celle de la destinée. L'approche systémique revient à nier la possibilité de cet écart, par l'application théorique du principe de *précaution*, pratiquement en diversifiant le risque dans le système jusqu'à l'infini (titrisation, dérivation, hedging). ***C'est oublier la nature de la Création, qui est par essence imprévisible et finie.***

L'approche systémique a pour conséquence, la crise actuelle nous en livre l'évidence, le risque systémique, et le risque systémique est le retour naturel à la case départ de l'imprévisibilité et de la ***finitude***. Le bras de levier financier de la création de non-valeur, dans l'approche systémique, a agi avec la puissance, sinon du risque zéro ou de la dispersion infinie du risque, ce qui revient au même, au moins du chaos en ce sens que le risque existe toujours, mais qu'il est irrattrapable.

---

<sup>31</sup> La Commission 37/148

<sup>32</sup> Ibid.

<sup>33</sup> Ibid. 5/148

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

*Session d'automne 2011*

Le TBTF, qui est une méthode de rattrapage, ou d'anticipation des conséquences du risque systémique apparaît comme un non-sens. En effet, si un établissement présente des caractéristiques

si monopolistiques ou si démesurées que sa mort entraîne celle du système qu'il irrigue, alors il suffirait de réduire sa taille ou de supprimer son monopole. Pour les banques, il suffirait de revenir à la sagesse de 1929 avec le *Glass-Steagall Act* qui séparait les banques d'affaires des banques dépôts.

Quant aux prestations monopolistiques, il suffirait de les répartir entre des établissements de plus petite taille en faisant jouer la loi de la concurrence. En effet, personne ne peut intégrer les rouages internes de l'appréciation du risque crédit d'une banque, et encore moins du risque spéculatif. De plus, prétendre se substituer à la banque pour reprendre ses affaires vitales est un leurre : une banque sur laquelle le doute pèse ne tient pas plus d'une heure dans le marché. Les pompiers de substitution arriveront forcément trop tard.

Le TBTF tel qu'il est décidé ne résout pas le problème du dérèglement de la finance qui est la cause technique de la crise. La cause morale est le détournement des ressources à des fins de pouvoir et d'ostentation au détriment des valeurs sociales et des engagements institutionnels. La cause philosophique est la croyance dans la maîtrise du futur et de la finitude.

Les menaces sur la Suisse sont bien davantage que le TBTF, le problème de l'honnêteté des dirigeants, en particulier à l'UBS, qui ont contrevenu gravement aux règles sur le blanchiment fiscal et par là décrédibilisé la Suisse dans ce qu'elle a de plus précieux : le capital-confiance. Ils ont également contrevenu gravement à la coutume de solidarité en travaillant à Londres contre la BNS, lorsqu'ils ont spéculé sur trois ans pour faire monter le FRS. La décision de la BNS de maintenir un cours de Fr. 1.20/ 1 E les a surpris et a dévoilé ce complot. La poursuite des dirigeants aurait été le meilleur moyen de redonner confiance, cette valeur non monnayable qui repose sur une culture reconnue par tous.

Les menaces immédiates sur la Suisse, qui tiennent au fait qu'elle est riche, stable et sérieuse, viennent des paquets fiscaux de l'UE, des USA, et notamment de l'entraide administrative qui équivaldra pour nous à une perte de souveraineté et de crédibilité intérieure comme extérieure. Elles viennent également de la force spéculative du FRS qui vient d'être muselée en l'arrimant à une monnaie malade.



### **3.2- *crise grecque et risque de contagion***

Cette section sera traitée en direct en fonction de l'actualité.

## 4- **DIAGNOSTIC ET OPINION RESPONSABLE**

### 4.1- **Vers de nouveaux repères-symptômes**

#### Introduction

Nous partons à la recherche de nouveaux syndromes-repères qui nous permettront d'avoir une opinion responsable par rapport à la crise. Pour ce faire, nous passons en revue quelques-uns des repères évoqués lors de nos séances. Nous verrons ainsi s'ils se vérifient comme étant des syndromes-repères.

