



60^{ans}

LA CRISE, SUITE... ET FIN?

COURS
N° 201

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

A la suite des sessions précédentes, nous renouvelons notre point de situation sur la crise économique avec, pour la première fois, cette interrogation: voyons-nous une sortie possible? Quelles pourront être les conséquences des mesures sans précédent prises à ce jour?

Cette crise qui bouscule nos repères, parce qu'elle n'est pas que financière, économique, sociale ou politique, mais bien profondément culturelle, est-elle en passe d'être maîtrisée? Quelles conséquences pouvons-nous envisager notamment pour nos structures d'assurances maladie et vieillesse, l'épargne bancaire, les loyers, le financement des immeubles?

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 à 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: 6, 13, 20 juin 2012	
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 – CCP 10-10606-4

N.B. : le cours de printemps 2012 est un cours complet. Il ne requière pas d'avoir suivi les trois cours précédents (automne 2010, printemps et automne 2011). Les polycopiés des quatre cours sont disponibles sur :

www.pleiade.ch ou www.jeanmariebrandt.ch

1- A QUI ET DE QUOI PARLE-T-ON ?

- 1.1- Présentations
- 1.2- La crise. Qui ?
- 1.3- La crise. Quelle crise ?
- 1.4- La Vérité, les vérités. Notion de portail

2- VERS UNE DÉFINITION. PORTAILS D'ENTRÉE

- 2.1- Portail de la finance
- 2.2- Portail de l'économie
- 2.3- Portail du social
- 2.4- Portail du politique
- 2.5- Portail de la gouvernance
- 2.6- Portail de l'éthique
- 2.7- Portail théologique et philosophique

3- VERS LES ENJEUX. PORTAILS D'ENTRÉE

- 3.1- Portail de la finance
- 3.2- Portail de l'économie
- 3.3- Portail du social
- 3.4- Portail du politique
- 3.5- Portail de la gouvernance
- 3.6- Portail de l'éthique
- 3.7- Portail théologique - philosophique
- 3.8- La question des valeurs

4- SYMPTOME OU MÉDICATION : LE FILM CHRONOLOGIQUE DE LA CONFUSION

- 4.1- Remarques préliminaires
- 4.2- Les signes, PHASE I : de la crise du crédit à la crise de la dette souveraine
- 4.3- Les signes, PHASE II, La stratégie du cheval de Troie ou le laboratoire grec
 - Remarques préliminaires
 - Du point de vue grec

- Du point de vue européen
- Du point de vue US
- Retour au point de vue de l'europe

4.4- BILAN 2010-2012 (PROVISOIRE)

5- EN GUISE DE CONCLUSION : LA CRISE EST MA CRISE

- 5.1- La position de la Suisse**
- 5.2- L'archétype du Cheval de Troie**
- 5.3- Un enjeu culturel et de civilisation**

ANNEXE A : BIBLIOGRAPHIE SUGGÉRÉE

ANNEXE B : TO BIG TO FAIL ET RISQUE SYSTÉMIQUE

1- A QUI ET DE QUOI PARLE-T-ON ?

1.1- Présentations

- Présenter le groupe
- Expliciter une vision personnelle de la crise
- Fixer les objectifs communs et individuels

1.2- La crise. Qui ?

- Place et rôle du mot *crise* dans l'actualité
- Qui est en crise ?
- Sommes-nous, suis-je en crise ?

1.3- La crise. Quelle crise ?

- Crise des *subprime*
- Crise de l'endettement
- Crise de la dette souveraine
- Crise de l'Euro
- Crise de l'Euro-zone

1.4- La Vérité, les vérités. Notion de portail

- *Vérité* versus *vérités*
- Le vrai, le faux, l'opinion. Notion de *portail d'entrée*

2- **VERS UNE DÉFINITION. PORTAILS D'ENTRÉE**

2.1- **Portail de la finance**

shadow-finance

over-the-counter operations

trading spéculatif haute fréquence, bourse algorithmique (1 opération : 37 microsecondes, 60 % des volumes négociés aux USA, 40 % en Europe)

titrisation, securitization, collateralised debt obligatio (CDO), hedging

subprime credit

credit default swap (CDS)

raw materials financing

spot, futures values ; options

short selling (Eurex filiale bourse allemande vend la dette française à découvert, futures sur la dette italienne + 70 % 2012 - 2011)

*risque de contrepartie, liquidité, crédit, **credere**, confiance*

fonds propres bancaires, Bâle III

2.2- **Portail de l'économie**

*inflation, dépression, récession, déflation (Espagne, Grèce), **crise***

économie de marché, offre et demande, capitalisme

croissance versus austérité (rigueur, rigorisme)

principe de précaution, risque zéro, to big to fail

globalisation, déréglementation, dé-compartmentation, ordre mondial

monétarisme (quantativisme), keynésianisme (interventionnisme libéral)

endettement, dette souveraine, Etat souverain

agences de notation

fonds souverains

Banques centrales, BCE : E 1000 injectés en un an

Quantitative easing 1, 2, 3 (QE)

