

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

Conférences œcuméniques

avec Jean-Marie Brandt

**Dr en sciences économiques
et en théologie**



Comprendre la crise économique

**Quelles causes, quelles conséquences,
quels choix pour nous ?**

Mercredi 16 mars : définir les repères
Mercredi 30 mars : apprécier les enjeux
Mercredi 13 avril : ce qu'il faut en penser

À 20h15 au Centre œcuménique de Vassin (Tour-de-Peilz)

Prix indicatif Fr. 15.- /soirée

Le bénéfice sera versé à Pain pour le prochain et Action de Carême

COMPRENDRE LA CRISE ÉCONOMIQUE

**N.B. : LE PRÉSENT POLYCOPIÉ EST LE FIL ROUGE DES TROIS CONFÉRENCES
ET NE REMPLACE PAS LES COMMENTAIRES ET DÉBATS FAITS DANS LE
CADRE DES TROIS INTERVENTIONS.**

REMERCIEMENTS

- Remerciements à Sophie Wahli-Raccoud, pasteure.
- Joie se retrouver au Centre œcuménique de Vassin, plus de 25 ans (collaboration exemplaire Paroisses réformées, communauté catholique (Blonay, Notre-Dame, St-Jean), commune de la Tour-de-Peilz.
- Témoignage personnel à propos des Célébrations régulières de Taizé (1963, la menora du sous-sol, vocation, thèses).

Comprendre la crise économique*"La crise est ma crise"*

1 - QUELLES CAUSES ?

2 - QUELLES CONSÉQUENCES ?

3 - QUELS CHOIX POUR NOUS ?

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

1.1 DES CAUSES OU DES SYMPTÔMES ?

1.2 DES CAUSES OU DES REMÈDES ?

1.3 CAUSES. UN BILAN PROVISOIRE

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

1.1 DES CAUSES OU DES SYMPTÔMES ?

- **LA "MENTALITÉ SUBPRIME"**

Prêt sans relation avec le débiteur.

- **L'INNOVATION FINANCIÈRE. TITRISATION. HEDGING. TEMPS RÉEL**

Transfert de créances dans des titres émis et
Transfert d'un risque donné sur un autre risque dans le marché des capitaux,
Dénouement quasi instantané des opérations financières sur le marché des capitaux.

- **CRÉATION DE LA FINANCE VIRTUELLE (SHADOW FINANCE). BRAS DE LEVIER**

Dérivées de crédit : 2001, 650 milliards ; 2007 : 45.000 milliards
(PNB US multiplié par 3).

- **SCIENCE versus MYTHOLOGIE. "FIN" de la FINITUDE et du BESOIN ULTIME ?**

Principe de précaution. Croissance illimitée. "Zéro risque". Risque systémique. Futurologie.

- **MAIN INVISIBLE. L'ÉTHIQUE EN ÉCONOMIE. L'ALÉA, TENDANCES**

- **2006 – 2008 POLITIQUE DU MENSONGE. FIN D'UN MONDE ?**

UBS, BNS, CF, CS, *Homo helveticus*. Actifs toxiques/évasion fraude.
(cf. annexe 3)

- **LA GRANDE CONTRADICTION. LA "DÉCRÉDIBILITÉ"**

Libéralisme versus interventionnisme.
Autorité, pouvoir, confiance.

- **CROYANCE versus UTOPIE. EQUILIBRES versus DÉSÉQUILIBRES GLOBAUX**

Utopie du rééquilibrage des Nations et des Peuples par l'économie.

- **INTÉGRISME FINANCIER/PRÉTEXTES ÉCONOMIQUES**

Loi universelle. Marché unique. Globalisme.

- **MISE EN SCÈNE GLOBALE, MONOLOGUE DE LA BARBICHETTE (Cf. annexe 4)**

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

1.2 DES REMÈDES OU DES CAUSES?

- **DEPUIS 1972, PÉRIODE d'après BRETTON WOODS. MORT DU CONSUMÉRISME**

Déréglementation. Innovation financière. Individualisme. Basculement des incertitudes. Individualisme. Responsabilité.

- **UN ÉTAT D'ESPRIT NOUVEAU**

-

"Madoffisme". (Clientélisme. Rétrocessions. Bonus. Critère du Court terme).

- **"DÉRESPONSABILISME" ET GOUVERNANCE**

Autorité versus pouvoir. Politique. Société. Glissement des référentiels, Conseil bancaire. Placement mondain, "A la bonne combine". Panurgisme.

