

"Subprime" : naïveté, cupidité et contrôles lacunaires : les ingrédients de la crise financière

Autor(en): **Delley, Jean-Daniel**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Domaine public**

Band (Jahr): - **(2007)**

Heft 1756

PDF erstellt am: **13.09.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-1024489>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

«Subprime»: naïveté, cupidité et contrôles lacunaires

Les ingrédients de la crise financière

Jean-Daniel Delley (18 novembre 2007)

Depuis l'éclatement de la bulle hypothécaire aux Etats-Unis, le montant des pertes annoncées par les banques ne cesse d'augmenter. Une correction salubre, déclarent les puristes de l'économie de marché. Mais la purge risque de coûter cher à l'économie réelle, celle qui véritablement crée de la richesse. Le marché des actions plonge, les banques, à court de liquidités, ferment le robinet du crédit. Petit rappel d'un mécanisme qui voit des naïfs et des voyous mettre en péril la stabilité économique de toute la planète.

Au départ, les Etats-Unis. Des taux d'intérêt extrêmement bas favorisent l'acquisition d'un logement. La valeur de l'immobilier ne cesse d'augmenter, ce qui permet d'encaisser une coquette plus-value ou de s'endetter plus encore. C'est cette évolution qui pousse les familles à revenu modeste à devenir propriétaire, séduites qu'elles sont par des conditions apparemment avantageuses – remboursement initialement très bas, perspective d'accroissement rapide de la valeur du bien – faites par des prêteurs cyniques. Ces derniers ne tardent pas à se défaire de ces créances pourries en les vendant sous forme de titres à des investisseurs appâtés par un taux de rendement élevé, à la mesure du risque encouru.

Mais ce risque n'existe plus, du

moins en théorie. En effet, ces titres sont répartis entre de multiples investisseurs et introduits dans des produits structurés extrêmement complexes conçus par une poignée de spécialistes que personne ne comprend et contrôle plus. Le risque est ainsi dilué, à tel point qu'on ne connaît ni le nombre de ces titres ni qui les détient.

Vient le moment où les propriétaires américains ne peuvent plus faire face à leurs charges. Leurs biens ne trouvent pas preneurs sur un marché atone. Puis c'est au tour des prêteurs hypothécaires dont certains font faillite. Des détenteurs de créances prennent peur et demandent le remboursement aux établissements financiers qui les leur ont vendues. Deux *Hedge Funds* capotent. Les banques qui avaient fait provision de ces créances n'arrivent plus à les placer. Ce sont alors les premières annonces de pertes qui créent une méfiance générale. Les banques elles-mêmes se refusent mutuellement des crédits, ce qui conduit à un manque de liquidités et à l'intervention des banques centrales.

Il faut encore souligner le rôle néfaste des agences de notation, qui devraient assurer de la solidité des établissements financiers. Mais ces agences sont rétribuées par

les clients qu'elles doivent évaluer; elles n'ont donc pas avantage à être trop regardantes. Le cercle vicieux est fermé.

UBS s'est trouvé coincé dans ce cercle et essuie les graves pertes que l'on sait. Ironie de l'Histoire: Marcel Ospel, patron de la grande banque bâloise, couronné «*manager de l'année*» en 2006, se retrouve aujourd'hui dans la même position inconfortable que son prédécesseur, Matthias Cabiallavetta. Pour s'être aventuré les yeux fermés dans un *Hedge Fund* qui n'avait pas tenu ses mirifiques promesses de rendement, Cabiallavetta avait dû prendre la porte et laisser la place à Ospel. Tous deux, par appât du gain, ont succombé à un risque soi-disant maîtrisé qui, à l'occasion, rappelle aux acteurs financiers les aléas de la spéculation.

Cette nouvelle crise, qui ne semble pas encore terminée, pose une nouvelle fois la question du contrôle des opérateurs dans un monde financier globalisé. La surveillance des *Hedge Funds*, qui trouvent refuge dans les paradis fiscaux, se révèle particulièrement lacunaire. Mais les gouvernements, malgré de grandes déclarations à l'issue de chaque crise, ne paraissent pas encore prêts à discipliner ces paradis et les voyous qui les abritent.