Long Term Refinancing Operation (LTRO)

2.3- Portail du social

chômages structurels, des jeunes, l'Espagne, volant de chômage

Chômage 0% (jeunes)¹

	2011	2012		2013
US	9.1	8.1	(13)	7.6
France banlieues)	9.7	8 (10?)	25 (50)	
Suisse	3.4	3.1		
Espagne		25	(52)	
Grèce		23	49 (53)	
Irlande		14		
Slovaquie		14		
Portugal		13		
Italie			(35)	
zone euro		10.8	(22.1)	11.1
Monde		(12.6)	(12.7)	
Suisse		3.2		3.1

Le travail temporaire a doublé depuis 2007 : un jeune sur trois dans les pays développés affirme ne pas pouvoir trouver un travail permanent

campagne d'élection en France
mouvement des Indignés
fracture sociale. Les laissés pour compte
Incompréhensions. Problème du *credere*

2.4- Portail du politique

FESF (Fonds Européen de Stabilisation Financière) (2011 : E 440, 2012 : E 850, avec levée possible 1000, AA+, 27 membres, E 500 argent frais via MES, 200 engagés via FESF, E 102 prêts comptabilisés. Prêtera-t-il aux banques en difficultés ?

¹ BIT : entre 15 et 24 ans

MES (*Mécanisme Européen de Stabilité, ex MESF mécanisme d'urgence*)
possibilité lever 60 sur budget commission, 27 membres. Doit remplacer en juillet 2012 le FESF dans le cadre du pacte budgétaire européen. Prêtera-t-il aux Etats membres ?

FMI (*Fonds Monétaire Européen*) \$ 360, prêts engagés \$ 254, demande \$ 1000

UEM (*Union Economique et Monétaire*)

Taxe Tobin

l'UE et l'axe Nord-Sud

L'axe Est-Ouest

Le pôle des BRIC

Elections à venir

Le risque pour la Suisse

Peurs, replis, populismes, protectionnismes, règles de l'exception, fascismes

UBS, Secret bancaire, secret fiscal

Rubik & Co

2.5- Portail de la gouvernance

gouvernance, Mur de Berlin, autorité, responsabilité délégation

Etats-nations versus gouvernance

Leadership mondial : quoi ? qui ? où ? comment ? (ex UBS, terres agricoles)

2.6- Portail de l'éthique

Exemple d'Ethos à Genève

Principe responsabilité selon Hans Jonas ?²

2.7- Portail théologique et philosophique

² Voir : JONAS Hans, *Le Principe responsabilité. Une éthique pour la civilisation technologique*, Paris : Les éditions du Cerf, 1995, et JONAS Hans, *Pour une éthique du futur*, Paris : Payot & Rivages, 1998

Repères identitaires : importance du retour aux sources. Théologie.
Etymologies. Culture

Les raisons d'un bref coup de phare aux sources, à commencer par le théologique.

- Un premier exemple choisi : la clé des corrélations identitaires selon Paul Tillich³ :

religion-culture
culture-économie
finance-économie
économie-culture

- Un deuxième exemple choisi : l'*opinion* selon Socrate et Hannah Arendt ::

"Pour Socrate, comme pour ses concitoyens, la δόξα [doxologie ou opinion, du verbe δοκέω : paraître, sembler] était la formulation en paroles de ce qui δοκεῖ μοί, ce qui m'apparaît [...]. [δοκέω μοί : me semble, me paraît, a l'air de, me paraît bon.] Ce n'est pas fantaisie subjective et arbitraire, mais pas davantage quelque chose d'absolu valable pour tous. Le postulat est que le monde s'ouvre différemment à chaque homme selon la position qu'il occupe ; que la communauté de ce monde, son caractère commun (*koinon* comme disaient les Grecs signifiait commun à tous) [κοῖνος, : choses communes à plusieurs personnes, commun à tout le peuple] ou son objectivité (comme nous dirions de la subjectivité de la philosophie moderne) réside dans le fait que le même monde s'ouvre à tous, et que malgré toutes les différences entre les hommes, leurs positions dans le monde, et par conséquent leurs δόξαι respectives, toi et moi nous sommes tous deux des humains."⁴

- Un troisième exemple choisi : comment se faire une opinion selon Socrate :

Le *taon* arrache à la torpeur du quotidien, de l'appris, de la formule gagnante. C'est la mise en œuvre horripilante, constante de la critique, de la pensée, de la pensée critique. La *raie-torpille* paralyse l'attitude, le comportement habituel. C'est le constat de l'aporie, du "tourner en rond" inconscient et social. La *sage-femme*, à la différence des sophistes, n'accouche elle-même de rien. Ce métier en Grèce était réservé aux femmes qui ne pouvaient plus enfanter et c'était le métier de la mère de Socrate. C'est la provocation aux forceps de la révélation intime et indépendante, du sentiment profond, personnel, inséminé au croisement de la généalogie et de l'histoire de l'individu. C'est l'expulsion chaotique et naturelle de l'opinion en tant que reproduction singulière, identitaire, incontournable du moi-centré, de l'existant ou de l'être-là dans sa liaison avec l'essence, l'être. Cette naissance est la réconciliation en devenir de l'être et de son essence.