- **2006 : DU SUBPRIME AUX ACTIFS TOXIQUES. LE "PRINCIPE LIQUIDITÉ"**

La poubelle à créances (Subprime 1998, 100 millions ; 2006, 1.300 milliards),

Le principe de la confiance : le paradigme du prêt quotidien

à des taux d'intérêt raisonnables. Un face-à-face qui se voile,

Le "Pays à risque" européen au ghetto, le "Pays émergent" sauveur.

- **JUIN 2007 : FED, JP MORGAN ET BEAR STEARNS. LA "RÈGLE DE L'EXCEPTION"**

Bear Stearns reprend (juin 2007) deux hedgefunds titrisés (20 milliards), qu'elle finançait hors-bilan,

Clients hypo et titrisés débiteurs auprès d'elle, appels de marge,

Perd 10 milliards (80 % des Fonds Propres) dans une journée (hedge),

Sous pression du Trésor US (la Fed intervient dans banque d'investissement : sacrifice de l'*aléa moral* pour des milliers de milliards de risques en contrepartie,

Bear Stearns est rachetée par JP Morgan pour \$ 2 l'action (contre \$ 171 au marché)

- **9 AOÛT 2007 : BNP**

Fermeture de créances de trésorerie adossées à l'immobilier, dégradation du risque par les agences (dé-cotation), ventes paniques, assèchement du marché, pas de balance offre-demande.

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

- **NOVEMBRE 2007 : LES "REHAUSSEURS DE CRÉDITS". LA BANQUE-ASSURANCE**

30 milliards de pertes (2006, 48 milliards liquidités disponibles),
D'abord émetteurs de garanties locales pour collectivités publiques
(réglementations locales), passent au hedging (réglementation
globale) via cotation par les agences de notation

- **CRISE DE SOLVABILITÉ. "FAUSSES BONNES AFFAIRES" ET FONDS SOUVERAINS**

L'exemple de *China Investment Corporation*

- **FLAMBÉE DU PRIX DE MATIÈRES PREMIÈRES**

Panem et circenses : nourriture (terres et production agricoles, mise
locale); pétrole (de 10 à 140 \$).

- **FÉVRIER 2008 : EFFONDREMENT DES ARS (Auction Rate Securities)**

330 milliards en cours,
Les investisseurs renoncent à enchérir,
ARS : Créance obligataire à long terme, taux d'intérêt mis à jour à court
terme, le taux le plus bas possible conciliant offre et demande
(Adjudication de la tulipe hollandaise).

- **MAI 2008 : EXPLOSION DES CDS (Credit Default Swaps)**

62.000 milliards en cours, (6.400 milliards en 2004), rôle d'AIG,
CDS : Prime de protection contractuelle payée par l'acheteur de la valeur
d'un actif de référence (le sous-jacent), contre garantie des pertes sur
le sous-jacent dans des circonstances explicites (couverture de la
probabilité de défaut),
Non réglementés, commercialisés OVT (hors comptoir bancaire),

- **MONEYMARKET ET COMMERCIAL PAPER. LA MANNE DU DÉSERT**

- **SHORT SELLING. OVER THE COUNTER SELLING. LE "PRINCIPE LIQUIDITÉ"**

- **JUILLET 2008 : FANNIE MAE ET DE FREDDIE MAC**

Engagements : 5.300 milliards. Perdent 70 % valeur boursière,
Garantie Etat, qui rachète 80 % des actions pour \$ 1 l'action,
"Règle de l'exception".

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

- **15 SEPTEMBRE 2008 : "TO BIG TO FAIL" ? FAILLITE DE LEHMAN BROTHERS**

400 milliards d'actifs, 25.000 employés, cible hedge funds et short selling, Richard Fuld aveuglé par rivalité avec Goldman Sachs, mise en péril des banques d'affaires (Goldman Sachs, Morgan Stanley) dont Lehmann Brothers était l'intermédiaire pour les hedge funds, Règle de "l'exception de l'exception".

- **AMERICAN INTERNATIONAL GROUP (AIG)**

Déclassé par agences pour produits hors sa vocation de base (assurances), suite CDS émis par sa filiale UK (377 employés, ventes produits dérivés, avec swaps couvertures de pertes sous signature AIG), 500 milliards toxiques, Vente de ses propres obligations hedgées (CDS) dans le monde entier (AIG avait vendu 160 milliards de ses obligations, avec couvertures par des CDS de tiers achetés par des quarts), Coût renflouement : 180 milliards, Règle de "l'exception".

