

Hedge funds, subprimes et autres CDS sont autant de produits à haut risque à l'origine de la crise financière. Créés pour générer un maximum de profits, ces outils sont un véritable cancer qui ronge aujourd'hui l'économie mondiale, provoque la faillite des États surendettés et met en péril nos démocraties.



À propos de l'auteur

Analyste économique, collaborateur du Centre de recherche sur la mondialisation (Mondialisation.ca), Gilles Bonafit a régulièrement publié dans les journaux du Maghreb (El Khabbar, La Nouvelle République, Le Maghreb).



LA FINANCE

Le débat des économistes sur la définition de l'argent vient de trouver une réponse cinglante : elle n'est qu'une information, et les vieilles théories sur les relations entre travail et capital sont mortes et enterrées ! Les acteurs majeurs de la crise actuelle sont d'ailleurs de grands pédagogues, à l'exemple d'Alan Greenspan, l'ex-président de la Fed, qui déclarait dans *Le Monde* du 9 juillet 1998 : « Si quelqu'un a compris quoi que ce soit à ce que je viens de dire, c'est que je me suis mal exprimé. »

Notre système économique, le capitalisme, est organisé selon une loi fondamentale : la loi du plus fort et, pour l'écrivain Percy Kemp, « l'appauvrissement n'est pas dû à une diminution des richesses, mais uniquement à une augmentation de l'avidité ».

Les innovations financières sont devenues des moyens légaux de détourner la législation afin de faire du profit. Par sa structure basée sur la dette, notre système économique est « structurellement irrécupérable¹ », car il favorise le capital et place la banque et la finance au cœur du système. Or, l'essentiel des intérêts est perçu *in fine* par un petit nombre de personnes qui finissent par s'emparer du système. La loi de Pareto (que l'on nomme aussi « loi de puissance ») l'illustre bien, qui démontre que les revenus se répartissent



© Shapes&Content/Gealty

VA-T-ELLE TUER LA DÉMOCRATIE ?

toujours selon une loi mathématique décroissante d'allure exponentielle. L'économiste Moshe Levy explique ainsi que « la loi de Pareto, loin d'être universelle et inéluctable, ne serait que le mode de fonctionnement particulier d'une société égocentrique² ». Mais pour comprendre les arcanes de la finance, il faut se plonger dans la « petite histoire » des produits financiers, celle dont personne ne parle.

LTCM, la répétition générale!

Les *hedge funds* sont des fonds d'investissement non cotés à vocation spéculative. Réservés aux investisseurs institutionnels et aux grandes fortunes, ils sont risqués car peu ou pas réglementés. Fondé en 1994, Long Term Capital Management (LTCM) est un *hedge fund* qui s'est rendu célèbre



« L'appauvrissement n'est pas dû à une diminution des richesses, mais uniquement à une augmentation de l'avidité. »

par sa mise en application des mathématiques financières modernes, en employant deux Prix Nobel d'économie : Myron Scholes et Robert Merton. Avec de telles « pointures », ce fonds d'investissement a atteint des sommets, prenant des positions sur les marchés financiers pour plus de 1 200 milliards de dollars. Des prises de position aventureuses et surtout des montants en jeu déconnectés de toute réalité ont conduit LTCM à la banqueroute le 23 septembre 1998. Face au risque systémique engendré par la disparition de 1 200 milliards de dollars dans le

système financier, l'ensemble du gotha de Wall Street s'est alors réuni sous l'égide de la Fed afin de sauver l'économie mondiale.

Salomon Brothers, « *the big swinging dick* »!

Mais le vrai poison actuel, c'est la titrisation de créances hypothécaires. Elle consiste à transférer à des investisseurs des actifs financiers, en l'occurrence des créances, en les transformant en titres financiers émis sur le marché des capitaux. Cette pratique a été inventée en 1997 par la banque d'investissement Salomon Brothers. Fondée en 1910, elle devint plus tard l'un des « fleurons » de Wall Street et, surtout, l'intervenant principal sur la dette de l'État américain. Ses ingénieurs étaient réputés comme les meilleurs de la planète, se surnommant eux-mêmes « *the big swinging dicks* » (les grosses bites tournantes), comparant leurs attributs sexuels à des hélicoptères. La « débandade » était inéluctable et, en 1991, la Salomon Brothers fut prise la main dans le sac pour avoir manipulé une adjudication d'obligations du Trésor américain. Ses dirigeants se virent interdire à vie d'exercer un emploi dans le monde de la finance, mais son actionnaire principal, Warren Buffet (l'homme le plus riche du monde), ne fut pas inquiété. Elle fut ensuite achetée par Travellers Group, qui deviendra Citigroup grâce à sa fusion avec Citicorp en 1998, opération qui aurait dû être interdite et qui est à l'origine de l'abrogation de la loi Glass-Steagall.