³ Voir : 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].

⁴ ARENDT Hannah (*Philosophy and Politics*) citée par VALLEE Catherine in *ibid.*, p.49.

Commettre l'injustice est pire que la subir [...]. Mieux vaudrait me servir d'une lyre dissonante et mal accordée, diriger un chœur mal réglé, ou me trouver en désaccord ou en opposition avec tout le monde, que de l'être avec moi-même, étant un et de me contredire."⁵

Pour Socrate, le but du dialogue est de partager le monde avec autrui dans l'amitié.

Ces joies sont supérieures à la possession de la vérité qui clôt tout dialogue ou l'empêche de commencer.⁶

Socrate échoue à vouloir concilier politique et philosophie. Le philosophe se retire dès lors dans l'apolitisme. Il représente le premier exemple connu de jugement libéré qui protège contre les dérives totalitaires. Il en est mort.

- Un quatrième exemple choisi : le fil de l'opinion en Grèce antique et de la valorisation individuelle en Christianisme :

"En ce monde, dis-moi, qu'ont les hommes dans l'âme ?
Ce que chaque matin le père des humains
Et des dieux veut y mettre."⁷

"La foi et la raison sont comme les deux ailes qui permettent à l'esprit humain de s'élever vers la contemplation de la vérité. C'est Dieu qui a mis au cœur de l'homme le désir de connaître la vérité et, au terme, de Le connaître lui-même afin que Le connaissant et L'aimant, il puisse atteindre la pleine vérité sur lui-même".⁸

"Car vous êtes tous fils de Dieu, par la foi, dans Christ Jésus. Vous tous en effet, baptisés dans le Christ, vous avez revêtu le Christ : il n'y ni Juif, ni Grec, il n'y ni esclave, ni homme libre, il n'y a ni homme, ni femme ; car tous vous ne faites qu'un dans le Christ Jésus."⁹

"Dieu dit : faisons l'homme à notre image, comme notre ressemblance [...]"¹⁰

- Un cinquième exemple choisi : la corrélation arendtienne *autorité-tradition-religion*.

⁵ GORGIAS cité par VALLEE Catherine *in ibid.*, p.26.

⁶ *Ibid.*, p.51.

⁷ L'Odyssée, XXVIII, vers 136, trad. V. Bérard.

⁸ Chapeau de la LETTRE ENCYCLIQUE FIDES ET RATIO, Jean-Paul II, 14 septembre 1998

⁹ Ga 3, 26-28

¹⁰ Gn 1,26

2.8- Vers une définition

Crise vient du verbe grec *krinein* (κρίνειν) : séparer (trier, distinguer, choisir), décider, trancher (résoudre, expliquer, interpréter, juger, estimer, apprécier). Etre en crise, c'est être ambivalent, soit à la fois en attitude active et passive, ou encore en *rupture* et en *opportunité*, se séparer d'un état, intégrer délibérément un état autre, une condition nouvelle. Etre en crise signifie met en œuvre son jugement pour rompre et se convertir.

Notre culture judéo-chrétienne a, depuis 3000 années, façonné notre identité, et planté avec nos repères, les valeurs qui nous identifient et nous situent dans notre rapport de vie. La crise de la finance nous interpelle sur le suivi que nous entendons donner à cette identité qui se fonde dans la valorisation, jusqu'à la transcendance, de l'individu responsable : la crise, en particulier celle-ci, est à la fois rupture et opportunité. ainsi définie, elle ouvre sur des enjeux.

Les temps de crise sont par définition *discernement* et *opportunité*. L'individu, la société, l'humanité progressent à coups de crise ou...régressent. La crise est un état d'équilibre instable qui provoque par basculement un processus de basculement de conversion ou d'inversion. La crise actuelle est un signe qui nous est donné de nous recentrer sur nos enjeux de vie.