- PACTE DE STABILITÉ, PACTE DE COMPÉTITIVITÉ (FRANCE ET ALLEMAGNE :  
les pactes ne sont toujours pas respectés, bien que renforcés (FESF)
- REPÈRE DE L'ÉQUILIBRE FINANCIER. FAILLITE POLITIQUE US (ERE GREENSPAN) :  
la gestion du risque macro-économique par la politique monétaire ou le Néo-keynésianisme n'apporte ni croissance, ni relance. Le "rêve US"
- REPÈRE (TOTALITARISMES) DE LA LOI UNIVERSELLE. LIBÉRALISATION FINANCIÈRE ET ECONOMIQUE VERSUS RÉRÉGELEMENTATION. GESTION DES CONTRADICTIONS  
Des progrès substantiels : suites abrogation du Glass-Steagall Act 1929, restructuration bancaire. Bâle II, III. Avenir du "to big to fail". Dogmatisme libéral versus re-réglementation.
- REPÈRE DU VIRTUEL FINANCIER (HADOW FINANCE)  
Détérioration. Les *subprime* pour 1000 milliards ont détruit 24 trillions d'actifs financiers en 2009, aujourd'hui 75 % des opérations financières ressortissent à la *shadow-finance* et les opérations de *short selling* et *over-the-counter* se multiplient et ne sont pas réglementées.
- REPÈRE DU COURT TERME, DU PARAÎTRE VERSUS NOS VALEURS. MIMÉTISME, STANDARDISATION, BANALISATION
- REPÈRE DU "VENTRE-MOU" POLITICO- MÉDIATIQUE
- REPÈRE STATISTIQUE :  
USA 110 millions ménages avec 128 millions maisons,

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

Session d'automne 2011

14 millions d'hypothèques liquidées,

5.5 millions hypothèques plus élevées que valeur maison,

15 millions de ménages sous l'eau, 45 millions d'Américains à la soupe populaire

croissance PIB 3.9

taux de chômage statistique 21 %, réel 9.3 : **sans changement !**

27

### - REPÈRE DU PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES VERSUS LE BESOIN

politique Nestlé, stratégies de la terre agricole et de l'eau

### - REPÈRE NOUVELLE ÉCONOMIE

Révolutions démocratiques/économiques/communication/internet

### - REPÈRES TECHNIQUES. QUANTITATIVE EASING, TWISTING, TAUX ZÉRO

*Collateralised money market. Zero interest rate policy (QE).* Restructuration par les échéances. Refonte Traité européen (Lisbonne), politiques fiscale et budgétaire, différentiels de souveraineté.

### - REPÈRES GÉOCULTURELS. L'EMPIRE DU MILIEU VERSUS LES DÉSÉQUILIBRES GLOBAUX : ÉQUILIBRE INSTABLE DE DEUX VISIONS ET ORDRES DIFFÉRENTS / IRRÉDUCTIBLES ?

### - REPÈRE DE BRETTON WOODS II

Rééquilibrage du yuan/dollar, parité fixe /ajustable, zone monétaire homogène, ancrage \$, *saving glut* (Ben Bernanke) et stabilité des taux d'intérêt

Laisser-faire de l'économie subordonnée aux marchés financiers efficients qui s'auto-équilibrent

### - REPÈRE DES DIFFÉRENTIELS BANQUES CENTRALES : FED, BCE, BNS

### - REPÈRE INFLATION, DÉFLATION, RÉCESSION

### - REPÈRE DE GOUVERNANCE, AUTORITÉ, MULTI-BI-POLARISATION

### - REPÈRE DE LA SUISSE AU CŒUR DU CYCLONE FINANCIER : ÉVASION ET FRAUDE FISCALES, SECRET BANCAIRE, BANQUES SUISSES, PARADIS FISCAUX, BILATÉRALISME

### - REPÈRE DU "FACE-À-FACE" VERSUS POLITIQUE DU VOILE

*Hedging* et dérivation *Titrisation*. Déréglementation. Opacification. Risque systémique. To big to fail. Expression comptable. Réglementation. Main invisible