Le Glass-Steagall Act est le nom sous lequel est généralement connu le Banking Act de 1933 aux États-Unis, qui interdisait aux banques de dépôt de devenir des banques d'investissement. Un cloisonnement qui avait été mis en place suite à la crise de 1929 pour empêcher une nouvelle catastrophe. La crise actuelle doit être analysée sous cet angle car, en détruisant cette loi protectrice, le Congrès américain a distribué des grenades (les produits financiers) dans une cour de récréation. Les produits dérivés, tels des métastases, allaient pouvoir se diffuser dans le monde entier.

Les CDS, des actifs fantômes

Au cœur même du processus de titrisation basé sur une logique assurantielle se trouvent les rehausseurs de crédit (*monoline* en anglais). Ceux-ci transforment les dettes (créances) en titres financiers : une vaste pyramide de Ponzi ! Ils apportent ainsi leur garantie de paiement en cas de défaut ou de faillite de l'émetteur de ces titres. Or, le 8 novembre 2010, l'assureur obligataire américain Ambac Financial, un

On essaie de rendre complexe la compréhension des CDS alors qu'ils ne sont, pour résumer, que des dettes transformées en produits financiers, et donc *in fine*, en argent.

rehausseur de crédit, s'est inscrit sous protection du chapitre XI de la loi sur les faillites aux États-Unis. L'inscription en faillite du groupe devant l'US Bankruptcy Court de Manhattan est le signe précurseur d'une catastrophe économique sans précédent à venir. C'est tout le système financier qui est en train de s'effondrer sous nos yeux. Les montants en jeu sont si colossaux qu'aucun État ne pourra assumer des pertes qui devront être prises en charge par une

structure supranationale (FMI, BCE). Par exemple, Ambac garantirait pour 700 milliards de dollars de ces instruments de dettes (Credit Default Swap ou CDS), à comparer aux 400 milliards de dollars (selon les analystes d'IFR, un service de Thomson Reuters) de Lehman Brothers, dont la faillite, le 15 septembre 2008, a donné le coup d'envoi de la crise actuelle. La majorité de ces produits financiers que l'on nomme produits dérivés sont des CDS. Comme l'indique l'OCC (Office of the Comptroller of the Currency), l'autorité gouvernementale US de tutelle des banques, dans son rapport du 27 septembre 2010³, 97,14 % des dérivés de crédits US sont des CDS. Il s'agit de contrats d'assurance cotés sur le marché et surtout hors bilan : ils n'apparaissent pas dans les livres de compte de la société. Des actifs fantômes ! En agissant de la sorte, les organismes financiers évitent de constituer des réserves garantissant ces polices d'assurance. La plupart de ces produits dérivés sont adossés à des dettes et surtout à l'assurance contre le non-remboursement de ces dernières. Et c'est là que le problème se pose car, en cas de défaillance d'un des acteurs, tous ces produits doivent apparaître sur les comptes des établissements financiers. De plus, la plupart de ces CDS sont adossés à des crédits immobiliers (privés et commerciaux) et aux États-Unis, 12 866 procédures de saisies immobilières⁴ sont mises chaque jour en place. Un effondrement sans précédent.

Un gigantesque krach en perspective

L'immobilier commercial connaît lui aussi une crise inégalée, d'où la nécessité d'analyser sa situation aux États-Unis. Les *stress tests* – des exercices consistant à simuler des conditions économiques et financières extrêmes afin d'en étudier les conséquences sur les banques et de mesurer leur capacité de résistance – n'en ont pas tenu compte car ces produits sont hors bilan, avec des montants qui dépassent l'imagination !



On essaie de rendre complexe la compréhension des CDS alors qu'ils ne sont, pour résumer, que des dettes transformées en produits financiers, et donc *in fine*, en argent. Un vrai tour de passe-passe, de la magie! Et un gigantesque krach en perspective!