- **ASSERVISSEMENT "FED" DE GOLDMAN SACHS ET DE MORGAN STANLEY**

Investisseurs ont retiré leurs avoirs, suite faillite de Lehmann Brothers, Les deux banques d'affaires jusqu'ici libres de réglementation, se transforment en holdings, Règle de "l'exception"

- **INNOVATION BROWNIENNE ET RELANCE KEYNÉSIEENNE**

8 octobre 2008, Gordon Brown leadership mondial :

- investit dans la relance 1.5 % PIB,
- panique, garantie élargie déposants,
- gel des liquidités, garanties de l'Etat
- attrition des banques occupées à leur sauvetage, apport en quasi-capital,
- anémie par toxicité des actifs, mariages forcés,
- nécessité d'une plus grande justice fiscale

- **OCTOBRE- MARS 2009 TARP** (Troubled asset relief program, Paulson, Bernanke)

Version US analogue à Gordon Brown, investissement de mille milliards liquidités, hésitations politiques.

- **2010. CRISES GRECQUE, IRLANDAISE, PORTUGAISE : QUELLES BANQUES ?**

Le dessous des cartes, stratégie de l'homme noir.

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

- **EUROPEAN FINANCIAL STABILITY FACILITY, LUX. (EFSF, 750 MILLIARDS) :**

440 milliards garantis pour émission obligataire en proportion. Mars, 26-27 : modalités

European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM) :

60 milliards droits de tirage garantis (à ne pas dépenser) par la commission européenne sur son budget par les 27

Mécanisme d'urgence

Mars 26-27 : futur mécanisme 2013, extension.

International Monetary Fund (IMF):

250 milliards

- **UTILISATION (EFSF) :**

Grèce : EFSF 80 milliards. FMI 30 milliards. (110 milliards)

Irlande : EFSF 67.5 milliards aide Gouvernement irlandais

Irlande : EFSF 5 milliards, 2.59 %, refinancement marché janvier 2011

Suppression contributions grecques et irlandaises, déboursements : EFSF fondu de 750 à 400 milliards. Ne couvre pas besoins Espagne et Portugal d'ici à 2013.

Besoins premier trimestre 2011 Italie, Espagne, Portugal : 140 milliards

Conseil européen 24, 25 mars : remplacement de l'EFSF par le mécanisme permanent de résolution de crise (ESM) :

Extension de l'EFSE : hausse de 20 % de la contribution des 6 Etats AAA (Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Finlande, Luxembourg,), aide globale à 550 milliards, égale aux besoins Portugal et Espagne jusqu'en 2013

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.

Protection du contribuable et participation du créancier au coût.

Mise à jour du Pacte de Stabilité et de Croissance

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

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

- **PAQUETS FISCAUX 2010. BLANCHIMENT FISCAL. CONFRONTATION US, UE, SUISSE. SECRET BANCAIRE. ENTRAIDE ADMINISTRATIVE**

- **PACTE DE STABILITÉ, PACTE DE COMPÉTITIVITÉ (FRANCE ET ALLEMAGNE, 17):**

Salaires Portugal – 30 % ? Age retraite sur vieillissement, perte souveraineté économique (budget-impôts). Taxe transactions financières 250 milliards !

- **POSITIONNEMENT DE LA SUISSE**

Politique budgétaire,

Politique BNS,

Entreprises,

Fiscalité (Personnes morales, étrangères, holdings ; Personnes physiques, forfaits),

Epargne, placements financiers.

- **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.

