

**Ce texte est la version transcrite à partir d'un enregistrement et en garde le caractère oral. Cette intervention ne peut pas être utilisée en public.**

C o m i t é c a t h o l i q u e d e s X  
J o u r n é e d u 3 0 j a n v i e r 2 0 1 1

**CONFÉRENCE DE GAËL GIRAUD SJ  
« LA CRISE FINANCIÈRE »**

Je vous remercie beaucoup de me donner la parole ici. Je propose que la première partie de mon intervention soit plutôt consacrée aux questions d'économie proprement dite ; je vais vous proposer une lecture possible, parmi d'autres, de la crise financière et économique que nous traversons depuis trois ans. Dans la deuxième partie, après la pause, je vous proposerai un regard chrétien sur ce qui aura été dit précédemment ; en bonne méthodologie il vaut mieux séparer les deux. Après quoi, on pourra faire la synthèse et discuter ensemble.

**Première partie : Questions économiques**

Je commence donc par une lecture, une relecture possible, de la crise. Je ne vous cache pas qu'elle est forcément engagée. Je ne crois pas qu'il puisse y avoir de lecture absolument neutre... Il y a donc forcément des options dans la lecture que je vais vous proposer et c'est ce qui fait l'intérêt de la discussion qui suivra, car nous pourrions en débattre ensemble.

Pour cette relecture que je vous propose, je vais aborder trois points :

1. Le premier est l'aspect strictement financier. Je vais donc vous faire un petit historique de la crise financière telle que je la comprends.

2. Deuxième point, l'aspect plus proprement économique, en insistant davantage sur le « long terme » ; je reviendrai sur les trois dernières années et j'en profiterai pour tenter d'esquisser, à la lumière à la fois de la question financière et de la question économique, quelques pistes sur ce qu'on pourrait mettre en œuvre dans les années à venir pour essayer de régler les problèmes. Cela restera tout à fait modeste car on n'a pas de solution à tous les problèmes.

3. Troisième point de mon intervention : l'avenir et en particulier les questions énergétique et climatique.

**1 La crise financière**

*L'état d'esprit dans le monde de la finance*

Je voudrais commencer par vous raconter une petite anecdote : au printemps 2009, il se trouve que j'ai coédité avec une religieuse assomptionniste un ouvrage qui s'appelle *Vingt propositions pour réformer le capitalisme*, paru chez Flammarion. Peu après la sortie du bouquin, j'ai été invité par un banquier haut placé chez BNP Paribas... Il m'a invité au petit pavillon de la rue d'Antin qui, comme le savent certains d'entre vous, est le centre historique de Paribas, donc la « Mecque » de la finance en France, de la finance de marché. Il m'a invité dans un restaurant somptueux à côté. Et il a commencé le repas par me dire : « La dernière encyclique du Pape *Caritas in Veritate* est décevante... La prochaine fois, vous pouvez dire

tranquillement à Benoît XVI que s'il a besoin d'aide, je suis prêt à lui écrire son encyclique... » Vous voyez le ton, le niveau où le personnage se situait. Il faut dire qu'il est vraiment très haut placé dans la hiérarchie de BNP Paribas. La discussion se poursuit : il prend mon livre et il éreinte l'une après l'autre toutes les propositions de réforme que fait le livre, propositions élaborées par moi-même mais aussi par des professionnels des marchés ; on avait volontairement fait le choix dans ce livre de donner la parole à des professionnels, chrétiens ou non, qui étaient d'accord - il y avait un minimum de consensus entre nous - sur le fait qu'on ne peut pas continuer comme ça et qu'il faut mettre en œuvre des réformes. Il prend donc chacune des propositions du livre et les démolit, patiemment, sur le thème : « Mon cher, vous n'avez rien compris. Des grandes crises comme celle que nous avons traversée en 2008 sont excellentes, contrairement à ce que vous croyez, et vous avez tort de vouloir mettre des digues pour empêcher la prochaine crise. » Je lui demande naïvement : « Mais comment pouvez-vous dire que c'est excellent ? » Et il répond avec le dernier sérieux : « Vous voyez bien que ce genre de crise permet d'éliminer les plus faibles et rend plus forts les plus forts ; c'est ce qui rend une société plus efficace. Il faut donc continuer. » A l'époque, au printemps 2009, UBS, l'une des deux plus grandes banques suisses d'investissement, qui faisait partie des dix premières banques mondiales, était à genoux avec 40 milliards de dette. Il me dit tout sourire : « UBS est à genoux. Tant mieux. C'est excellent pour nous. » A la fin du repas, au moment du dessert, il me demande : « Quelle est la procédure pour devenir jésuite ? » Comme il avait soixante ans passés, je me suis bien dit qu'il ne devait pas être candidat mais je lui ai quand même un peu expliqué ; il éclate de rire et me dit : « Mais enfin, par rapport aux 17 entretiens qu'il faut passer pour obtenir un poste chez Goldman Sachs, la plus grande banque du monde, à New York, c'est dérisoire ! » Voyez... Il faisait donc une espèce de confusion, ce n'était même pas de l'humour : entrer chez les jésuites, pour lui, était du même ordre que postuler pour un poste chez Goldman Sachs. Or, chez Goldman Sachs, la sélection est beaucoup plus dure, pensait-il, donc c'était nettement mieux. Cela vous donne l'état d'esprit. Notez que je ne suis pas du tout en train de dire que tous les banquiers pensent ainsi. J'espère qu'il y a des banquiers dans la salle qui pourront témoigner que tous les banquiers, même chez Paribas, ne pensent pas de cette manière-là. Mais c'est une bonne entrée en matière car c'est néanmoins symptomatique d'un état d'esprit d'un certain nombre de personnes - je ne dis pas de tous - qui sont aujourd'hui en responsabilité dans les grandes banques d'investissement internationales, BNP Paribas ou ailleurs. Je pourrais vous raconter d'autres anecdotes tout à l'heure, si vous voulez, qui se sont passées à Londres ou à New York.

Voilà pour l'état d'esprit. Je reviens maintenant un petit peu en arrière pour faire rapidement la chronologie de la crise financière.

#### *Première étape : la crise du prêt immobilier américain*

Vous le savez : l'origine, au moins superficielle, de la crise financière qui éclate en 2007 aux Etats-Unis se trouve dans le marché hypothécaire américain — le marché immobilier américain — essentiellement destiné à des ménages « pauvres », typiquement des ménages Noirs américains « pauvres ».

Que s'est-il passé ? En fait, le marché immobilier augmentait régulièrement chaque année de 15% depuis environ 2001 et, après l'éclatement de la bulle internet, en 2000-2001, les autorités monétaires américaines, à savoir la *Federal reserve*, la Banque Centrale Américaine, ont énormément poussé au développement du crédit hypothécaire (le crédit immobilier) de manière massive. Le président de la *Federal Reserve*, Alan Greenspan s'est engagé en disant : « Aux Etats-Unis tout le monde doit devenir propriétaire de sa maison, il faut donc que le système bancaire se mobilise pour faire des prêts immobiliers ». De

2000/2001 à 2007 s'est alors formée une énorme bulle du marché immobilier américain pauvre, qui a gonflé. Que s'est-il passé ? On a accordé des prêts de plus en plus nombreux, à un nombre croissant de ménages, sans véritablement vérifier leur solvabilité. Pourquoi ? Parce que les crédits qui étaient accordés étaient gagés sur les maisons que possédaient ou qu'achetaient les ménages. Typiquement, on allait voir un ménage en lui disant : « Pour l'instant, vous n'êtes pas propriétaire mais vous pouvez acheter votre maison, on vous prête le capital – quasiment la totalité du capital. Dans trois ans, il faudra que vous commenciez à rembourser votre prêt, mais ce ne sera pas grave : votre maison vaudra beaucoup plus, on vous fera un deuxième prêt pour vous permettre de rembourser votre premier prêt, gagé sur votre maison, qui entre-temps aura pris de la valeur. On vous fera donc un prêt plus important. Et vous allez pouvoir grâce à tout cela payer continuellement vos dettes, grâce à l'augmentation indéfinie de la valeur de votre maison. » Pour ceux qui connaissent, on a construit ce qu'on appelle une énorme pyramide de Ponzi, ce qu'avait fait Bernard Madoff : on a empilé des dettes les unes sur les autres, en promettant aux ménages qu'ils n'auraient jamais de souci pour payer leurs dettes puisque mécaniquement, chaque année leur maison prendrait de la valeur et qu'on pourrait leur accorder de nouveaux prêts leur permettant de rembourser les précédents... De plus, on a imposé des taux d'intérêt exorbitants : 15%, 20%, 30% ! C'est énorme pour un prêt immobilier. Et cela a été fait auprès de ménages parfois illettrés, pauvres, pris à la gorge, parfois déjà surendettés.