3- VERS LES ENJEUX : PORTAILS D'ENTRÉE

3.1- Portail de la finance

La finance réintègre sa vocation soit le service de l'économie et cesse d'être un but en soi qui cherche à contredire le fait de notre finitude

3.2- Portail de l'économie

L'économie réintègre sa vocation soit la gestion du bien commun aux différents niveaux du domicile, de la Nation, de la communauté supra ou transrégionale

3.3- Portail du social

Le social se structure en fonction de critères de juste répartition pour l'équilibre des rapports dans le temps et dans l'espace

3.4- Portail du politique

Le politique intègre dans sa vision à long terme la complémentarité des valeurs identitaires des cultures en compétition sur la plateforme globalisée et déréglementée de l'économie de marché

3.5- Portail de la gouvernance

Le politique institue une culture de la responsabilité aux plans individuel et collectif sans pour autant déléguer sa responsabilité propre dans le fantôme de la gouvernance

3.6- Portail de l'éthique

La culture de responsabilité se fonde dans la dignité ou dans le respect de l'autre en tant qu'il donne accès au Tout autre (théologique ou métaphysique)

3.7- Portail théologique - philosophique

La réponse au besoin ultime est reconnectée à la contrainte de finitude. Elle est débarrassée de toute réduction sous forme d'obsolescence ou de banalisation des valeurs de quelque ordre que ce soit

3.8- La question des valeurs

L'économie de marché globalisée est gérée en responsabilité comme la plateforme du dialogue dans la diversité des valeurs et des cultures, au risque de la compétition

4- SYMPTOME OU MÉDICATION ? LE FILM CHRONOLOGIQUE DE LA CONFUSION

4.1 REMARQUES PRÉLIMINAIRES

Depuis l'éclatement de la crise que l'on fait remonter à celle des *subprime*, le politique est dépassé par les événements et l'Europe n'a jamais posé de diagnostic tout court. Elle s'est contentée d'intervenir avec retard et sur le plan financier seulement, ajoutant le mal au mal. Les populations ont été confortées dans un sentiment d'injustice croissant : le Sud n'allait pas renoncer à ses acquis à cause des financiers, le Nord n'allait pas financer le Sud dilettante et la rupture sociale se creuserait avec le chômage structurel à des taux de plus de 8 % et des générations sacrifiées avec des taux de chômage de plus de 45 % chez les jeunes. Les gouvernements ont profité des excès criminels de l'UBS en matière fiscale pour attaquer la Suisse, recouvrer quelques milliards bons à prendre et détourner l'attention en nous qualifiant de mouton noir (comme ils l'avaient tenté à l'époque pour la chimie, puis l'horlogerie), sans pour autant jamais remettre en cause leurs propres contradictions, notamment leurs structures d'évasion fiscale. Le Président Obama a montré ses velléités de réglementer le marché financier dont les excès ont déclenché la crise. Le projet de loi *Dodd-Frank* est progressivement vidé de sa substance par les lobbyistes de Wall-Street. Londres a réglementé le *hedge-funding* qui s'est réfugié à Genève. Aucune mesure structurelle n'a été prise nulle part depuis la crise de 2006-2009.

4.2 LES SIGNES, PHASE I : DE LA CRISE DU CRÉDIT À LA CRISE DE LA DETTE SOUVERAINE

Fin 2006 : Crise des crédits à risque **subprime** aux USA (500 à 1000 milliards de pertes, 23 % des crédits immobiliers US)

9 août 2007 BNP ferme ses **SICAV** alternatives (version française des *hedge* immobiliers US)

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 remise en question du principe de précaution (zéro risque) : cancer généralisé par la titrisation, le *hedging* (asset-backed-securities, mortgage-backed-securities, collateralized-debts-obligations) dans un environnement global déréglementé, découverte du risque systémique, du *to big to fail*

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^{ème} 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

Fin 2007 les banques se tournent vers les **fonds souverains**¹¹

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

¹¹ L'enjeu et la problématique des Fonds souverains sont développés au cours

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 créés 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 TARP¹²): 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,
- 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 Swaps¹³. 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

¹² Voir ci-après

¹³ CDS : couvre le risque de dépôts de titres qu'on ne possède pas

Automne 2008 Plan Paulson, intervention politique : mise en œuvre de **TARP**¹⁴, 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**¹⁵ 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 retour au Glass-Steagall Act¹⁶ de 1933, aboli en 1970 lors de la déréglementation mondiale. Pendant ce temps, l'Europe paraît un **empire normatif en panne**.

4.3 LES SIGNES, PHASE II, LA STRATÉGIE DU CHEVAL DE TROIE OU LE LABORATOIRE GREC

- REMARQUES PRÉLIMINAIRES

Du cas d'école grec devrait sortir la méthode, mieux, le modèle ou la culture nouvelle post-crise. La Grèce est le laboratoire où les politiques tentent d'expérimenter la gestion et la sortie de crise. Le poids de la Grèce n'excède pas 3 % du PIB européen, ce qui limite les risques. Concentrer l'attention