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

1.3 CAUSES. UN BILAN PROVISOIRE

- **UNE FINANCE DÉCOUPLÉE DE SA FONCTION**
- **UNE ÉCONOMIE DÉCOUPLÉE DE SES VALEURS**
- **UNE SOCIÉTÉ DU COURT TERME**
- **UNE CULTURE DU PARAÎTRE. "RÉUSSITE"**
- **UNE APORIE DANS LA MISE EN QUESTION**
- **UNE AUTORITÉ EN DILUTION DANS LA GOUVERNANCE**
- **LA POLITIQUE DU POUVOIR AU RISQUE DE L'EXCEPTION**
- **LA VÉRITÉ UNIVERSELLE AU RISQUE DE LA CONTRADICTION**
- **LA CRISE FINANCIÈRE, SYMPTÔME D'UNE CRISE ÉCONOMIQUE ET CULTURELLE**
- **LES REMÈDES FINANCIERS S'AJOUTENT AUX CAUSES DE LA CRISE**
 - **CRÉDIBILITÉ ENTAMÉE. AUTORITÉ OBSOLÈTE**
 - **ÉCHELLE DE PERTINENCE : FINANCE, ÉCONOMIE, ÉTHIQUE, SOCIÉTÉ, POLITIQUE CULTURE, RELIGION ?**
- **IMPASSE SCIENTIFIQUE SUR L'ÉTHIQUE**
- **STANDARDISATION DE L'OFFRE, DU BESOIN, DE LA DEMANDE**
- **BANALISATION DES VALEURS**

"On a cru qu'on pouvait substituer durablement à des gains de revenus, à des gains de productivité, un enrichissement fondé sur des techniques financières originales. On a cru pouvoir compenser la stagnation des revenus des classes moyennes par un enrichissement fondé sur la monétisation des actifs immobiliers et l'endettement des ménages pour financer la consommation."¹

- **ET LE JAPON DANS TOUT CELA ?**
-

Crise : catastrophe et opportunité,
La crise, une fenêtre d'opportunité, à quelles conditions ?

¹ COHEN Elie, *Penser la crise*, Paris, Fayard, 2010. P.115

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

1- QUELLES CONSÉQUENCES ?

2.1 CONSÉQUENCES. INDICATEURS, TENDANCES ?

2.2 CONSÉQUENCES. UN BILAN PROVISOIRE

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

2.1 CONSÉQUENCES. INDICATEURS, TENDANCES ?

- **NÉCESSITÉ DE NOUVEAUX REPÈRES PERSONNELS ET COLLECTIFS**

Des principes (repères)

Des échelles (tendances)

- **PRINCIPE DE L'ÉQUILIBRE FINANCIER (CF. annexe 5)**

Faillite politique us, ère Greenspan,

Gestion du risque macro-économique par la politique monétaire

- **PRINCIPE ET ECHELLE DE LA VÉRITÉ**

Loi universelle. Offre et demande,

Libéralisation financière et économique,

Abrogation du Glass-Steagall Act 1999,

Restructuration bancaire, Bâle II, III,

"To big to fail",

Absolu, dogmatisme libéral,

Contradictions.

- **ECHELLE DU VIRTUEL FINANCIER (SHADOW FINANCE, FINANCE DE L'OMBRE)**

Les subprime pour 1000 milliards détruisent 24 trillions d'actifs financiers (2009),

Leverage buy out (LBO : bras de levier), short selling, over the counter selling,

Régularisation versus déréglementation

- **ECHELLE DU "RÊVE US"**

Culture de l'endettement, mythologies de la croissance quantitative, du laisser-faire, de la réussite, volatilité.

- **ECHELLES DU COURT TERME, PRINCIPE DE L'INDUSTRIEL**

Paraître, mimétisme, standard, banal

- **ECHELLE DU "Ventre-mou" POLITICO- MÉDIATIQUE**

- **ECHELLE DE L'AGRÉGATION STATISTIQUE, UN EXEMPLE US 2011:**

117 millions ménages avec 130 millions maisons,

Bientôt 7 millions d'hypothèques liquidées,

Encore 5.5 millions hypothèques plus élevées que valeur maison,

12.5 millions de ménages "sous l'eau",

70 % de ménages "sains",

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

Croissance PIB 4.5 (contre 3.9),
 Taux de chômage statistique 9.5 %,
 Climat affaires allemand au plus haut depuis réunification (3.5 au lieu
 2.5)
 Chine 10.5 % PIB (contre 9.0), inflation 4.6 (contre 3%)²

- ***ECHELLE DE VALEURS : CUPIDITÉ, RÉGLEMENTATION, MORALISATION, ETHIQUE, SPIRITUALITÉ***

- ***PRINCIPE ÉTHIQUE***

Echelle du face à face. Hedge funds (cf. annexe 6), titrisation, dérivation,
 Déréglementation/Re-réglementation,
 Opacification. Risque systémique. Expression comptable,
 Principe de la Main invisible, échelle de finitude.