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

*Session d'automne 2011*

- REPÈRE DE CRÉDIBILITÉ. CONFIANCE

Liquidité. Dette souveraine. Agences de notation.  
Mentalité subprime

"Rule of exception"

Fonds souverains versus dette souveraine

Rôle de l'Etat-nation, de la banque nationale, de la monnaie, du financier de  
dernier recours. Rachat de la dette, garanties et solidarités communautaires

- REPÈRE DÉMOCRATIQUE VERSUS THEOLOGIQUE. "REAL POLITIK". CORRUPTION. MORALE

Modèle du Maghreb ? Le Croyant ? Le Laïc ? Le laïc-croyant ?

- REPÈRE DU PRINCIPE RESPONSABILITÉ. PASSÉ VERSUS FUTUR. EVOLUTION ET ENJEUX

Conclusion

naîtra du débat pendant le cours

#### **4.2- du syndrome-diagnostic au diagnostic-opinion**

Le *syndrome-diagnostic* est pour nous le diagnostic limité au symptôme de crise pour la raison qu'il n'est pas un diagnostic qui porte sur le mal réel, mais qu'il demeure au stade du symptôme. Pire, présenté par les Autorités (Etats-nations et gouvernance) comme le diagnostic qui justifie les mesures, il rajoute le mal au mal. Le film de la crise nous a montré que les mesures visent aux symptômes et non pas au mal, et qu'elles ne font que rajouter au mal, le diagnostic de crise culturelle et identitaire n'étant toujours pas posé.

De fait, c'est la finance qui "mène le bal" avec ses buts *per se* qui portent sur l'immédiat. Notre approche consiste à nous situer dans la crise afin de dégager une opinion responsable. En effet, comme nous l'avons remarqué et proclamé au fil de nos sessions : «cette crise est ma crise». Notre diagnostic est qu'il y a crise culturelle et identitaire, et que cette crise est à la fois rupture et opportunité. *Rupture* par rapport à la tension économie-culture qui, sous le poids de la finance, s'est substituée à la tension millénaire religion-économie, et qui, sous le diktat de la finance crée une nouvelle culture en contradiction avec nos valeurs. *Opportunité* pour nous forger une opinion responsable sur la base du diagnostic. Pour y arriver, nous proposons d'inventorier les choix possibles en fonction de :

- la crise, prise comme un *équilibre instable*, ou tension entre nos pôles de valeurs
- nos *horizons*, qui représentent nos *limites extrêmes*,
- nos points *cardinaux*, qui représentent nos *repères culturels*,
- la possibilité occidentale de *l'opinion responsable* par la mise en valeur de l'individu dans sa culture et son identité propres, qui est le fondement du sens que nous donnons à notre vie en Occident<sup>34</sup>, par opposition à la montée des comportements "*ismatiques*" de tout bord, à commencer par le libéralisme comme la vérité.

La crise, prise comme un équilibre instable, ou tension entre des pôles de comportement

*finance-économie*

*économie-culture*

*religion-culture*

*identité-à l'autre, -à l'Autre*

*crédibilité-remise en question*

*confiance-gouvernance*

*libéralisme-responsabilité*

---

<sup>34</sup> Cf. Galates 3,23-28 :

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

*Session d'automne 2011*

*Chine (BRIC)- Occident*

*Maghreb-Sharia*

*UE-Suisse*

*principe de précaution-finitude*

*finitude-demande de sens*

*valeurs-demande de sens*

30

Les quatre horizons, nos limites extrêmes

*Marcher à la boussole, s'orienter*

*Se remettre en question*

*Définir son horizon de liberté*

*Accoucher d'une opinion et la transformer en projet*

Les quatre points cardinaux, nos repères culturels

*Corrélation religion-culture*

*Laïcité, ouverture*

*Vérité, Loi, Droit, Universalité*

- le choix : opinion versus "ismes & Co"

La crise, rupture et opportunité

Un comportement responsable

Une crise financière, économique, sociale, politique, éthique, culturelle, philosophique, spirituelle :

***"La crise est ma crise".***

*Jean-Marie Brandt (www.pleiade.ch)*

## ANNEXE 1

### BIBLIOGRAPHIE SUGGÉRÉE<sup>35</sup>

*Bible (La) Traduction œcuménique TOB*, Paris / Villiers-le-Bel : Les Editions du Cerf / Société biblique française, 2004.