Arrive 2005/2006 : la Banque Centrale américaine commence à repérer qu'il y a une petite poussée inflationniste aux Etats-Unis et elle se met à « resserrer les boulons », c'est-à-dire à augmenter le taux d'intérêt court du crédit : le crédit coûte plus cher. A ce moment-là, le marché immobilier américain se retourne, c'est-à-dire que le prix des maisons, au lieu de continuer à gagner 15% tous les ans mécaniquement, commence à baisser. Et voilà tout d'un coup, en 2007, trois millions de ménages américains pauvres, surendettés, qui se retrouvent à devoir payer des dettes colossales ; à l'époque le montant total de la dette accumulée est de 2500 milliards de dollars – ce qui est à peu près le PIB français. Les ménages se retournent évidemment vers les institutions de crédit qui leur avaient promis que « l'on pourrait toujours leur accorder de nouveaux prêts pour rembourser leurs dettes, sans problème », lesquelles institutions de crédit leur disent maintenant : « Eh bien non, maintenant la valeur de votre maison diminue, on ne peut donc plus vous accorder de prêts : ce n'est plus possible. » Et les premiers ménages font faillite, c'est-à-dire se retrouvent dans l'incapacité de rembourser leurs dettes. Mais ils sont tellement nombreux à faire faillite que les institutions de crédits font faillite à leur tour.

Dans cette première étape, le problème est encore local, lié au marché immobilier pauvre américain. Et d'une certaine manière, tout le monde est responsable : les ménages pauvres américains se sont laissés entraîner dans une spirale de surendettement à laquelle ils n'auraient jamais dû céder. La question à poser est : avaient-ils vraiment les moyens intellectuels, sociaux, culturels, de résister ? Vous savez qu'aux Etats-Unis, vous pouvez même recevoir une carte de crédit dans votre boîte aux lettres : ce sont de vraies cartes de crédit –vous pouvez retirer plus de 10.000\$ sans rien payer. Vous devrez les rembourser trois ans après, avec des taux d'intérêt exorbitants. Mais vous ne le savez pas ! (C'est écrit en note de bas de page, en petits caractères, dans le contrat qui accompagne la carte de crédit...) Et quand vous êtes un ménage pauvre et que vous avez du mal à terminer vos mois, que vous recevez de telles cartes dans votre boîte aux lettres, c'est vraiment très difficile de résister, étant donnée la pression à la consommation existant aux Etats-Unis. Si vous n'avez pas deux 4x4, une télé dans chaque pièce, un ordinateur dans chaque chambre, vous êtes

vraiment un « plouc » ! Il est donc très difficile de résister. Alors, beaucoup ont cédé. Il y a une responsabilité très forte également de la part des institutions de crédit qui ont accordé des prêts sans du tout s'inquiéter de la solvabilité des ménages. Certaines d'entre elles ont même surévalué volontairement les maisons – les maisons étaient évaluées à 110% de leurs valeurs réelles – de manière à pouvoir accorder des crédits encore plus importants. Du coup, la montagne de dette accumulée était énorme : \$2.500 milliards. Et le retournement a été d'autant plus rapide qu'on avait fait cela sans aucun discernement sur la qualité des crédits qui étaient accordés.

#### *L'extension de la crise, titrisation, et millefeuilles...*

Posons-nous la question : pourquoi ces institutions de crédit ont-elles été aussi « pousse au crime » ? Et, deuxième question : pourquoi cette crise locale, qui aurait pu rester circonscrite aux Etats-Unis, s'est-elle répandue sur la totalité de la planète ? La réponse se trouve dans un phénomène qui s'appelle la titrisation.

En quoi consiste la titrisation ? Il s'agit d'une opération grâce à laquelle vous transformez une créance que vous détenez en un actif financier que vous pouvez échanger sur un marché. Supposons par exemple que j'ai fait un prêt à Olivier - pour les bienfaits de l'histoire, je suppose qu'Olivier n'est pas du tout solvable (ce qui n'est pas le cas). Je ne me soucie pas de savoir s'il est solvable. Je lui fais un prêt colossal. Et le lendemain même, je transforme la créance que j'ai sur Olivier en des actifs financiers que je vais vendre au monsieur qui se trouve assis au premier rang là-bas. Je vais dire à ce dernier : « Ecoutez, vraiment c'est une affaire en or, cela vous rapportera 30% en taux d'intérêt. » Evidemment, j'ometts de lui dire qu'Olivier n'est pas solvable. Je me garde bien de le lui dire. Peut-être qu'il me le demande, mais je lui réponds : « Ecoutez, ne me cassez pas les pieds, cette affaire vous rapportera 30% par an. » Au besoin, je vais voir une agence de notation, et je demande à l'agence de notation de mettre une bonne note sur cet actif. L'agence de notation qui est payée par les banques sait ce qu'il en est. Mais elle ne va pas du tout vérifier la solvabilité d'Olivier, elle va dire que cela vaut triple A, que c'est du sûr, aussi sûr que le lever du soleil au matin, et... le monsieur qui est là-bas achète. Et lui-même va le vendre au monsieur qui est au second rang. Lui sait encore moins qu'Olivier n'est pas solvable : l'information se perd et se dilue complètement dans la chaîne de transmission des titres financiers. C'est un peu le jeu de la patate chaude : j'ai une énorme patate chaude qui me brûle les doigts – parce que j'ai une énorme créance sur quelqu'un d'insolvable -, je la transmets immédiatement à quelqu'un, qui la transmet à un autre ; à chaque fois on gagne une petite commission bien sûr, tout cela n'est pas du tout gratuit, et finalement ça finit par atterrir dans le bilan des grandes banques européennes, en Angleterre, en France, en Allemagne, en Suisse, en Espagne, et même en Chine, au Japon... Alors, au moment où le ménage pauvre américain fait faillite, moi qui lui ai prêté beaucoup trop, je fais faillite à mon tour et la chaîne de domino des faillites se transmet sur toute la chaîne de transmission de l'actif titrisé. Petit à petit, on se rend compte en quelques semaines que cette créance qui a été transmise au monde entier ne vaut plus rien parce qu'elle ne sera jamais remboursée.

Evidemment, la chose est un peu plus complexe – car vous me diriez que, là, c'est encore très simple : il suffit de remonter la chaîne pour comprendre l'origine de la chaîne et de tester la solvabilité du ménage initial. Mais les choses ont été rendues extrêmement compliquées car, en plus du premier procédé, la titrisation (qui rend un peu opaque l'information), il y a un deuxième procédé qu'on pourrait qualifier de « millefeuille ». En quoi consiste-t-il ? Je prends la créance que je détens sur Olivier et je la mets dans un millefeuille avec plein d'autres créances. Alors comme dans les millefeuilles, vous avez la

surface avec de la crème, avec tout ce qui est bon... et au fond je mets la créance douteuse que j'ai sur le ménage pauvre américain, je la mets tout au fond du millefeuille. Puis je vais voir mon acheteur préféré à qui je vais dire : « Regarde ce millefeuille, regarde sa surface, c'est crémeux, c'est très bon, très sucré... Ça rapporte beaucoup et c'est noté triple A par les agences de notation. Ce qui est au fond du millefeuille, parfois c'est vrai, c'est un peu dangereux mais ça rapporte tellement et puis il n'y a aucun risque que la totalité du millefeuille fasse faillite en même temps. Ça n'arrive jamais, tu le sais bien. » Et donc, il achète. Vous voyez qu'en ayant inséré cette créance douteuse dans un gros millefeuille, je rends encore plus compliquée l'évaluation de la dangerosité du millefeuille. Puisque, là, le problème posé n'est plus seulement la faillite éventuelle d'Olivier, donc du fond du millefeuille, mais la question de l'effet domino sur la totalité du millefeuille.