- ***PRINCIPE CRÉDIBILITÉ. ECHELLE DE CONFIANCE***

Risque de liquidité, prêts interbancaires,
 Dette souveraine, rôle de l'Etat-Nation et de la "Gouvernance",
 Agences de notation,
 Actifs toxiques, opérations short et over the counter,
 Hedging et caisses de pension,
 Impact et coût social.

Risque subprime crédit consommation, General Motors

Risque plastique avec LBO

Lois universelles ou relatives !? "Rule of exception"

Aporie normative du marché de la dérivation (lobbying :*International Swaps and Derivative Association*)

- ***ECHELLE DÉMOCRATIQUE. REAL POLITIK, CORRUPTION, EXEMPLARITÉ***

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

- ***ECHELLE DU PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES. NOUVELLE ÉCONOMIE***

Révolutions démocratiques/économiques/communication/internet

² cf. PICTET. Perspectives février 2011

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

- **PRINCIPE DU QUANTITATIVE EASING**

Collateralised money market. Zero interest rate policy (QE),
Quantitative easing 2, désendettement et valorisation des actifs sur
∞ taux zéro.

- **L'EMPIRE DU MILIEU ET LES DÉSÉQUILIBRES GLOBAUX**

Equilibre instable de deux visions et ordres différents, irréductibilité?

- **FAILLITE DE BRETTON WOODS II ET DES ÉQUILIBRES GLOBAUX**

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
efficaces qui s'auto-équilibrent."

- **ECHELLE ET PRINCIPE DU CHÔMAGE STRUCTUREL**

USA : 9 % / de crise (19 – 21 %)

- **ECHELLE DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES US, CHINE, UE, ALLEMAGNE, CH (CF. annexe 7)**

- **ECHELLES DES DIFFÉRENTIELS BANQUES CENTRALES : FED, BCE, BNS**

- **ECHELLES INFLATION, DÉFLATION, RÉCESSION, STAGFLATION**

- **ECHELLES DE GOUVERNANCE, AUTORITÉ, MULTI /BI-POLARISATION**

- **LA SUISSE AU CŒUR DU CYCLONE FINANCIER**

Evasion et fraude fiscales, Secret bancaire, Banques suisses, Paradis
fiscaux, bilatéralisme. Evolution et enjeux.

- **SYNTHÈSE**

Principe responsabilité. Passé versus futur. Evolution et enjeux.

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

2.2 CONSÉQUENCES. UN BILAN PROVISOIRE

- **LA CRISE, ÉQUILIBRE INSTABLE DANS LES RAPPORTS**

éthique

finance-économie

économie-culture

religion-culture

identitaire, à soi, à l'autre, à l'Autre

de crédibilité

de remise en question

de foi en nos Institution, valeurs laïques, chrétiennes

- **AFFRONTEMENT CULTUREL DANS UN MONDE GLOBAL**

idéologique, politique, social, économique, financier, avec pour exemple :

Chine (BRIC)

Maghreb

UE

Suisse

- **"PRINCIPE RESPONSABILITÉ". ENJEUX**

Nos valeurs sont-elles des valeurs ?

Le "besoin ultime" est-il toujours "ultime" ?

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

3 - QUELS CHOIX POUR NOUS ?

- **PRINCIPE DE LA "LIGNE D'HORIZON"**

«Marcher à la boussole. S'orienter» (identité "judéo-chrétienne" ?)
 «Se remettre en question» (Jean XXIII, aggiornamento. Identité "œcuménique"?)
 «Définir un horizon de liberté» (la liberté nouvelle de l'homme nouveau)
 « Accoucher d'une opinion» (espaces historico-critique et interdisciplinaire)

- **LES QUATRE POINTS CARDINAUX DE L'IDENTITE JUDEO-CHRETIENNE :**

Besoin ultime
Lente pédagogie de la Révélation (Grâce. Médiation. Événement. Témoignage)
Corrélation religion-culture
Corrélation autorité-religion-culture (tradition)

- **AGGIORNAMENTO**

L'Eglise se vide de son sang
La crise économique est culturelle et identitaire
Le marché unique et global : ouverture et fermeture, crise de crédibilité
La crise, fenêtre d'opportunité individuelle et collective

- **DEFINIR SON HORIZON DE LIBERTE**

La "liberté nouvelle" de "l'homme nouveau"
1Co 12,13 ; Ga 4,3-5 ; Ac 2,5-11 ; Ga 5,1-13 ; Rm 8,22 ; 2 Co 5,17

- **OPINION. FABERIANISME, "ISMES & CO"**

- **PRINCIPE RESPONSABILITE. PASSE OUVERT / FUTUR FERME**

- **LA "SEULE" VÉRITÉ DU TEMOIGNAGE**

Crise financière, économique, culturelle, religieuse, spirituelle

"Dieu ne se révèle pas en paroles, il fait parler de lui en faisant annoncer ce qui se prépare et va bientôt s'accomplir : la venue du Christ, le don de l'Esprit ; il se communique par ce qui arrive. il est l'événement du salut."³

"La crise, fenêtre d'opportunité, est ma crise."