[www.cairn.info](http://www.cairn.info) (site payant)

\*\*\*\*\*

ARENDRT Hannah, *La Crise de la culture*, Paris : Gallimard, 1972 [1954].

ARENDRT Hannah, *Condition de l'homme moderne*, Paris : Calman-Lévy, 1983 [1961].

ARENDRT Hannah, *Les Origines du totalitarisme. Eichmann à Jérusalem*, Paris : Gallimard, 2002 [1966].

BADIOU Alain, *Saint Paul. La fondation de l'universalisme*, Paris : PUF, 1997.

BRANDT Jean-Marie, *L'obligation de réciprocité. Pour une position stratégique de la Suisse face à l'Europe de 1992*, thèse de doctorat sous la dir. du prof. Jean-Louis Juvet, Université de Neuchâtel, 1990, 212p. (BRANDT Jean-Marie, *Les atouts de la Suisse face à l'Europe*, Lausanne : Favre, 1990).

COMTE-SPONVILLE André, *L'esprit de l'athéisme. Introduction à une spiritualité sans Dieu*, Paris : Editions Albin Michel, 2006.

CONSTITUTION PASTORALE Gaudium et Spes sur l'Eglise dans le monde de ce temps (texte de Vatican II), Vatican : 1965.

DIAZ Hector, M.G., *A Korean Theology. Chu-Gyo Yo-Ji. Essentials of the Lord's Teaching by Chong Yak-jong Augustine. 1760-1801*, thèse de doctorat sous la dir. de Jakob Baumgartner, S.M.B., Neue Zeitschrift für Missionswissenschaft, 1986, 466 p.

DUPUY Jean-Pierre, *Pour un catastrophisme éclairé. Quand l'impossible est certain*, Paris : Seuil, 2002.

GALBRAITH J.K., *Les mensonges de l'économie*, Paris : Grasset et Fasquelle, 2004.

GAUCHET Marcel, *Le désenchantement du monde*, Paris : Gallimard, 1985.

GEFFRE Claude, *Profession Théologien. Quelle pensée chrétienne pour le XXIème siècle ?*, Paris : Albin Michel, 1999.

GISEL Pierre, *Qu'est-ce qu'une religion ?*, Paris : Librairie philosophique J.Vrin, 2007.

GRAZ Jean-Christophe, *La gouvernance de la mondialisation*, Paris : La Découverte, 2004.

HADOT Pierre, *Eloge de Socrate*, Paris : Allia, 1999.

JASPERS Karl, *Origine et sens de l'Histoire*, Paris : Plon, 1954.

JONAS Hans, *Le Principe responsabilité. Une éthique pour la civilisation technologique*, Paris : Les éditions du Cerf, 1995.

JONAS Hans, *Pour une éthique du futur*, Paris : Payot & Rivages, 1998.

NANCY Jean-Luc, *La Déclousion. (Déconstruction du christianisme, 1)*, Paris : Galilée, 2005.

TILLICH Paul, *La dimension religieuse de la culture*, Québec / Paris / Genève : Les Presses de l'Université Laval / Les Editions du Cerf / Labor & Fides, 1990.

TILLICH Paul, *Dogmatique*, Québec / Paris / Genève : Les Presses de l'Université Laval / Les Editions du Cerf / Labor & Fides, 1997 [1925].

VALLEE Catherine, *Hannah Arendt. Socrate et la question du totalitarisme*, Paris : Ellipses Edition Marketing, 1999.