Avant de devenir jésuite, j'ai été moi-même consultant pour des banques : je faisais des calculs pour les *traders* qui échangeaient ce type de produits, ce type de millefeuilles. Et je me souviens bien avoir dit au début des années 2000, je le disais en tant que « matheux » : « Ecoutez, vous voyez bien qu'en réalité on est incapable d'évaluer la dangerosité de l'ensemble du millefeuille ». Pourquoi ? Parce qu'on est incapable d'évaluer la corrélation entre le risque de faillite du bas du millefeuille et du haut du millefeuille. Supposez que vous ayez deux créances : une sur Monsieur A et une autre sur Monsieur B. Vous avez peut-être un moyen d'évaluer la probabilité que A puisse faire faillite et peut-être un moyen d'évaluer la probabilité que B fasse faillite. Mais pour les matheux qui sont dans la salle, la probabilité conditionnelle que B fasse faillite dans le cas où A fait faillite, est impossible à calculer. Pourquoi ? Parce que vous n'avez pas un historique où Monsieur A aurait fait 50 fois faillite et Monsieur B 15 fois faillite, pour que vous puissiez calculer la fréquence conditionnelle avec laquelle l'un et l'autre font faillite. C'est évidemment impossible. Donc ce qu'on appelle en mathématiques la corrélation de la faillite entre les différents émetteurs de créances est impossible à calculer, encore aujourd'hui. Mais à l'époque, au début des années 2000, mes employeurs, dans des banques françaises dont je ne dirai pas le nom, m'ont répondu : « Ecoute, mon garçon, tu nous casses les pieds. Tu vois bien qu'on gagne tellement d'argent... pourquoi veux-tu nous empêcher de faire la fête ? » Certes, je n'avais pas du tout anticipé la crise qui est advenue, mais nous étions plusieurs à dire qu'en réalité, toutes les banques calculaient la corrélation avec l'âge du capitaine, de sorte qu'on était incapable d'évaluer la dangerosité de ces actifs structurés – pour ceux qui connaissent : les CDO, les CDO au carré– et en particulier l'effet domino. Et voilà ce qui a été terrible en 2007/2008 : à partir du moment où le bas du millefeuille s'est effondré, la panique s'est étendue à la totalité du millefeuille avec une vitesse fulgurante. Pourquoi ? Parce que toutes les banques se sont rendu compte qu'elles avaient des créances douteuses, un vent de panique a soufflé, elles se sont dit : « Finalement, la plupart de nos actifs structurés ne valent plus rien ». J'exagère un peu, je simplifie beaucoup, mais c'est pour que vous voyiez le phénomène.

Résumons : il y a eu un manque de discernement manifeste, pour ne pas dire davantage, de la part des institutions de crédits qui ont prêté à des ménages pauvres américains. Ce manque de discernement a été rendu possible, voire favorisé, par un phénomène qui s'est développé énormément, qui s'appelle la « titrisation »- le fait de transformer ces créances en actifs financiers - : je suis poussé à prêter à Olivier puisqu'en fait je ne porte pas le risque d'insolvabilité d'Olivier, le lendemain même je vais vendre cette créance à quelqu'un d'autre. Je gagne la commission puis je peux oublier complètement ce qui s'est passé ; du moins c'est ce que pensaient les gens... Et puis, troisième phénomène : on a empilé ces dettes en des produits structurés très compliqués —les millefeuilles— de manière

à rendre encore plus difficile à observer, à voir et à juger la qualité réelle des actifs financiers qu'on a échangés. Voilà la première partie de la crise, disons jusqu'au printemps 2008.

### *La faillite de Lehman Brothers et la pratique des CDS*

Cette crise aurait pu rester moins grave que celle que nous avons connue. La deuxième étape a été la faillite de Lehman Brothers, le 15 septembre 2008. Lehman Brothers, comme vous le savez, était l'une des cinq plus grandes banques du monde. C'était la banque américaine qui avait survécu à la crise de 1929. Pour le monde entier, au moins le monde financier, Lehman Brothers était donc vraiment l'institution éternelle. Elle avait survécu à 29, comment pouvait-elle s'effondrer ? C'était inimaginable. Il n'empêche que le 15 septembre 2008, Lehman fait faillite. On peut l'expliquer de multiples manières, j'y reviendrai tout à l'heure. Toujours est-il qu'on se rend alors compte que les autorités américaines ne sont pas prêtes à sauver toutes les banques. Un deuxième vent de panique terrible souffle dans les grandes salles de marché des banques car elles se disent toutes : « Si Lehman n'est pas à l'abri, nous ne le sommes pas non plus. » On a alors assisté à un assèchement très, très brutal, du marché financier. Les banques cessent de se prêter les unes aux autres ; les banques centrales aux Etats-Unis, en Europe, en Angleterre, en Suisse, au Japon doivent intervenir de manière massive et injectent une quantité énorme de liquidités pour permettre au marché de continuer à fonctionner, parce que les banques elles-mêmes ne prêtent plus, ni entre elles ni aux autres, tellement elles sont tétanisées par la crise.

Pourquoi la faillite de Lehman Brothers a-t-elle eu l'effet cataclysmique que nous avons connu ? Pour répondre, il faut comprendre un petit peu un quatrième phénomène : ce qu'on appelle les CDS - dont on a beaucoup parlé à cause de la crise - et que je vais essayer d'expliquer très simplement. Les CDS (*Credit Default Swap*) sont des actifs financiers qui servent de contrats d'assurance sur des institutions ou des personnes. On peut les échanger sur des marchés appelés de gré à gré, c'est-à-dire des marchés assez opaques sur lesquels aucune autorité, ou presque, n'a la moindre visibilité. Concrètement, imaginons que vous faites partie de l'élite des *traders*. Vous prenez un avion en *business class* et vous descendez au meilleur hôtel de Zürich, le Baur au Lac, qui a vue sur le lac de Zurich, une vue magnifique... Là, vous recevez un autre banquier – du Crédit Suisse par exemple - et vous lui vendez des CDS. Par exemple : vous pensez que Lehman Brothers va faire faillite. Vous dites donc à votre collègue du Crédit Suisse : « Moi, je vous achèterais bien des contrats d'assurance sur Lehman Brothers. » Lui qui ne pense pas du tout que Lehman va faire faillite vous les vend. Et si jamais Lehman fait faillite, vous activez l'assurance et vous gagnez beaucoup d'argent. Lehman, l'institution sur laquelle vous avez parié, n'en sait évidemment rien. Lehman n'a aucun moyen de contrôler que vous avez pris l'avion, que vous êtes descendu au « Baur au Lac » et que vous avez fait un échange sur la terrasse du Baur au Lac. Cette opération n'est pas centralisée par une administration, par une organisation centrale, qu'on appelle une chambre de compensation, qui centralise les offres et les demandes et qui vérifie que tout se passe honnêtement. Non, il n'y a aucune visibilité sur le marché de gré à gré.

Prenons un premier exemple : celui de la banque CIT- qui était une grande banque américaine de prêt auprès des PME. Pour la vie du tissu économique américain, c'est donc une banque cruciale. CIT s'est retrouvée prise dans la tourmente des *subprimes* en 2008. Elle a été obligée d'emprunter beaucoup. Pour emprunter, CIT s'est retournée vers la banque Goldman Sachs, alors la plus prospère – qui est devenue la plus grosse banque du monde, à New York. Donc, CIT emprunte beaucoup d'argent à Goldman Sachs. A tel point qu'à l'été

2009, CIT se retrouve à devoir un milliard de dollars à Goldman Sachs, ce qui est évidemment une somme colossale, même pour une banque comme CIT. Or CIT ne les a pas. CIT envoie finalement ses meilleurs avocats pour négocier avec les juristes de Goldman Sachs, en se disant : « Ce n'est certainement pas dans l'intérêt de Goldman que nous fassions faillite, ils feraient une perte sèche d'un milliard. » Mais – ô surprise !- les juristes de Goldman Sachs sont intraitables et CIT fait faillite. Alors, les limiers de CIT essayent de comprendre : pourquoi Goldman a-t-elle été si dure à la négociation ? Ils se rendent compte à ce moment-là qu'une année plutôt, en 2008, au moment où Goldman avait prêté de l'argent à CIT, Goldman avait parié contre CIT en achetant ces fameux contrats CDS, sur le marché de gré à gré. Conclusion : Goldman gagnait plus d'argent si CIT faisait faillite que si CIT remboursait sa dette. En effet, vous pouvez acheter de ces contrats d'assurance autant que vous voulez. Vous pouvez vous sur-assurer, vous pouvez par exemple vous assurer quinze fois sur la même institution de sorte que si elle fait faillite, vous touchez quinze fois la prime d'assurance. *Mutatis mutandis*, imaginons que j'aie vu un chirurgien pour me faire opérer, d'une opération chirurgicale délicate, avec une chance sur deux de ne pas me réveiller. C'est comme si le chirurgien avait la possibilité, à mon insu, de devenir le bénéficiaire de mon assurance-vie. De sorte que si l'opération réussit, je dois le payer, et si l'opération échoue, je ne peux plus le payer mais il touche mon assurance-vie. Vous voyez, c'est exactement la même chose. C'est « pile » je gagne, « face » tu perds. CIT a donc fait faillite, Goldman Sachs a activé ses contrats CDS et Goldman Sachs a gagné plus d'un milliard grâce à la faillite de CIT. Vous allez certes me dire : c'est un cas, un cas rarissime, qui heureusement n'arrive presque jamais... Détrompez-vous ! C'est monnaie courante aujourd'hui. Lorsque Lehman Brothers, cette fameuse banque, a fait faillite en septembre 2008, on s'est rendu compte avec grand étonnement que la dette de Lehman avait été assurée par ces produits-là cinquante fois. C'est la raison pour laquelle la faillite de Lehman a eu des effets cataclysmiques. En effet, c'était comme s'il y avait eu cinquante Lehman à faire faillite ! La planète a dû rembourser cinquante fois ceux qui avaient souscrit des assurances sur Lehman.