Jean-Marie Brandt (www.pleiade.ch)

³ MOINGT Joseph, *Dieu qui vient à l'homme*. Paris, Les Editions du Cerf, 2002. P. 524

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

ANNEXE 1

LA FAILLITE LTCM (LONG TERM CAPITAL MANAGEMENT) : CAS D'ÉCOLE⁴

"Une petite équipe disposant de fonds propres modiques a pu menacer d'écroulement le château de cartes de la finance mondiale par une stratégie opaque d'investissements sur des produits ésotériques."⁵

Les hedge funds sont devenus depuis 1990 (arrivée des institutionnels) un des moteurs de la finance et ne sont toujours pas régulés. Ils présentent un risque de contrepartie et un facteur de volatilité. Le marché hedge a passé de 1000 milliards en 1996 à 100 mille milliards en 1999. L'encours des dérivés de crédit dans le marché des transferts de risque de crédit a passé de 6 à 16 % de 1990 à 2006.

LTCM, fonds de hedging, a manipulé des montants aussi élevés que le PIB français (positions de 1200 milliards, 60.000 transactions, 10.000 swaps), sans même être soumis à la réglementation bancaire. La spéculation persistant en toute impunité, à l'abri de toute régulation, avec l'appui des plus grandes institutions financières, produisant des rendements très élevés (20, puis 40 % chez LTCM), a séduit Wall street, des fonds de pension, l'UBS et des banques centrales comme l'italienne. Stratégie d'abord payante, s'est retournée et a contaminé en temps réel les marchés de taux des devises, et des actions à partir de dérèglements survenus sur la dette souveraine russe.

John Meriwether, spécialiste de l'arbitrage bancaire aux USA (Salomon), s'associe en 1996 avec deux prix Nobel, mathématiciens spécialistes du calcul stochastique et des probabilités. Ils parient sur le retour à la normale des taux obligataires, mais la crise financière russe dure plus longtemps qu'ils ne l'avaient prévu et les taux ne se retournent pas dans leurs délais. Leur anticipation du phénomène incontournable du flight to quality (fuite vers des obligations classiques) était juste, après les leçons de la crise asiatique (1996-1998), mais mal planifiée. LTCM passe pour le plus brillant innovateur financier (Collateralized Mortgages Obligations). Concurrence implacable, immédiate et fuite en avant de l'innovation.

En quelques jours, le capital de LTCM n'existe plus et sa faillite menace le système bancaire mondial. Les banques prêtent à LTCM comme s'il s'agissait d'une banque (quelques personnes en limited partnership, 5 milliards de capital). Le 21 août 1998 LTCM perd 553 millions, le lendemain 227 millions, après une série de pertes au fil des semaines. Les banques prêteuses essuient les pertes (effet de la régulation), font des appels de marge et réclament le remboursement de leurs prêts à LTCM. Assèchement immédiat de la liquidité bancaire. Débouclage des positions en catastrophe. La banque centrale est intervenue pour sauver LTCM de la faillite (1998, injection de 3.65 milliards et réductions à trois reprises des taux d'intérêt de 0.25 %, 6 mois de désordres financiers), à la demande des banques si fortement engagées qu'elles risquaient elles mêmes la faillite. L'épisode fut vite oublié, avec le sentiment qu'il fallait indirectement réguler les hedge funds et surveiller le crédit qui leur était fait par les banques.

Le nom de LTCM (Long Term Capital Management), en dit long sur l'aspect mythique, trompeur, fabérien, de ce genre d'activités.

Les signes de la dérive culturelle sont présents depuis plus de dix années dans les excès du monde de la finance. La philosophie consiste toujours dans le profit pour le profit, à court terme et la mesure de l'action n'existe pas. La vision est à l'infini et la croyance au zéro risque, avec l'aide des techniques les plus sophistiquées. Et tout le monde y a cru, a voulu en profiter, et personne n'en tire jusqu'ici la leçon.