\*\*\*\*\*

---

<sup>35</sup> Extrait de BRANDT Jean-Marie, *Op. cit.*

## ANNEXE 2

### 2006-2008 POLITIQUE DU MENSONGE

- **Ratios FP** de base 19 % en 2019  
UBS fin 2010 15.3 contre 11.9 2009  
CS 12.7
- **UBS :**  
Pas d'impôt jusqu'en 2013 (30 milliards)  
Argent frais 2010 : 8.3 milliards, 2009 : 5 milliards  
Objectif : BN 15.0 milliards  
- CS :  
Pas d'impôt jusqu'en 2012  
Argent frais 2010 : 69 milliards, 2009 : 49 milliards
- Secteur financier : 12 % PIB
- E. Widmer-Schlumpf, octobre 2011 proposition sur banques "to big to fail"

## ANNEXE 3

### SCÈNE GLOBALE : MONOLOGUE DE LA BARBICHETTE

#### USA

- PIB 15.000 (UE : 16.000), taux croissance en accélération 4,0 contre 3.6
- Dette publique 13.000 milliards (75 % 2011, y c. 1000 milliards plan relance; 42 % PIB en 2000)
- Dette hypothécaire : 2.000 milliards en 1985, a doublé de 1999 à 2007 13.000 milliards 90 % PNB
- Actifs US à l'étranger : 7.000 milliards (rapportent davantage que la dette ne coûte),
- Déficit budgétaire hérité par le Président Obama 2008-2009 : 1300 milliards (8.3 % du PIB, plan Paulson de 787 milliards non compris) ; 2006 : 248 milliards 1.9 % du PIB de 13.800 milliards),
- Déficit budgétaires 2010, 2011, 2012 : 1.600, 1.300, 650 milliards (en % du PIB 13, 8.5 et 6 respectivement),



# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

*Session d'automne 2011*

- Chômage officiel : 9.5 % (22 %, Paul-Craig Roberts, sous-secrétaire au Trésor sous Reagan et père de la supply side theory ; 17 % Clyde Prestowitz, Conseiller économie internationale Reagan,
- Dette des ménages US : 2.400 milliards de dollars mai 2010 (2.578 septembre 2008), de 70 à 100 % du revenu individuel entre 1980 et 2000, puis à 140 % de 2000 à 2006.
- Dette des ménages (endettement privé) aux USA : facteur déterminant de l'économie politique (2008 : 8 millions ménages dont l'hypothèque est non couverte par la valeur de l'immeuble, 2009 : 20 millions de ménages). Total dettes non recouvrables : 2.500 milliards.
- Le taux d'intérêt de la Réserve fédérale est politique :
  - Impacts sur l'ensemble des ménages et sur la consommation par le crédit à la consommation,
  - Politique hypothécaire intégrée dans la politique de l'endettement de consommation, avec l'endettement des ménages par cartes de crédit,
  - Reflète une mentalité, un comportement, une culture :

### **CHINE**

- PIB par habitant inférieur à celui des pays développés, mais en croissance plus rapide,
- Structures économiques et les niveaux de vie convergent vers ceux des pays développés,
- Marchés boursiers, passage d'une économie agraire à une économie industrialisée,
- Ouverture au marché mondial des produits et aux flux internationaux de capitaux,
- BRIC : Brésil, Russie, Inde, Chine,
- PIB \$ 10 000 milliards (2<sup>ème</sup>), + 10 % l'an, dont 48 % pour l'industrie,
- Endettement public 19 % du PIB, excédents budgétaires,
- Réserve de change (liquidités) : \$ 2400 milliards,
- Politique à long terme et dirigiste, homogénéité de vision,
- Revenu / habitant : 4200 contre 47.000 USA, 44.000 CH,
- Accès difficile alphabétisation, éducation, santé ; mortalité infantine,
- Bulle immobilière, menace immédiate sur 100 millions de personnes, sécheresse,

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

*Session d'automne 2011*

- inflation officielle 4.9 au lieu de 3, mais délocalisations envisagées par entreprises comme Renault,
- Classe moyenne "nouveaux riches" 50 millions, 100 millions en dessous seuil de pauvreté \$ 1 /jour,
- 40 % du PIB en exportations, la plus grande part de la croissance de nos exportations

34

## ANNEXE 4

### **PRINCIPE DE L'ÉQUILIBRE FINANCIER**

- Différence budgétaire : + 151 milliards Allemagne, - 51 milliards France
- USA :

Dette 78 % du PIB,

Déficit 11 % du PIB, malgré baisse de 1.100 milliards de dépenses sur 4.000 milliards sur 10 ans,

Agences envisagent dégrader AAA,

1<sup>er</sup> détenteur de T. bonds : la FED !