Disons aussi qu'il y a un petit débat sur cette affaire : on se demande si les personnes qui étaient à ce moment-là au gouvernement de Bush, et qui étaient des anciens de Goldman Sachs, n'avaient pas intérêt à ce que Lehman fasse faillite parce que Goldman avait acheté des CDS sur Lehman. C'est une hypothèse, je ne rentre pas dans ce débat parce que je n'ai pas l'information et qu'à la limite, c'est anecdotique. Le problème est plus global : c'est celui de l'utilisation des CDS à l'insu des institutions sur lesquelles ils portent. Les CDS permettent de prendre n'importe quel risque, vous êtes toujours couvert, et en un certain sens, vous gagnez à tous les coups. Vous voyez bien que la conséquence est extrêmement pernicieuse : cela détruit la relation de confiance. Si je suis une entreprise, que je vais voir une banque pour lui demander de me prêter de l'argent, j'ai quelque raison de me dire : « Elle me prête de l'argent et au même moment, elle est en train de parier contre moi. Je ferais donc peut-être mieux de ne pas accepter l'argent qu'elle veut me prêter. » Précisons immédiatement que tout cela est absolument légal : il n'y a rien d'illégal là-dedans. Lorsque j'en parle avec des banquiers – il y en a peut-être ici dans la salle- ils me répondent inmanquablement que c'est tout à fait légitime. Vous voyez bien que prêter de l'argent revient à courir un risque, et c'est normal qu'on se protège. On se couvre donc en achetant de l'assurance sur ce risque. Il n'empêche que cela produit le résultat que je viens de décrire.

Autre exemple d'utilisation assez pernicieuse des CDS : la Grèce. La Grèce est entrée dans la zone euro en 2001 et vous savez qu'elle devait satisfaire à un certain nombre de critères, les critères de Maastricht. En réalité elle n'y satisfaisait pas en 2001. Simplement, la Grèce a maquillé ses comptes publics pour donner le change à Bruxelles. Certes, le

fonctionnaire de Bruxelles a très certainement pigé en 2001 que les comptes n'étaient pas tout à fait exacts, mais il a fermé les yeux, en se disant que l'essentiel était que la Grèce entre dans la zone Euro. Elle allait entrer dans un cercle vertueux, s'est-on dit à Bruxelles, elle allait bénéficier d'un plan européen, qui allait lui permettre d'avoir une croissance forte, un peu sur le modèle espagnol ou irlandais... Et très vite on oublierait le 'péché originel' de 2001, à savoir qu'elle ne satisfaisait pas aux critères de Maastricht. Grâce à qui la Grèce a-t-elle maquillé ses comptes ? Grâce à des experts financiers de Goldman Sachs. Ils sont venus de New York et ont aidé à maquiller les comptes. On découvre maintenant qu'un grand nombre d'institutions financières ont acheté des CDS sur la Grèce. Conséquence ? A chaque fois qu'une mauvaise nouvelle sur la Grèce tombe, vous avez maintenant des gens qui gagnent de l'argent. Je ne peux certes pas vous assurer que Goldman Sachs en gagne beaucoup. Je n'en sais rien et personne n'en sait grand-chose en réalité car ces marchés sont toujours aussi opaques. La certitude est que beaucoup de CDS sont activés sur la Grèce aujourd'hui, et il y a des gens qui gagnent de l'argent au fur et à mesure que la Grèce s'effondre.

Je vais vous dire un autre détail étrange dont des *traders* m'ont informé. J'ai en effet gardé contact avec d'anciens collègues, que j'avais dans mon autre vie avant de devenir jésuite. Vous avez vu les séries d'ordinateurs des *traders* en salle de marché. Une salle de marché est une sorte de vaste plateau à l'américaine, avec une grande rangée d'ordinateurs, 200 à 300 téléphones... Et devant un ordinateur sur quatre, il y a un *trader* avec son téléphone, qui vend et achète. Il y a en permanence activé un service (fourni par la société Bloomberg) qui, sur la partie supérieure de l'écran d'ordinateur, lui transmet des informations en continu sur ce qui se passe dans le monde. Par exemple, ceux qui étaient au travail hier ont appris immédiatement que Moubarak était parti, que Souleiman avait pris le pouvoir en Egypte. Mais depuis un an maintenant, les informations qui concernent la Grèce sont transmises sur un bandeau rouge clignotant – et uniquement pour la Grèce. Vous imaginez combien c'est anxiogène. Vous voyez ce bandeau rouge clignoter de temps en temps, chaque fois qu'il y a du nouveau sur la Grèce. C'est comme lorsque vous prenez le métro dans Paris, vous entendez sans arrêt « Attention aux pickpockets ! Conservez bien vos affaires près de vous, ne les laissez pas traîner... etc. » Vous entendez ce type de message à longueur de journée. Quand vous rentrez chez vous en fin de journée, vous êtes convaincus qu'il y a un nombre incroyable de pickpockets dans le métro. Pourtant, vous n'en avez jamais vu un seul. C'est un message subliminal : vous êtes intimement convaincu qu'il y a des pickpockets partout parce qu'on vous le répète en permanence. *Mutatis mutandis*, vous avez en salle de marché un phénomène analogue : ce bandeau rouge clignotant très anxiogène délivre le message « Attention, attention, la Grèce va mal ». Le *trader* avec qui j'ai parlé me disait : évidemment, au bout de six mois de ce traitement, on se demande vraiment ce qui se passe sur la Grèce. Ça ne doit pas aller du tout. Certes, si on fait une analyse fondamentale sur l'économie grecque, c'est sûr que la Grèce va très mal. Mais bien d'autres pays vont beaucoup plus mal que la Grèce, et pèsent beaucoup plus lourd qu'elle. La Grèce vaut moins de 3% du PIB européen, ce n'est pas vraiment le sujet primordial aujourd'hui dans le monde. La Californie va au moins aussi mal que la Grèce et pèse dix fois la Grèce. On devrait peut-être s'intéresser à la Californie, par exemple...

Notez bien que je ne cherche pas du tout à étayer la thèse d'un grand complot organisé par des gens qui auraient eu intérêt à faire couler la Grèce ou à faire couler Lehman Brothers. Il y a simplement un concours de conditions très favorable à ce que les phénomènes qu'on observe aujourd'hui aient lieu. Toute une série de jeux institutionnels

interviennent pour provoquer de gros problèmes, je les reprends :

-Il y a la titrisation qui déresponsabilise les gens qui accordent des prêts ; à partir du moment où vous pouvez accorder un prêt sans porter le risque du prêt, vous êtes encouragé à accorder des prêts sur tout et n'importe quoi, à tous et n'importe qui.

-Vous avez ensuite la technique du millefeuille, qui permet de maquiller ces créances douteuses en rendant très, très difficile d'en discuter.

-Vous avez le conflit d'intérêt des agences de notation, chargées d'évaluer la qualité de ces produits. En réalité les agences de notation sont payées par les banques. *In fine*, elles finissent quand même toujours par déclarer à peu près ce que veulent les banques... Je caricature mais c'est quand même vrai globalement.

-Puis, vous avez cette pratique des CDS très, très répandue aujourd'hui qui permet à une institution financière de prendre des positions extrêmement risquées, sans courir en réalité aucun risque. Alors vous allez me dire : oui mais au moment, par exemple, où Goldman Sachs prête de l'argent à CIT et achète des CDS pour se prémunir contre CIT, elle paye de l'argent quand elle achète les CDS. Donc, ça lui coûte de l'argent, ce n'est pas une opération neutre. Réponse : à ce moment-là, en 2008, Goldman Sachs est la seule à savoir que CIT va très mal, puisque c'est la seule à lui prêter de l'argent. Quand Goldman achète ces CDS sur le marché, elle se garde bien de dire à la personne à qui elle achète : « Vous savez, je viens de faire un prêt d'un milliard à CIT ; CIT va mal ». Elle dit au contraire : « Vous connaissez CIT, cette solide grosse banque américaine, vous pouvez me vendre des CDS sur elle pour pas grand chose ». Goldman Sachs achète donc ces protections bon marché, et gagne beaucoup d'argent au moment où CIT fait faillite. Même chose dans le cas de la Grèce : en 2001, quand Goldman Sachs vient aider le gouvernement grec à maquiller les comptes, Goldman est la seule à savoir que les comptes sont maquillés, à se douter qu'un jour ou l'autre, le pot aux roses sera découvert et que cela ira très mal pour la Grèce. Que fait donc Goldman ? Sur le marché de gré à gré, elle achète ces contrats d'assurance sur la Grèce. A cette époque-là, les interlocuteurs qui les lui vendent ne se doutent pas une seconde de la réalité de la situation de la Grèce, ils n'envisagent pas du tout que moins de dix ans plus tard, la Grèce puisse faire faillite. C'est inimaginable ! Donc ces contrats ne coûtent pas cher à Goldman.