Les produits dérivés sont donc au cœur du problème financier actuel, et d'ailleurs leur montant global mondial ne cesse de décroître, passant de 690 000 milliards de dollars au début de l'année 2008 à 444 000 milliards de dollars au quatrième trimestre 2009 selon la Banque des règlements internationaux (BRI)⁵. Cependant, il convient de noter que l'OCC déclarait, le 30 juin 2008, que les États-Unis possédaient 182 100 milliards de dollars de produits dérivés⁶ puis, au début de l'année 2010, 200 000 milliards. Et désormais 223 376 milliards de dollars, soit 3,7 fois le PIB mondial. On a donc une progression de 20 000 milliards de dollars de produits dérivés tous les six mois. Quatre banques concentrent 211 850 milliards de dollars: JP Morgan Chase, Bank of America, Citibank, et Goldman Sachs. À elle seule, JP Morgan détient 75 253 milliards de dollars de produits dérivés, soit plus de 1,2 fois le PIB mondial⁷. Une gigantesque fuite en avant d'une finance états-unienne sans contrôle!

Les pertes financières à venir seront colossales et, tel le tonneau des Danaïdes, elles finiront par ruiner les États, car tous les organismes financiers de la planète sont interreliés et le fameux effet domino est en action.

Les DTS, la nouvelle monnaie mondiale

On assiste à la descente aux enfers des États-nations⁸! Aux États-Unis, 110 milliards de dollars par mois sont créés par la Fed⁹, de l'argent qui n'alimente pas l'économie et qui, à peine créé, a déjà disparu dans le fameux tonneau des Danaïdes de la finance.

Selon le FMI, la dette de l'Irlande, qui illustre le mieux la situation, passera de 28 % à 93 % de son PIB entre 2007 et 2011, celle de l'Espagne, de 42 % à 74 % sur la même période. D'ailleurs, les 85 milliards d'aide à l'Irlande engloutis par sa finance ne seront rien comparés aux 500 milliards à venir de l'Espagne¹⁰. Comme l'envisage Axel Weber, l'un des membres du directoire de la Banque centrale européenne (BCE), dans le quotidien allemand *Die Welt*, le Fonds européen de stabilité financière (FEFS), première étape du futur Fonds monétaire européen (FME),

Bien sûr, une solution sera trouvée, une solution supranationale avec un FMI et une BCE (FEFS) qui deviendront les prêteurs en dernier ressort de ce système économique basé sur la consommation à partir de dettes.



opérationnel depuis le 4 août 2010 et actuellement doté de 750 milliards d'euros, verra sûrement son capital doubler prochainement pour sauver l'Espagne.

Le problème est mondial. Bien sûr, une solution sera trouvée, une solution supranationale avec un FMI et une BCE (FEFS) qui deviendront les prêteurs en dernier ressort de ce système économique basé sur la consommation à partir de dettes. Le dollar sera donc remplacé par la nouvelle monnaie mondiale: les DTS, l'instrument de pouvoir du FMI. Les Droits de Tirages Spéciaux (SDR en anglais pour Special Drawing Rights) sont un panier de monnaie comprenant le dollar, la livre sterling, le yen et l'euro.

Le G20, qui doit redessiner le système monétaire mondial en raison de la faillite des États, devra donc modifier le fonctionnement de cette monnaie appelée à remplacer le dollar dans les échanges mondiaux et à permettre surtout au système de survivre (prêteur en dernier ressort).

Le problème posé par le krach sans précédent que nous connaissons aujourd'hui est une crise de civilisation, qui dépasse la sphère de l'économie et met en danger la démocratie. Le travail (à partir de dettes!), notre lien social essentiel, est ainsi en cours de destruction et, face aux risques d'émeutes et de tensions liées à l'explosion de la pauvreté, les lois se durcissent de plus en plus. Une tendance mondiale. ●

Gilles Bonafi

Notes

1. Lire l'analyse de G. Bonafi sur <http://gillesbonafi.skyrock.com/2631020552-Un-systeme-economique-structurellement-irrecuperable.html>
2. <http://bschool.huji.ac.il/segel/moshe1/SF.pdf>
3. Rapport de l'OCC, p. 8: <http://www.occ.treas.gov/topics/capital-markets/financial-markets/trading/derivatives/dq210.pdf>
4. <http://www.mondialisation.ca/index.php?context=va&aid=19946>
5. http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003b_fr.pdf (page 11).
6. Rapport de l'OCC, p. 11.
7. Rapport de l'OCC, p. 27.
8. <http://www.agoravox.fr/actualites/economie/article/la-descente-aux-enfers-des-etats71462>
9. <http://www.washingtonpost.com/wpdyn/content/article/2010/10/29/AR2010102907404.html>
10. <http://www.lefigaro.fr/flash-eco/2010/11/24/97002-20101124FILWWW00459-espagne-trop-grosse-pour-etre-sauvee.php>