## ANNEXE 5

### **HEDGING ET PARADIS FISCAUX**

UCITS III (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities)

certificats liquidité et transparence

500 fonds ont adhéré

argent frais 2010 55.5 milliards (sauf en CH)

performance 2010 : 1,9 %

sources de rendement \_

Illiquidité. Mais si supprimé (liquidité tous les 30 jours) prime diminuée

inefficience

risque

hedgés par dérivées total return swaps offshore (achat de papier éligible par exemple un panier d'obligations gouvernementales à court terme (pas liquide, à haut rendement) et échange de cette performance contre celle d'un panier composé d'actifs inéligibles dans le cadre d'un fonds UCITS III qui ne sont autres que les composants du portefeuille du hedge fund (liquide, pas de rendement) ! Le client du fonds s'expose au risque de contrepartie d'un produit dérivé. La gestion du risque se fait

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

*Session d'automne 2011*

par rotation rapide entre les deux pôles, afin de ne pas permettre la prise d'otage du fonds non liquide. La clé est la gestion du risque de liquidité.

Reverse convertible avec barrière. 2010 : barrière moyenne de 71.49 % pour un remboursement moyen de 108 %, soit rendement de 8 % contre SMI – 1.7.

Roche appartiendrait à 455 reverse avec barrières (20 % du total) Nestlé à 437, CS à 419. Même solutions sur devise et sur taux d'intérêts. Engouement pour les matières premières. Etonnement de ne rien voir sur le front de l'inflation !!!

35

### **PARADIS FISCAUX**

#### ***Global integrity report (2008)***

6.500 milliards \$ ont quitté Pays en voie de développement entre 2000 et 2008 vers paradis fiscaux.

Prix de transfert, double facturation, surtout des pays les plus pauvres.

Pour un \$ d'aide 10 \$ partent au paradis.

## ANNEXE 7

L'annexe 7 est la mise à jour au fil des événements de la section 2.3 Le film de la crise

**2 novembre Zone Euro**, les 17, à la demande des 27 se sont réunis tous ensemble (méfiance)

- Le versement de la tranche de 8 milliards à la Grèce prévus dans le cadre de l'accord de juillet 2010, retardé depuis septembre, est menacé,

Décisions du 26 octobre entérinées :

- 26 octobre 2011 sommet européen des 17 est intégré aux 27 (reprise institutionnelle, mais ensuite ?)
- décote de 50 % des créances bancaires sur la Grèce (base volontaire) et recapitalisation des banques touchées par la Grèce (100 milliards d'abandon sur 350 milliards de dettes grecques) à concurrence de 9 % en priorité par capitaux privés (modus inconnu, si ce n'est répartition par pays), soit 120 % du PIB au lieu de 150 % (insuffisant !)
- augmentation plafond garantie FESF de 450 à 1000 milliards (besoins recensés 2000 milliards)
- création d'un fonds sous égide FMI avec participation des Pays émergents, intérêt chinois (pétition de principe)
- volonté de convergence budgétaire et fiscale, révision du Traité de Lisbonne, perte de compétence étatique au profit des grands Etats, retour à la rigueur budgétaire (pétition de principe)

référendum annoncé par le premier ministre grec Papandréou. Réactions virulentes en Allemagne et du président français : la Grèce sauve son honneur et reprend la main. Deux inconnues : réaction du parlement grec qui doit soutenir la décision de référendum, et surtout, quelle question sera-t-elle posés au peuple grec ? Le premier ministre grec est invité à Cannes en marge du G20 par Sarkozy et Merkel, alors qu'Américains et Chinois tacent gentiment l'Europe sur sa capacité de s'autogérer. Le gouvernement grec approuve à l'unanimité l'initiative référendaire, tandis que le parlement se déchire encore le dimanche 6 novembre, soit au lendemain de la fin du G20. Paradoxes et contradictions sur les valeurs fondamentales.