### *Le phénomène des taches solaires*

Maintenant une question : pourquoi n'est-il absolument pas nécessaire qu'il y ait eu complot ? Je ne crois personnellement pas du tout à la thèse du complot pour la raison suivante : il y a un phénomène à la fois plus simple et plus subtil qu'on appelle les taches solaires, que je vais essayer de vous résumer en une minute. Supposez qu'un soir, un animateur de journal télévisé de 20 heures, disons Pujadas, dise avec un très grand sérieux : « Mesdames et messieurs, l'heure est grave. Demain matin, l'euro va s'effondrer car des physiciens de Saclay ont vu des taches à la surface du soleil cet après-midi. » Il y a effectivement des taches — des mers noires — sur la surface du soleil qui sont liées à la différence de température de la lave en fusion. Vu de la Terre cela ressemble à de grands océans noirs qui bougent, qui apparaissent et disparaissent de la surface. Mais vous savez aussi que ces phénomènes-là n'ont aucune relation de causalité avec le cours de l'Euro. Vous allez vous coucher en vous disant : « Ce brave Pujadas a encore raté l'occasion de se taire. Vraiment, une fois de plus il dit n'importe quoi. Si on ne peut plus se fier au journal télévisé en France... » Mais ce journal de 20 heures est regardé par des millions de gens, y compris un grand nombre de *traders*, qui ont des euros dans leur portefeuille et qui vont être assez stupides pour croire Pujadas. Dès le lendemain matin, ils vont être très nombreux à vendre de l'euro parce qu'ils croient ce qu'a dit Pujadas. Et même si je suis un *trader* qui sait que c'est

complètement stupide, que vais-je faire dès le matin ? Je vais vendre les euros de mon portefeuille en me disant que les gens seront assez idiots pour croire ce que dit Pujadas. Mon intérêt est de toute façon de vendre. Je vends donc l'euro et je contribue moi-même à la panique sur l'euro. Du coup, tout le monde se met à vendre l'euro et le cours de l'euro s'effondre. Et le lendemain soir, au journal de 20 heures, Pujadas, tout sourire, annoncera : « Mesdames et messieurs, je vous l'avais bien dit : on a vu hier les taches sur la surface du soleil, et ce matin le cours de l'euro s'est effondré. »

Ce phénomène-là est bien connu et bien compris par les théoriciens depuis les années 80. Vous avez, si cela vous intéresse, de très belles démonstrations mathématiques du fait qu'aucun marché financier n'est immunisé contre les « taches solaires ». Plus précisément, les marchés financiers sont toujours ballotés entre une tache solaire et la suivante. Le marché financier que l'on imagine stable, tranquille, appuyé sur des valeurs fondamentales, des analyses réelles de l'économie, n'existe pas. En réalité, les marchés financiers sont constamment traversés par des phénomènes de taches solaires.

Les plus sceptiques d'entre vous vont se dire : « Heureusement que Pujadas ne parle pas des taches solaires pour le cours de l'euro au journal de 20 heures ! C'est une fable racontée par les théoriciens, cela ne se passe pas ainsi dans la vraie vie ». Je leur réponds : dans la vraie vie, nous ne cessons pas en réalité de créer des taches solaires, tous les jours. Une grande tache solaire que le monde entier a construite pendant plus de vingt ans, par exemple, s'appelle Alan Greenspan, le patron de la Banque centrale américaine. S'il y en a qui ont travaillé sur le marché financier parmi vous dans les dix dernières années ils pourront confirmer : du temps où Alan Greenspan était le patron de la Banque Centrale Américaine, dès qu'il donnait une conférence, dans toutes les salles de marché du monde entier, on allumait la télévision et on écoutait Greenspan. Tout le monde s'arrêtait et regardait. Dès que Greenspan souriait, on se disait : « Les gens qui regardent Greenspan sourire vont croire que les cours vont monter, donc j'achète ». Et les cours montaient. Et dès que Alan Greenspan, en raison peut-être de brûlures d'estomac ou d'un mal de dents, faisait une grimace, on se disait : « Greenspan fait une grimace, les gens vont croire que les cours vont baisser, donc je vends ». Et cela faisait baisser les cours. Alors on se disait : « Ce Greenspan est un magicien ! Il anticipe le marché à trois minutes près. C'est extraordinaire ! » En réalité, notre brave Greenspan était un bonhomme comme vous et moi, pas beaucoup plus compétent que vous et moi... simplement il a été pris dans le rôle de tache solaire...

Autre exemple très connu : vous savez que la déflation de l'économie japonaise est terrible ; le Japon est en situation de déflation depuis les années 90. Le Japon a en effet connu à petite échelle ce que nous connaissons depuis 2008, c'est-à-dire une grosse bulle immobilière qui a éclaté au début des années 90. A l'époque, cela ne s'est pas étendu à la totalité de la planète car les Japonais n'avaient pas titrisé, et c'est donc resté circonscrit au Japon. Et cela fait vingt ans que le Japon se débat avec la déflation ; et à mon avis c'est ce vers quoi court l'Europe. Toujours est-il qu'en 2002, Bush rendant une visite protocolaire au Japon, il donne une conférence de presse et fait un lapsus entre déflation et dévaluation. Il dit au monde entier : « le Japon va connaître une dévaluation ». Sur les marchés financiers, tout le monde se met à vendre du yen avant que ça ne baisse... et cela fait baisser le yen. En quelques heures, il perd 2 à 3% par rapport au dollar. Il a fallu que le Premier Ministre japonais fasse immédiatement une « contre conférence » de presse pour dire : le Président des Etats-Unis s'est trompé, il voulait parler de déflation et non pas de dévaluation. Les marchés financiers sont soulagés et le yen remonte. Bush a donc joué exactement le rôle de Pujadas, pendant quelques heures. C'était un simple lapsus mais l'épisode montre que cela fonctionne.

Pour dire les choses un peu autrement : ce phénomène de tache solaire peut être qualifié de prophétie auto-réalisatrice. Il suffit qu'une personne ayant suffisamment d'autorité sur les marchés financiers dise quelque chose, même si c'est complètement idiot, pour que les marchés financiers se disent : tout le monde va le croire, donc j'ai intérêt à faire comme si je croyais que c'était vrai. Même si en mon for intérieur, je sais pertinemment que c'est faux. Parce que sur les marchés financiers, il est impossible d'avoir raison tout seul contre tout le monde. Il vaut mieux avoir tort avec tout le monde que raison tout seul. Si vous avez raison tout seul, vous perdez de l'argent. Vous êtes convaincu que l'euro va monter et tout le monde est convaincu que l'euro va baisser ?. Tout le monde vend l'euro, et tout seul avec vos petits bras, vous ne pouvez pas tenir l'euro, l'euro s'effondre et vous perdez de l'argent. Conclusion : si tout le monde se convainc que l'euro va baisser, vous avez intérêt à vendre et vous contribuez à la baisse de l'euro. Même phénomène pour la qualité de la dette grecque, portugaise ou française... Nous ne sommes absolument pas à l'abri d'une tache solaire sur la dette française. En tout cas nous n'avons absolument pas pris les moyens pour nous prémunir contre.

### *La crise n'est pas terminée*

Je voudrais dire aussi ceci : à mon sens, la crise financière n'est pas du tout terminée. On entend beaucoup dire que la situation est particulière en France, que le gouvernement a fait un excellent travail, que nous, au moins, nous sommes à l'abri de la crise financière. Je ne le crois pas. Je ne suis pas en train de recréer une tache solaire en désignant les banques françaises comme des boucs émissaires. Les banques françaises ont certes beaucoup moins joué que d'autres, en particulier anglaises, allemandes, suisses, espagnoles. Ce qu'elles ont fait est beaucoup moins grave. Mais selon moi, nous ne sommes pas complètement tirés d'affaires.