¹⁴ *Troubled Asset Relief Programm*

¹⁵ Pays émergents : Brésil, Russie, Inde, Chine

¹⁶ Nous répétons : séparation des banques de dépôts et d'investissements

sur la Grèce, notre matrice culturelle lui confère une manière de symbole, la rend sympathique, la place comme hors du temps et détourne l'attention des problèmes européens. Ou bien la zone Euro saute, entraînant la refonte de l'Europe politique, ou bien la zone Euro tient et les 27 appliquent enfin le traité de Lisbonne réalisant une intégration fiscale et budgétaire, tout en glissant de la rigueur vers la relance de la croissance. Si le mal tue la Grèce ce sera tant pis, de toute façon le pays, avec l'aide de Goldman Sachs, avait trafiqué ses statistiques et trompé ses partenaires pour masquer son endettement dû en partie aux Jeux Olympiques de 2004, mais surtout la déficience de toute infrastructure sociétale, notamment de toute culture fiscale ou de répartition collective. Complices pour complices, ses partenaires ont attendu jusqu'en 2008 pour dénoncer cette escroquerie, et 2009 - 2010 pour prendre la situation en mains.

- **DU POINT DE VUE GREC**

Premier plan d'aide à la Grèce (mai - octobre 2010) :

L'emprunt grec, géré par la Commission européenne, indépendant des fonds de stabilisation¹⁷ (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 ^{ère} mai 2010	14.5	5.5	20.0
2 ^{ème} septembre 2010	6.5	2.5	9.0
3 ^{ème} janvier 2011	6.5	2.5	9.0
4 ^{ème} mars 2011	10.9	4.1	15.0
5 ^{ème} juillet 2011	8.7	3.3	12.0
total	47.1	19.9	65.0
6 ^{ème} octobre 2011 ??	8.0	???	¹⁸

Deuxième plan d'aide à la Grèce (juillet 2011 - mars 2012) :

21 juillet 2011 plan d'aide de **130** milliards, moyennant une invitation aux banques privées de twister les échéances sur le long terme moyennant une décote contractuelle (volontaire !!!) de **21 %**¹⁹ (soit 37 milliards, à comparer avec les 110 milliards d'aide accordées, qui laisse une proportion de 130 %

¹⁷ Fonds de stabilisation : voir ci-après

¹⁸ Pas versée suite mésentente Troïka européenne (Allemagne, BCE, UE) avec le gouvernement grec de Georges Papandreou

¹⁹ contre 50 % en réalité

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.

mars 2012, second plan sauvetage (troïka, "défaut ordonné" à la place de la faillite et déclenchement de l'action collective CDS) : E 130 (premier plan mai 2010 : E 110), plus E 107 ou 54 % des créances privées E (206) annulées, sur E 350 au total d'endettement public total (160 à 121 % du PIB). Troisième plan en vue : dégager les banques centrales de la dette grecque

Troisième plan en vue : dégager les banques centrales de la dette grecque. Sortie de l'euro ? ace jour (mi-mai 2012 : 108 milliards déboursés sur 350 d'engagés, mais sans contrepartie véritable !

- DU POINT DE VUE EUROPÉEN

Vus du côté 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 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.

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*" avec Goldman Sachs), 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 **FESE**, fonds d'urgence, est doté à hauteur de **440** milliards²⁰, garantis par les 16 membres de l'UEM au prorata de leur capacité contributive (dont à l'origine Grèce, Portugal, Espagne !)²¹, 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.

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.

juin 2011 **G20 agricole**. Nouveau délai à 6 mois pour réglementer 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**.²²

²⁰ Ce sont les 750 milliards du MESF qui ont été abaissés à 450 milliards

²¹ 119.4 milliards par l'Allemagne, 89.7 par la France, 78.8 par l'Italie, 12.4 par la Grèce, 4.4 par la Slovaquie

²² Un contrat équivaut par exemple à 159000 litres de pétrole, ou 51 tonnes de sucre, ou encore 136 tonnes de blé

juillet 2011 **PIIGS**²³ 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 % ²⁴		dette % PIB		déf. bud. % PIB		Besoins
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	
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		-0.2	79.8	85.4	-6.4	-6.2	
UE des 27			74.7	80.2	-6.9	-6.6	
USA		2.4					
Monde		4.2					
Suisse	0.8	1.8					

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

- DU POINT DE VUE US

juillet 2011 **USA** dans **l'impasse budgétaire**. Plafond autorité endettement 14.290 milliards \$ (1917 : 11.5 milliards, aujourd'hui 19 mai 2012 : 15000 milliards), soit 3 fois le PIB US 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 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

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

²³ Acronyme adopté en 2008 pour Portugal, Irlande (Italie), Grèce, Spain !

²⁴ Prévisions pour la zone Euro toutes révisées à la baisse fin mai 2012

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

- RETOUR AU POINT DE VUE DE L'EUROPE

Fin août 2011 **critique** innovante des FMI, BRI, FSB : enfin un **diagnostic**, le risque systémique sur les **ETF**²⁵ 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 i-liquides, 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.