**3-4 novembre G20.** Le coup de théâtre grec électrise le G20 et place les Occidentaux au pied du mur de leurs valeurs fondamentales. Ils font l'impasse sur ces valeurs et reprennent la main des Grecs en sommant le premier ministre Papandréou de faire voter en référendum oui ou non pour demeurer membre de la zone Euro (question imposée et fermée blocage du processus). Le peuple grec comprend que l'amalgame entre l'Europe et le paquet de l'aide est accompli : c'est la crainte de l'isolement de l'Europe et non seulement de la zone Euro qui est prise en otage. L'Etat grec a perdu toute autorité à l'intérieur comme à l'extérieur, la tutelle externe s'est confirmée, mais l'aide et la poursuite des réformes douloureuses auront percé. Le G20 laisse la main aux Européens, se disent gentiment confiants, saluent le fait que la montée du protectionnisme est demeurée limitée et ne prennent aucun engagement précis et décisif, en effet :

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

Session d'automne 2011

- Paradis fiscaux : davantage de transparence, liste noire et bévée de Sarkozy qui dénonce encore la Suisse,
- FMI : sort renforcé pour le futur comme soutien de l'économie mondiale et pare-feu anti-crise. Réformes démarrent : redistribution de la quote-part en fonction du BRIC (USA avec 17 % des voix ont toujours le droit de veto, et un Européen est à sa tête), projet d'un nouveau fonds affilié pour les Pays émergents dont la Chine (tractations pas encore démarrées),
- Bonus bancaires : tentatives limitées à l'Europe de les encadrer,
- Réglementation bancaire :  
USA, loi *Dodd Frank* de juillet 2010, soit quasi retour au Glass Steagall Act, avec en plus cadrage des dérivées, limitation de la spéculation pour compte propre, encadrement des *to big to fail*, mais pas de visée sur les fonds propres des banques
- pour mémoire : Europe, accord du 23 octobre sur les 9 % de fonds propres  
Suisse, accord séparé jusqu'à 19 %
- désignation des *to big to fail*, avec plan de secours présenté dès 2012, révision une fois l'an et obligation de FP non précisée à partir de 2016, surveillance de la rémunération des dirigeants (la mythologie devient universelle) :  
  
UBS, CS,  
Bank of America, Bank of China, Bank of New-York Mellon,  
Banque Populaire CdE, Barclays, BNP Paris-bas, Citigroup, Commerzbank,  
Deutsche Bank, Dexia, Goldman Sachs, Crédit agricole, HSBC, ING Bank, JP  
Morgan Chase, Lloyds Banking Group,  
Mitsubishi UFJ FG, Mizuho FG, Morgan Stanley, Nordea, Royal Bank of Scotland,  
Santander, Société générale, State Street, Sumitomo Mitsui FG, Unicredit Group,  
Wells Fargo
- Taxe Tobin (taxe Robin des Bois, ou l'utopie devient croyance) : la France s'exalte et fait cavalier seul en lançant le projet. Le Brésil déclare adhérer si tout le monde fait de même, et encore : sous réserve du montant !
- Mise sous surveillance de l'Italie par les 27, alors que ce pays a la richesse de son endettement, que ses banques n'ont pas de véritables risques internationaux et que son industrie se porte bien (en \$ : PIB 2200 milliards, 1900 de dettes ou 130 % du PIB, 3.7 % de déficit budgétaire, croissance PIB 2011 0.6 %, chômage 7.9 %, 15 % PIB zone Euro). Simplement, cette richesse n'est pas officialisée pour une part plus que matérielle (100 % du PIB ?). C'est la tactique de l'"Homme Noir" qui se perpétue après le succès du "Cheval de Troie" grec (PIB 312, 350 de dettes, 158 % du PIB, 10 % de déficit budgétaire, croissance 2011 - 5.1 %, chômage 17 %, 3 % du PIB zone euro).
- Relance mondiale : engagement des pays solides financièrement à la fois de laisser le marché s'équilibrer (pas de protectionnisme), et à soutenir la demande intérieure (Plan USA de relance *Dodd Franck* en panne au congrès : Républicains)
- Demeurent en plan, les idées de Sarkozy :