D'abord, parce que s'il y a un grand crack financier en Europe, nous coulerons avec les autres parce que nous n'avons pas les moyens de surnager tout seuls. Ensuite, à cause d'un autre phénomène plus subtil que j'essaie de vous expliquer rapidement : fin 2008, la plupart des grandes banques européennes d'affaires sont en quasi faillite. (Je précise qu'il s'agit de banques d'investissement, qui interviennent sur les marchés financiers. Je ne parle pas du tout ici des banques de dépôt, celle au coin de la rue et dans laquelle vous avez votre compte. Il se trouve que, depuis quelques années, en particulier en Europe et aussi aux Etats-Unis, il y a confusion entre les deux. Il y a des établissements bancaires qui cumulent les deux activités mais de mon côté je ne parle que des activités des banques d'investissement. Ce n'est pas du tout une critique à l'égard des banques de dépôt qui font très bien leur travail.) Donc fin 2008, la plupart des banques d'investissement en Europe vont mendier auprès des Etats de l'argent pour pouvoir survivre au 31 décembre. Vous savez qu'en France, l'Etat a prêté de l'argent à six à sept banques, en particulier les trois plus grosses. Elles ont remboursé, aucun doute là-dessus. Mais au 31 décembre 2008, elles sont toutes en quasi faillite. Au 1<sup>er</sup> semestre 2009 elles recommencent presque toutes à engranger des profits sur les marchés, et à se redistribuer des bonus exorbitants. Alors c'est quand même un peu étonnant... Comment en six mois, une banque, une institution, quelle qu'elle soit, peut-elle passer de la quasi faillite à des profits faramineux ? Un petit miracle s'est opéré le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et il a une explication assez simple : il est lié à ce qu'on appelle les normes comptables internationales. Entre 1995 et 2005, vous avez eu de manière souterraine (le grand public n'en a rien su) une énorme bagarre en Europe autour de la réforme des normes comptables

internationales, c'est-à-dire des normes qui régissent la manière dont les entreprises cotées en bourse doivent présenter leurs documents comptables. Vous avez eu, pour simplifier, une grosse bagarre entre les banques françaises et les banques allemandes – malheureusement remportée par les allemandes. Au terme de quoi, en 2005, la Commission européenne a édicté de nouvelles normes comptables qu'on appelle les normes IFRS. Je simplifie à outrance : le principe directeur de ces normes comptables est qu'un actif, dans une entreprise cotée, doit être évalué dans le bilan d'entreprise à sa valeur de marché.

Autrefois, au XIX<sup>ème</sup> siècle, comment faisait-on de la comptabilité ? Imaginons que je fasse un investissement, je suppose qu'il va rapporter tant dans les années à venir, je calcule ce qu'il va rapporter par la suite et j'actualise cela avec un taux d'intérêt. Je fais ce calcul et je l'inscris dans le bilan d'entreprise. Depuis 2005, ce n'est plus du tout ce que l'on fait : on regarde l'actif, on se demande combien il vaut sur le marché et on inscrit cette valeur dans le bilan d'entreprise. La valeur du bilan fluctue donc suivant les prix de marché. Et si vous avez bien compris ma petite histoire de taches solaires, vous vous dites : on prend des risques extraordinaires, car la valeur des bilans des entreprises cotées dépend désormais des taches solaires qui ravagent les marchés financiers. C'est la raison pour laquelle les banques françaises étaient contre. Les banques allemandes étaient pour, parce que les banques allemandes ont une espèce de foi inébranlable dans le marché qu'heureusement nous n'avons pas... Mais ce sont les allemandes qui ont gagné. Depuis 2005, nous sommes astreints à enregistrer les valeurs de ce que possèdent les entreprises cotées en bourse à leur valeur de marché.

Or, en 2008, les banques d'Europe, et du monde entier, se rendent compte qu'elles se sont prises les pieds dans le tapis avec cette histoire parce que leurs fameuses créances pourries gagées sur les dettes des ménages pauvres américains ne valent plus rien sur le marché. Et comme je suis tenu d'intégrer ces créances dans mon bilan à leur valeur de marché, ces créances passent d'une somme fantastique (qui devait me rapporter des milliards) à quasiment « zéro ». Evidemment, ça creuse des trous noirs dans les bilans des banques et c'est la raison pour laquelle elles sont quasiment toutes en faillite en décembre 2008. Elles sont donc allées voir un institut extrêmement discret, l'IASB, qui est le comité chargé de l'édiction des normes comptables internationales et qui se trouve à Londres. C'est une institution privée, à qui la Commission européenne a délégué la tâche — oh combien difficile ! — d'édicter les normes comptables internationales. (Petit aparté de ma part en tant que citoyen français : mais comment se fait-il que la Commission Européenne délègue à une institution privée la charge éminemment publique de devoir édicter les normes comptables ? C'est étonnant quand même ! Comme si des hauts fonctionnaires, ayant l'intérêt commun en vue, n'étaient pas capables d'édicter les normes comptables. On délègue cette tâche à une institution privée, payée de surcroît par les banques !) Alors, l'IASB, qui avait déjà édicté ces normes en 2005 sous la pression et le lobbying très efficace des banques allemandes, voit en 2008 un cortège de banques faire leur pèlerinage à Londres pour le supplier de les délivrer de la contrainte des normes comptables qu'elles ont elles-mêmes réclamées. Elles supplient l'IASB de ne plus les obliger à enregistrer ces actifs pourris, gagés sur la dette insolvable d'Olivier, à leur valeur de marché. Et l'IASB, probablement avec raison, pour sauver les banques, leur accorde un régime d'exception comptable, qui les autorise à titre dérogatoire à ne plus enregistrer ces actifs pourris à leur valeur de marché. Et miraculeusement, de fin 2008 au 1<sup>er</sup> semestre 2009, ces actifs passent de « zéro » à une valeur positive calculée d'après les bonnes vieilles formules du XIX<sup>ème</sup> siècle, d'après les intérêts composés, dont j'ai parlé tout à l'heure. A une différence près : aujourd'hui, ces calculs d'intérêts composés

qu'on faisait en Seconde sont faits par des Polytechniciens qui s'embauchent à Londres dans les salles de marché, et qui font du calcul stochastique extrêmement sophistiqué. (Je l'ai fait moi-même lorsque j'étais consultant avant d'entrer chez les jésuites. Moi j'étais normalien, j'étais un peu tout seul parmi les X, mais on m'a toléré...)

Si vous me donnez un actif structuré, donc un millefeuille suffisamment compliqué, et vous me dites : « Mon garçon, je veux que cela vaille tant. » Vous me laissez quelques jours, et je vous fais un modèle mathématique suffisamment compliqué pour que cela vaille ce que vous voulez. Je caricature un petit peu, évidemment, mais à peine. Et vous imaginez bien qu'il n'y a aucun expert-comptable, aucun auditeur comptable, capable d'aller lire les 250 pages d'annexe de maths qu'on a mises à la fin du bilan pour justifier le modèle qui donne le prix de l'actif. Evidemment non : il n'a pas le temps et il n'a pas les compétences pour cela, il n'a pas fait l'X ! Il y a un an et demi, à Dauphine, lors d'une table ronde avec des experts-comptables de France, de Suisse, d'Allemagne, un expert-comptable prend la parole et réplique à ce que je vous disais : « Gaël Giraud sous-estime gravement la compétence et l'expertise de nos auditeurs comptables. » Je lui dis : « Bien sûr, vous êtes très compétent en comptabilité mais comment voulez-vous *challenger* quinze polytechniciens qui font ce travail à longueur de journée, et qui sont payés des ponts d'or pour faire cela ! Vous êtes absolument incapable de dire : l'espace probabilisé dans lequel on s'est placé est un espace de Fréchet et c'est normal, ce n'est pas votre boulot. » N'empêche que la valeur de mon millefeuille dépend de cette hypothèse-là. Et les espaces de Fréchet sont encore simples ! Maintenant on fait des équations différentielles stochastiques pour justifier les prix calculés, c'est très beau, ce sont de belles mathématiques ! Mais finalement on peut faire dire à peu près ce que l'on veut à ces modèles, malheureusement. Conclusion, en caricaturant : depuis 2009 ces produits toxiques sont évalués *grosso modo* à des valeurs en partie fictives, à des valeurs théoriques calculées par des matheux, comme je l'ai fait et comme le font beaucoup de polytechniciens

Un certain nombre de ces matheux disent certainement, comme je l'ai dit moi-même au début des années 2000 : « Vous voyez bien qu'on fait n'importe quoi ». Et certainement, on leur répond : « Pourquoi voudrais-tu nous empêcher de faire la fête ?! » — comme on me l'avait répondu à l'époque. C'est la raison pour laquelle quand on nous dit aujourd'hui que les banques font de nouveau du profit, qu'elles vont bien et qu'il n'y a pas de problème... je n'y crois pas ! Je crois qu'en réalité on a cassé le thermomètre qui permet de prendre la température du malade. Mais ce n'est pas parce que le thermomètre est cassé que le malade n'a pas de fièvre...