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 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 :

²⁵ Exchange Traded Funds

- 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 :
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'inefficience 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 proposes 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

janvier- avril 2012

FMI besoins : 430 de plus (700 au total) (Suisse : 26) verrouillage

BCE : LTRO (I : 489) (II : 530, soit plus de 1000 milliards en tout) besoins refinancement 800 banques et Etats périphériques. La BCE pompe 1000 soit 33 % des liquidités européennes (3000). La FED avait deux ans à injecter 2000 sur 3 ans. FESF 440 (besoins : 1000 en tout)

FESF : de 440 à 780

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 !

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**.

MESF : 60 (inchangé, mais prévu intégrer le FESF)

BCE : injecté 1000 (en deux tranches) aux banques. Effets seulement sur la bourse !

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.

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)

Les "idées" de Sarkozy :

réforme du système monétaire international,

régulation du marché des matières premières et mesures contre le coût des denrées alimentaires,

il 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^{er} 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.

11 novembre 2011, nomination de trois oligarques dont l'autorité est intacte : le premier ministre grec *Lucas Papadimos aujourd'hui écarté au profit du vide politique et dans l'attente d'un gouvernement*), le premier ministre italien *Mario Monti* et le président de la BCV *Mario Draghi*. Le taux de refinancement de l'Italie avait grimpé à 7 %, celui de la France à 3.6 %, contre l'Allemand à 1.5 % !!!

Les pays émergents poursuivent leur différenciation, à titre de référence le taux de croissance des pays les plus dynamiques (taux de croissance de 2011 à 2015) :

- Chine 9.5
- Inde 8.2
- Afrique 7.0

Les autres pays du BRIC suivent la tendance. C'est l'une des conséquences positives de l'économie de marché globalisée : Le développement économique s'accélère dans la majorité des populations défavorisées. Les conséquences cependant n'ont fait l'objet d'aucune prise de position planétaire

France. L'élection de François Hollande en mai 2012 relance l'idée de la croissance, alors que la Règle d'or (frein institutionnel à l'endettement) est confirmée par l'Allemagne d'Angela Merkel. Pour financer cette relance, les tenants de la mutualisation des dettes s'opposent aux défenseurs de la

souveraineté fiscale et budgétaire. La sortie d'un pays de l'Euro-zone n'est plus un tabou (toujours le Cheval de Troie grec). A la clé, la peur panique de l'effondrement de l'Euro.

JP Morgan annonce (18 mai 2012) une perte de 2 milliards de \$ sur le négoce (spéculation ou investissement financier) et relance le débat sur la réglementation (projet de Loi *Dodd-Frank* sur la réforme de Wall-Street, la séparation des banques selon le type de leurs activités) et, partant, de la finance mondiale). JP Morgan en tête, qui a dû absorber Bear Sterns et Washington Mutual et qui passait pour un modèle, refuse l'idée de la re-réglementation et taxe Bâle III d'anti américain (FP de 8 % chez eux contre 19 % prévus). Rumeurs de 5 à 9 milliards de pertes sur la spéculation pour compte propre. James Dimon, le Président, assume, ce qui est conforme à la culture anglo-saxonne et contraire à la culture continentale. Il s'agirait de paris indicels sur la solvabilité de grands groupes américains pour plus de 100 milliards. rien 'a changé, bien au contraire depuis le symptôme des *subprime*. La banque, signe indubitable de problème profond, suspend son programme de rachat de ses actions (15 milliards prévus jusqu'en 2013, dont 12 en 2012 le 21 mai 2012).

L'Espagne entre à son tour dans le cyclone : la politique d'austérité n'empêche pas le déficit budgétaire de dépasser les objectifs (9% au lieu de 7 en 2012), les banques disent avoir besoin d'une recapitalisation immédiate de plus de 100 milliards (officiellement, en réalité le montant dépend de la manière de comptabiliser les risques qui paraît en l'espèce au maximum à 20 % du total et on estime le besoin à 280 milliards), les crédits toxiques ne sont pas assainis, le refinancement de la dette se fait à la mi-mai à plus de 6.5 % (pour un taux de 1 à 1.5 % payé à la Banque centrale). En trois jours, les clients ont retiré pour 800 millions de dépôts (au 18 mai 2012). L'Espagne confirme tous les jours qu'elle n'a pas besoin et ne fera pas appel à l'aide étrangère, ce qui, dans le langage financier équivaut à dire exactement le contraire.

La Grèce a épuisé sa capacité d'économies, sans amorcer la croissance : elle est en déflation. Sur les 240 milliards engagés (compte non tenu des créances privées), 108 ont été payés par l'UE. Le mouvement de réforme, piloté par l'étranger, a démotivé et n'a pas pris sur les questions de fond. Es extrêmes politiques, durs, risquent de gouverner le pays dès les élections de juin. Une sortie de l'Euro, sans expulsion de l'UE est économiquement possible. Les dommages collatéraux sont incalculables (archétype du Cheval de Troie). Dans l'intervalle, les banques grecques risquent la faillite faute de liquidités, les clients retirant en masse leurs dépôts (700 millions par jour depuis deux jours le 19 mai 2012). Pénurie de médicaments, les firmes exportatrices n'étant plus payées depuis deux ans.