# UNIVERSITÉ POPULAIRE DE LAUSANNE

## *La crise, ses origines, ses conséquences*

Session d'automne 2011

réforme du système monétaire international,  
régulation du marché des matières premières et mesures contre le coût des denrées alimentaires,

Sarkozi s'enflamme sur les "ressources illimitées" du FMI

- Demeurent en plan les intentions de Doha (2001, négociations Organisation Mondiale du Commerce, OMC) :

Relance de la croissance en panne (G20 3.9 % pour 2011, 3.8 % pour 2012 ; USA 1.6 % en 2011, 0.3 % en 2012 ; chômage 10 %, dont 42 % des 17-25 ans, 21 % Espagne, 34 % Grèce) : le développement des échanges reste en panne, il faudrait injecter 359 milliards l'an pour relancer leur cycle de croissance,

- Réunion de 16.6 milliards pour attaquer la famine, en panne.

**MF Global Holdings Ltd** 31 octobre, faillite. Trader depuis 1783, membre du "Over-the-Counter Group", agent financier mondial majeur sur les dérivées. \$ 200 millions de perte sur position de 6 milliards sur le pari de la faillite grecque, trou de 700 millions dans la comptabilité, délits d'initiés possibles. A examiner en cours UNIPOP : comment en arriver là et quel signe pour nous ?

**BCE.** baisse du taux directeur de 1.5 à 1.25 % dès l'arrivée du nouveau président, soit le 1<sup>er</sup> novembre. La ligne dure Jean-Claude Trichet est maintenue par son successeur dès son intronisation (signe politique), notamment par le blocage du rachat des obligations grecques, mais dans le pragmatisme.

**7 novembre Zone Euro**, réunion de crise à Bruxelles. On passe de la Grèce à l'Italie, laquelle se refinance à 6.73 % (contre 4.5 la France et 2.5 l'Allemagne) : le premier ministre est sommé de faire prendre des mesures d'austérité crédibles, en d'autres termes de démissionner. Ingérence tonitruante et tactique du *Schwarze Peter*, on utilise le talon d'Achille de l'Italie : Silvio Berlusconi (il n'a plus de majorité, mais persévère afin de conserver son impunité). La France est dans une situation critique, l'Italie dans une situation difficile. Le budget primaire de l'Italie (différence budgétaire sans l'impact de la dette) est positif, ce qui n'est pas le cas pour la France et l'épargne des ménages est à la hauteur de l'endettement. Ses banques ne sont engagées sur l'étranger toxique. Dans la foulée et comme de son propre chef, la France (le 1<sup>e</sup> ministre François Fillon et non pas le président Sarkozy) annonce un plan qui ne porte pas le nom de rigueur mais qui officiellement a pour but d'éviter la faillite. C'est le deuxième plan après celui d'août et il n'est pas davantage crédible pour les marchés.

**8 novembre Grèce**, nomination pressentie d'un nouveau premier ministre : *Lucas Papadimos*, ancien VP de la BCE. Signal très politique mais fort de recadrage européen.

11 novembre, nomination de deux oligarques dont l'autorité est intacte : le premier ministre grec *Lucas Papadimos* et le premier ministre italien *Mario Monti*. (le taux de refinancement de l'Italie avait grimpé à 7 %, celui de la France à 3.6 %, contre l'allemand à 1.5 % !!!).

Le marché du vendredi 11 novembre est partout à la hausse.

**Mise à jour : 11 novembre 2011**

*Jean-Marie Brandt (www.pleiade.ch)*