Un exemple parlant : les banques irlandaises. Comme vous le savez, les banques irlandaises sont toutes en faillite aujourd'hui. Le système a été entièrement nationalisé par l'Irlande parce qu'il était en faillite. Or, été 2010, c'est-à-dire il y a six mois, toutes les banques irlandaises ont passé avec succès le *stress test*, le test de fiabilité des banques. D'abord, elles ont toutes maquillé leurs actifs toxiques et leurs créances douteuses grâce à ce type de calculs dont je vous ai parlé. Ensuite, elles ont fait une autre manipulation dans le détail de laquelle je ne vais pas entrer : elles ont mis tous les actifs dangereux dans ce qu'on appelle le *banking book*, c'est-à-dire le bas du bilan... Et lors des tests, on ne s'est pas soucié du fond du bilan on s'est occupé du haut du bilan, si vous voulez. Résultat : en juillet 2010, toutes les banques irlandaises sont réputées en bonne santé, et trois mois après, elles sont toutes en faillite. C'est la raison pour laquelle je me permets d'avoir des doutes sur la santé des banques françaises. Et d'ailleurs quand je parle seul à seul avec certains banquiers, je vois qu'en réalité ils savent très bien que cela va mal mais on n'a pas droit de le dire au public car

cela pourrait provoquer la panique qui mènerait à une fin certaine.

## **2. L'aspect plus profond de la crise : l'économie**

### *Une situation de croissance molle*

J'arrive à la deuxième partie qui est l'aspect plus profond de la crise, au niveau économique. A mon sens, la partie financière est la surface du problème : il y a un problème plus profond qui est d'ordre économique. Je reviens sur ce qui s'est passé en Allemagne, dans les pays industrialisés occidentaux dans les années 80. Nous nous sommes alors tous ensemble engagés dans un sentier de croissance économique très particulier, que nous pouvons qualifier de croissance molle : c'est une croissance où vous avez une faible augmentation du PIB chaque année, 2 à 4 % par an, ce qui est peu en comparaison des trente glorieuses. Mais, en contrepartie, peu d'inflation, 2 à 3% par an, si j'excepte quelques poussées fiévreuses au moment du choc pétrolier ou au moment du passage à l'euro. Globalement, sur les trente dernières années, nous avons eu une grande modération de l'inflation. Donc la taille du gâteau augmente lentement, l'inflation augmente lentement, les salaires augmentent lentement. En France, le pouvoir d'achat des classes moyennes a un tout petit peu augmenté, très régulièrement, très timidement dans les trente dernières années. En Allemagne, sur les quinze dernières années, le pouvoir d'achat des classes moyennes a baissé. On a réussi à faire avaler la pilule aux Allemands par deux moyens. Le premier fut la réunification allemande : il faut se serrer la ceinture, faire des sacrifices pour la grande Allemagne réunie. Deuxième argument : il faut qu'on exporte à l'étranger, il faut donc être compétitif... Les ménages allemands sont donc plus pauvres (en moyenne) qu'il y a quinze ans et c'est la raison fondamentale pour laquelle ils ne veulent absolument pas payer, ni pour la Grèce ni pour l'Espagne ni pour le Portugal, ni pour l'Irlande. Cela fait quinze ans qu'ils souffrent, ils ne comprennent pas pourquoi maintenant il faudrait en plus payer pour les autres. Je comprends bien la réaction de ces classes moyennes même si je pense que c'est une erreur politique mais Angela Merkel s'appuie sur cette opinion publique allemande.

Ce sentier de croissance très spécifique dans lequel nous sommes engagés depuis vingt ans ne peut fonctionner qu'à condition que vous ayez tous ces éléments : une croissance faible, une inflation faible, une augmentation salariale faible, un chômage de masse qui en réalité n'a jamais vraiment disparu. Vous voyez qu'en France en 2007, le chômage était tombé à 7, voire 7,5%, ce qui est encore beaucoup ; aujourd'hui il est remonté allègrement à 10%. En Espagne il est à 20% maintenant. En réalité, on n'a jamais réussi dans les 25 dernières années à revenir au taux de chômage structurellement nul que nous avions dans les trente glorieuses. Donc cela fait partie de cette combinaison : un chômage important qui légitime la pression salariale. On n'augmente pas les salaires et on dit aux salariés : « Ecoutez, ne demandez pas une augmentation de salaire, il y en a d'autres qui sont actuellement au chômage et qui travailleront sinon à votre place. » Il y a de plus, évidemment, le chantage à la délocalisation et la pression très forte du *dumping* salarial des pays émergents, des pays du sud : comment voulez-vous que nous nous soyons compétitifs quand en Europe de l'Est des gens gagnent 300 € par mois – sans parler de ce qui se passe en Chine, au Bangladesh, etc.

### *Des revenus financiers qui explosent*

Dans cette situation, il y a eu une explosion des revenus financiers très impressionnante sur les trente dernières années. Une explosion de la taille des marchés financiers grâce à la dérégulation, grâce à des politiques extrêmement volontaristes de dérèglementation des marchés financiers, qui leur permettent d'accumuler des revenus

fantastiques pendant que le reste de la taille du gâteau de l'économie augmente très lentement. Ce n'est pas très douloureux pour les classes moyennes, qui ne s'en rendent pas vraiment compte, parce que leur pouvoir d'achat augmente doucement : cela fait trois fois qu'on leur dit qu'on est dans une crise mais ma foi... ce n'est pas la crise pour tout le monde. Du coup, il y a eu un creusement des inégalités dans nos sociétés en France, en Angleterre, aux Etats-Unis, en Allemagne... qui est inouï, qu'on n'a jamais connu en France depuis la seconde guerre mondiale. Il faut remonter aux années 20 – 30 pour retrouver les niveaux d'inégalités que nous connaissons de nouveau aujourd'hui. Evidemment, globalement, la société française est beaucoup plus prospère aujourd'hui qu'elle ne l'était dans les années 30, mais le niveau des inégalités s'est de nouveau creusé comme dans les années 30. Au début du 20<sup>ème</sup> siècle, en France, l'écart des revenus dans une entreprise entre les salaires les plus élevés et les salaires les plus faibles est de 1 à 20. Après la seconde guerre mondiale, au début des trente glorieuses, le rapport est de 1 à 50. Aujourd'hui, vous avez des entreprises en France où le rapport est de 1 à 2000 ! Le creusement des inégalités n'est pas dû à mon avis à une espèce de permissivité de la société française, qui tolérerait aujourd'hui des écarts qu'on ne tolérerait pas avant... Je ne crois pas que la moralité sociale soit devenue plus faible mais on ne s'en rend tout simplement pas compte : on n'a pas les moyens de le mesurer. Les classes moyennes voient leurs revenus augmenter très lentement ; il y a une toute petite minorité qui bénéficie de l'augmentation extraordinaire des revenus financiers. Cela explique pourquoi il y a tant de polytechniciens qui sont engagés dans la finance : à compétence égale, diplôme égal, expérience professionnelle égale, vous gagnez en moyenne 30% de plus dans la finance que partout ailleurs. Il ne faut pas s'étonner si vous avez un tiers de la promotion chaque année qui part à Londres travailler dans la finance : ils gagnent un tiers de plus que leurs petits camarades.

Moi-même, avant de devenir jésuite, quand j'étais chercheur au CNRS, mon père est décédé, ma famille avait besoin de sous, une banque m'a proposé de travailler pour elle : j'ai accepté et, avec mon petit salaire de chercheur au CNRS, j'ai gagné plus en donnant une journée par semaine de conseil pour les banques. C'est tout à fait normal. On comprend alors comment des jeunes gens brillants arrivent dans le monde de la finance, se mettent à gagner des sommes absolument phénoménales et perdent tout contact avec la réalité. Je peux vous raconter beaucoup d'histoires, d'anecdotes malheureusement un peu tristes de camarades, soit d'Ulm soit de l'X, qui sont entrés dans les milieux de la finance et qui pour certains, à trente ans, au début des années 2000, gagnaient 100.000 € par mois ! Il y en a un que je croise dans le couloir avec qui j'avais fait mes études, je le reconnais évidemment : moi je suis simple consultant externe et lui il est haut placé à 30 ans, responsable de la Recherche & Développement d'une banque. Alors, je lui dis : « Salut ! », je lui tends la main : « Nicolas, comment vas-tu ? » Et là, il me regarde, ne me tend même pas la main et passe devant moi comme si j'étais transparent – alors que c'est un camarade de promo ! Cela vous dit l'état d'esprit dans lequel cela plonge un certain nombre de jeunes gens tout à fait brillants et compétents. Ils sont dans une situation qui n'a plus rien à voir avec la réalité quotidienne des gens, ils se prennent d'une certaine manière pour les rois de la terre ! Et comment voulez-vous qu'il en soit autrement ? Il est très difficile de résister à cette espèce de déshumanisation, quand, à 30 ans, vous gagnez 100.000 € par mois et qu'on vous dit que vous êtes le roi de la terre. Comment voulez-vous que ces jeunes gens s'engagent par exemple dans une alliance avec une femme, qu'ils se marient ? Rassurez-vous, il y a très peu de femmes dans les salles de marché. C'est surtout un monde très, très masculin, et les rares femmes sont surtout des minettes qui sont là pour entretenir la libido des *traders* – c'est à peine caricatural ! Alors comment voulez-vous que ces jeunes acceptent d'entrer dans une alliance profonde, que

nous chrétiens nous caractérisons par le sacrement de mariage ? C'est impossible : tout se vend et tout s'achète, la vie privée en souffre, se dissout. Moi-même, on m'a proposé au bout d'un certain temps un poste de *trader* à New York, et donc je me suis retrouvé avant de devenir jésuite en costard-cravate dans un haut building de Manhattan –juste avant l'effondrement des tours en septembre 2001. Il m'a fallu honnêtement un quart d'heure pour dire non. La pression est telle qu'il est difficile de résister. A 30 ans, vous allez gagner beaucoup d'argent, dans un gratte-ciel au-dessus de Manhattan, et vous serez le roi de la terre... C'est la tentation du Christ ! Le monde vous appartient et il faut juste signer le contrat en bas à gauche. Certains se disent : si la société est prête à me payer autant pour que je fasse ce travail, c'est que je dois le mériter d'une manière ou d'une autre.