Le G8 des 19 et 20 mai accueille Hollande et confirme la nécessité de croissance et le maintien de la Grèce dans l'Euro-zone.

Issue-phare du référendum irlandais sur le pacte de stabilité le 31 mai.

Elections législatives en Grèce le 17 juin (pour la seconde fois).

Opposition de la ligne des professionnels à la renégociation du Pacte de stabilité, biais des politiques sous la forme de velléités d'addenda.

Entrée "mitigée" de *Face-Book* en bourse : 100 milliard. Le comble de la dérive financière. Position spéculative perdante de Morgan Stanley (deux milliards de pertes le lendemain ?).

Caisses de pensions suisses, rendement 2012 : 0.3 %²⁶ insuffisant, taux de couverture en baisse. Problèmes dans les caisses publiques. Taux technique 3.5 à 4 % (escompte des sorties à terme). Le taux de rendement des placements escomptés à terme devrait dépasser le taux technique de 0.5 %.

Dissolution forcée de CS Euroreal, fonds de placement immobilier en Allemagne avec remboursement des parts depuis fin 2012 jusqu'à 2017. 200.000 investisseurs bloqués, pour un volume d'Euros 6 milliards.

Signes structurels (20 mai 2012) : Chute des bourses en moyen 4 %, baisse du pétrole, refinancement Grèce à 10 ans 28.5 %, de l'Espagne 6.25 %, de l'Italie 5.8 %, de la France 2.84 %, de l'Allemagne 1.42 %.

Au calendrier des échéances européennes : réunion des ministres des finances les 14 et 15 mai, dîner informel des Chefs d'Etat fin mai, deuxième tour des élections grecques mi-juin, sommet européen les 28 et 29 juin.

4.4 BILAN 2010-2012 (PROVISoire)

En général on peut constater que, de 2008 à 2012, soit une période anormalement longue²⁷ pour une crise, le diagnostic a évolué de la crise des **subprime** (une crise technique et limitée) à la crise de **l'endettement** (une crise financière gérable), puis à la crise de la **dette souveraine** (une crise politique, sociale, économique, qui remet en question les repères de l'Après-guerre et la formule de l'Etat-Nation souverain).

Le PIB des pays touchés ne progresse pas suffisamment, voire diminue, et le chômage ne diminue nulle part (même pas aux USA ou insensiblement, 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** en l'absence de soutien étatique. Les **jeunes** sont les premiers sacrifiés, en Espagne et en Grèce une génération tout entière avec des taux de chômage de 50 %. 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 pour le moment contradictoires, sans que l'un ou l'autre donne satisfaction. 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, grevant la société pour plusieurs générations..

On assiste à une crise **culturelle** et de **confiance** (perte du **credere** à la base de la culture judéo-chrétienne): 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

²⁶ contre 2.4 % par an au cours des 10 dernières années, Source : Suisse Canto, enquête mai 2012

²⁷ Cela signifie que la crise est d'ordre structurel et que les remèdes apportés sont inappropriés

tourner l'ensemble des rouages de la société occidentale, comme la **liquidité** du système financier qui devrait demeurer au service de l'économie et l'économie demeurer l'art de gérer la maison.

C'est une crise des **valeurs**, qui s'exprime dans la *gestion de la Maison* ou de l'économie, la qualité d'Etat souverain et la solidarité sociétale et intergénérationnelle. L'Etat, ultime bastion de référence laïque, n'est plus souverain, donc la démocratie dans un premier temps et les droits de l'homme dans un deuxième temps ne sont plus crédibles. Sur le plan global (mondial), 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 diversion (de report) ? En particulier, les décisions du 26 octobre 2011 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. Crainte 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 régénérées hors des cultes de la banalisation et de la standardisation des valeurs de finitude.

5- EN GUISE DE CONCLUSION : LA CRISE EST MA CRISE

5.1- La position de la Suisse : différences ou avantages comparatifs déterminants

- Finance

L'affaire "UBS" :

manœuvre de diversion du crédit toxique

manipulation et vili pendage du secret bancaire

trahison des clients US

double-jeu à Londres contre le Frs

trahison de 11 banquiers suisses et de leurs clients

double jeu du cartel du LIBOR

pourquoi un accord global aux USA

à qui RUBIK profite

l'utilisation des symboles : la Croix et le Président

Quelle conclusion, en ce qui me concerne ?

- Economie

Le double non-sens du *to big to fail*

La vertu apotropaïque du Frs/E 1.20

Bilatéralisme et libre-échange

Les piliers du Temple Helvetia, Zeus ou Prométhée

Quelle conclusion, en ce qui me concerne ?