⁴ Tiré de COHEN, op. cit. p. 212-226

⁵ COHEN, op. cit. p. 219

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

ANNEXE 2

BIBLIOGRAPHIE SUGGÉRÉE⁶

- Bible (La) de Jérusalem*, Paris : Les Editions du Cerf, 1998.
- Bible (La) Traduction œcuménique TOB*, Paris / Villiers-le-Bel : Les Editions du Cerf / Société biblique française, 2004.
- GISEL Pierre [et al.], *Encyclopédie du Protestantisme*, Paris / Genève : Edition du Cerf / Labor & Fides, 1995.
- UNTERMAN Alan, *Dictionnaire du Judaïsme*, Paris : Thames and Hudson, 1997.
- *****
- AGAMBEN Giorgio, *Le Temps qui reste. Un commentaire de l'Épître aux Romains*, Paris : Payot & Rivage, 2004.
- ARENDT Hannah, *La Crise de la culture*, Paris : Gallimard, 1972 [1954].
- ARENDT Hannah, *Condition de l'homme moderne*, Paris : Calman-Lévy, 1983 [1961].
- ARENDT Hannah, *Les Origines du totalitarisme. Eichmann à Jérusalem*, Paris : Gallimard, 2002 [1966].
- BADIOU Alain, *Saint Paul. La fondation de l'universalisme*, Paris : PUF, 1997.
- BALTHASAR Hans-Urs von, *La théologie de l'histoire*, Paris : Parole et Silence, 2003.
- 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).
- CAUSSE Jean-Daniel, *L'instant d'un geste. Le sujet, l'éthique et le don*, Genève : Labor & Fides, 2004.
- 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.
- FINKELSTEIN Israël, SILBERMAN Neil Asher, *La Bible dévoilée. Les nouvelles révélations de l'archéologie*, Paris : Bayard, 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.
- JEAN-PAUL II, *Qu'ils soient un*, Paris : Cerf / Flammarion, 1995.
- JONAS Hans, *Le Concept de Dieu après Auschwitz. Une voix juive*, Paris : Payot & Rivages, 1994.
- 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.

⁶ Extrait de BRANDT Jean-Marie, *Op. cit.*

Comprendre la crise économique*"La crise est ma crise"*

LEVINAS Emmanuel, *Transcendance et intelligibilité*, Genève : Labor & Fides, 1996.

MOINGT Joseph, *Dieu qui vient à l'homme. Du deuil au dévoilement de Dieu*, Paris : Les Editions du Cerf, 2002.

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

NAULT François, *Une théologie en déconstructions*, Montréal / Paris : Les Editions Médiaspaul / Les Editions du Cerf, 2004.

RATZINGER Joseph, BENOÎT XVI, *Jésus de Nazareth. Du baptême dans le Jourdain à la Transfiguration*, Paris : Flammarion, 2007.

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, *Substance catholique et principe protestant*, Québec / Paris / Genève : Les Presses de l'Université Laval / Les Editions du Cerf / Labor & Fides, 1996.

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.

VEYNE Paul, *L'empire gréco-romain*, Paris : Seuil, 2005.

Comprendre la crise économique*"La crise est ma crise"***ANNEXE 3****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"

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

ANNEXE 4

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),
- Déficits budgétaires 2010, 2011,2012 : 1.600, 1.300, 650 milliards (en % du PIB 13, 8.5 et 6 respectivement,
- 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.

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

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^{ème}), + 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,
- 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

Comprendre la crise économique*"La crise est ma crise"***ANNEXE 5****PRINCIPE DE L'ÉQUILIBRE FINANCIER**

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

- USA :

 Dettes 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^{er} détenteur de T. bonds : la FED !

Coût refinancement pays à risques :

- Portugal, 19 mars, 4.331 à court terme ; 8 % à 10 ans obligations

Comprendre la crise économique

"La crise est ma crise"

ANNEXE 6

HEDGE FUNDS

UCITS III (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities) (tiré à part pour 2.1)

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 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 !!!

Comprendre la crise économique
"La crise est ma crise"

ANNEXE 7

Prévisions UBS pour la CH, au 19 mars, PIB :

- 2011, 2,7 (contre 2.3 auparavant)
- 2012, 2.2 (contre 2.1 auparavant)

Idem BNS :

- 2011, 2.0 (contre 1.5 auparavant)

)