- **Politique**

Le rôle et l'échelon du politique

Le frein à l'endettement

Mentalité et structure de répartition

Quelle fiscalité ?

Les pôles d'excellence

Bilatéralisme et libre-échange

Quelle conclusion, en ce qui me concerne ?

- **Culture**

La constante de l'ouverture identitaire : quelle identité ?
Quels repères ?

Quelle conclusion, en ce qui me concerne ?

- **Philosophie - théologie**

Une présence diffuse, la question des valeurs

Quelle conclusion, en ce qui me concerne ?

5.2- L'archétype du Cheval de Troie

- Grèce
- Suisse
- Relire ses classiques

Quelle conclusion, en ce qui me concerne ?

5.3- Un enjeu culturel ou de civilisation

- Occident et transcendance
- Chine et immanence
- Marché unique, Vérité, positivisme, Dieu
- Rupture, opportunité
- Opinion, responsabilité, individu
- l'autre, l'Autre
- La crise, rupture et opportunité, est ma crise

Quelle conclusion, en ce qui me concerne ?

ANNEXE A : BIBLIOGRAPHIE SUGGÉRÉE

- 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].
- ARTUS Patrick, *La nouvelle économie*, Paris, Editions la Découverte et Syros, 2002 ASSMANN Jan, *Moïse l'Égyptien*, Paris : Aubier, 2001.
- BADIOU Alain, *Saint Paul. La fondation de l'universalisme*, Paris : PUF, 1997.
- BERNOÛT XVI, *Caritas in Veritate, L'Amour dans la Vérité*, Saint-Maurice (Trad.), Editions Saint-Augustin, 2009.
- BRANDT Jean-Marie, *L'obligation de réciprocité. Pour une position stratégique de la Suisse face à l'Europe de 1992*, th. Dr sc. économiques Uni Neuchâtel, 212p. Montreux, Imprimerie Corbaz SA., 1990 (épuisé)
- BRANDT Jean-Marie, *Les atouts de la Suisse face à l'Europe*, Lausanne, Editions Marcel Favre, 1990.
- BRANDT Jean-Marie, *Obsolescence de l'offre religieuse*, th. Dr théologie Uni Lausanne, Genève, Editions Slatkine-Fonds pub. Uni Lausanne, 2010.
- COMTE-SPONVILLE André, *L'esprit de l'athéisme. Introduction à une spiritualité sans Dieu*, Paris : Editions Albin Michel, 2006.
- CONSEIL PONTIFICAL JUSTICE ET PAIX, *Compendium de la doctrine sociale de l'Eglise*, 2005, Editions Saint-Augustin (Trad), Saint-Maurice
- CONSEIL PONTIFICAL JUSTICE ET PAIX, *Pour une réforme du système financier et monétaire international dans la perspective d'une autorité publique à compétence universelle*, 2011, cité du Vatican
- CONSTITUTION PASTORALE Gaudium et Spes sur l'Eglise dans le monde de ce temps (texte de Vatican II), Vatican : 1965.
- DECLARATION DE BERNE, Swiss Trading SA, Lausanne, 2012 (2^{ème} Ed.), Editions d'en-bas.
- 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.
- LEVINAS Emmanuel, *Totalité et infini. Essai sur l'extériorité*, Paris : Kluwer Academic [1971]. Levinas.
- LEVINAS Emmanuel, *Transcendance et intelligibilité*, Genève : Labor & Fides, 1996.
- NANCY Jean-Luc, *La Déclousion. (Déconstruction du christianisme, 1)*, Paris : Galilée, 2005.
- PLIHON, Dominique, *Le nouveau capitalisme*, Paris, Editions La Découverte, 2003, 2004, 2009
- 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].
- VALLÉE Catherine, *Hannah Arendt. Socrate et la question du totalitarisme*, Paris : Ellipses Edition Marketing, 1999.

ANNEXE B : 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.²⁸ La notion est donc très ancienne. Elle est inhérente au fait humain de l'interconnexion et de la sociabilité.

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'or²⁹, 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.

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.

²⁸ Petit Robert

²⁹ Années 1970, chute des Accords de Bretton Woods

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 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 référons pour l'essentiel au rapport de la Commission parlementaire sur le TBTF, du 4 octobre 2010, approuvé avec modifications le 30 septembre 2011³⁰ 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.

³⁰ 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."³¹

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 Suisse³²

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 entrainerait 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.³³

Brève description des mesures selon la Commission

³¹ La Commission 3/148

³² 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

³³ Voir *ibid.* p. 2

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),
- 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."³⁴ 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."³⁵

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"³⁶.

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 XIXème 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.***

³⁴ La Commission 37/148

³⁵ Ibid.

³⁶ Ibid. 5/148

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.

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.

Jean-Marie Brandt, www.pleiade.ch