### *Le développement du crédit à la consommation*

Comment s'articule cette croissance molle dans laquelle nous sommes engagés avec la crise financière ? Au milieu des années 90, on se rend compte que l'augmentation trop faible des salaires – en Europe et surtout aux Etats-Unis - ne permet plus aux ménages riches de consommer suffisamment pour tirer l'économie mondiale vers le haut. Le taux d'épargne des ménages riches américains – de la classe moyenne américaine - est nul, ils n'épargnent plus : ils dépensent la totalité de leurs revenus. Or, cela ne suffit plus, ils ne consomment plus assez. Il faut donc trouver un moyen pour qu'ils consomment davantage pour que les entreprises continuent d'investir et de produire. Comment combler le manque de revenu salarial ? On développe de manière systématique le crédit à la consommation. Au lieu de revaloriser les salaires, on va faire du crédit à la consommation, prêter de l'argent qui n'existe pas encore. Les banques centrales vont jouer, là, un rôle crucial. Ce crédit va permettre aux ménages de consommer davantage, on va remplir les carnets d'ordre des entreprises. Et à ce moment-là on fait le pari que l'augmentation du PIB permettra de rembourser l'argent prêté aux ménages (riches). On développe donc de manière massive le crédit à la consommation.

Et puis dans les années 2000, la bulle internet a éclaté, on se dit que cela ne va pas suffire, il faut faire du crédit à la consommation auprès des pauvres également. Et là se développe le crédit hypothécaire, le crédit immobilier, à destination des ménages pauvres américains. Là-dessus on empile des techniques financières que je vous ai très rapidement décrites : la titrisation, les millefeuilles, les agences de notation un peu corrompues... Et vous avez la crise de 2008.

Aujourd'hui a-t-on résolu le problème ? Si vous êtes d'accord avec la relecture que j'ai faite (bien sûr il y a d'autres options, d'autres relectures possibles) vous comprenez qu'on n'a pas du tout résolu le problème. Si le problème est l'insuffisance des revenus des ménages pour consommer, ce n'est pas en diminuant les revenus des fonctionnaires qu'on va résoudre le problème. Au contraire, à mon avis, on fait exactement l'inverse de ce qu'on devrait – c'est-à-dire qu'on est en train de s'engager dans une déflation à la japonaise. Pourquoi ? Vous diminuez les salaires, vous diminuez encore plus le pouvoir d'achat des classes moyennes alors que celui-ci augmentait déjà très lentement. Donc elles vont acheter moins. Les carnets d'ordre des entreprises seront encore moins remplis, elles vont encore moins investir. Cela va entraîner une spirale vers le bas, et donc la déflation.

Il se trouve que, de manière paradoxale, on voit pointer des prévisions d'inflation, ce qui est vrai. La banque centrale européenne dit : les feux commencent à passer à l'orange, on va avoir de l'inflation et c'est vrai. Comment puis-je dire qu'on s'engage dans une déflation alors que l'inflation menace ? Malheureusement les deux vont être possibles pour la raison suivante : l'inflation que l'on voit apparaître aujourd'hui n'est pas du tout une inflation tirée

par la croissance. Pendant les trente glorieuses, on a eu une très forte inflation à 2 chiffres mais aussi une très forte croissance, une très forte augmentation des salaires et donc ça passait très bien. Mais là, l'inflation que nous voyons poindre est due à une tache solaire sur les marchés financiers sur les matières premières. Aujourd'hui dans les marchés financiers on se dit : les banques ne sont pas en bonne santé, les Etats eux-mêmes ne sont pas en bonne santé, dans quoi va-t-on investir ? Dans ce qui est sûr : c'est-à-dire le pétrole - car on aura toujours besoin de pétrole - , le riz, le soja, le blé... bref, les matières premières. Voilà ce qui provoque une hausse de prix des matières premières, et la hausse du prix du pétrole va provoquer une inflation générale. Si le pétrole coûte cher, tout coûte plus cher. C'est une inflation qui n'est pas tirée par l'économie réelle mais qui est provoquée par une tache solaire sur les marchés financiers. Tout le monde croit que le prix du pétrole va grimper donc j'achète du pétrole et je fais augmenter le prix du pétrole. C'est ce qui s'est passé en 2008 : le prix du baril de pétrole est passé de 60\$ à 140, puis est redescendu à 40 et remonté à 80, tout cela en l'espace de six mois. Or l'offre et la demande réelles de pétrole sont très stables ; ce sont les mouvements de capitaux sur les marchés financiers dérivés sur le pétrole qui jouent au yoyo. Pourquoi ? Parce que les marchés dérivés sur le pétrole – donc les actifs, les contrats sur le pétrole – pèsent financièrement trente fois plus lourd que le marché réel du pétrole. Quand vous avez des capitaux qui bougent sur les marchés financiers aux étages supérieurs, cela fait bouger le rez-de-chaussée où vous avez du vrai pétrole. Et donc le prix du vrai pétrole aujourd'hui est déterminé par les marchés financiers.

### **3. L'avenir**

#### *Petite anecdote sur le cynisme ambiant*

Je voudrais commencer par raconter une autre anecdote, un autre dîner dans un autre restaurant, « Chez Françoise », qui est en quelque sorte la deuxième cantine de l'Assemblée Nationale. J'ai été invité là par des députés parce qu'on me sollicite de temps en temps à l'Assemblée Nationale pour être auditionné ; il y avait là des hauts fonctionnaires du Trésor et des économistes. C'était début décembre 2010, donc il y a un peu moins de deux mois – j'ai assisté à une conversation absolument surréaliste que j'essaie de vous retranscrire.

Question : que va-t-il advenir des pays périphériques : l'Irlande, le Portugal, l'Espagne, la Grèce ?

L'un des hauts fonctionnaires du Trésor répond : « Eh bien ! Ils vont faire faillite. Et alors ? » Il dit cela avec une espèce de décontraction, que je juge complètement irresponsable.

Je rétorque : il faut absolument chercher un plan B pour permettre à ces pays de ne pas faire faillite.

Réponse : « Il n'y a pas de plan B. Et après tout, ils feront faillite, c'est leur problème ». Je rétorque que s'ils font faillite, ils vont certainement sortir de la zone euro. « Et alors ? me répond-il. Ils sortiront, dans la zone euro resteront les meilleurs. Quant aux autres, tant pis pour eux. »

Je réponds : « mais un pays qui fait faillite ne rembourse plus ses dettes. Cela va provoquer un crack financier terrible et il n'y a aucune raison pour que la France s'en tire ». Et le débat se porte sur : Et la France elle-même doit-elle, dans cette hypothèse, rester dans la zone euro ?

Le haut fonctionnaire du Trésor nous répond : « Ah non ! Nous, nous n'avons absolument pas intérêt à sortir de la zone euro. » Pourquoi ? Non pas du tout parce qu'il croirait au projet politique de l'Europe - il n'est pas non plus souverainiste - mais pour

une raison relativement cynique qu'il nous expose et qui est la suivante : « Vous voyez, l'Allemagne n'a jamais envahi l'Espagne, le Portugal, la Grèce ou l'Irlande, les Allemands ne se sentent historiquement aucune culpabilité à l'égard de ces pays et les Allemands les laisseront quitter la zone euro sans rechigner. Nous, ils nous ont envahis, ainsi que le Benelux, donc ils éprouvent une culpabilité morale à notre égard, jamais ils ne nous laisseront sortir de la zone euro, les Allemands paieront pour nous. Donc, nous, nous n'avons rien à faire, il suffit d'attendre, ils vont payer pour nous. » Cela vous dit le niveau de réflexion. Honnêtement, j'ai été abasourdi. On a continué à discuter. A la fin du repas, il nous explique quand même que, lui, il va bientôt vider son compte en banque et s'acheter une belle maison dans la banlieue parisienne. Alors on lui demande pourquoi là. Il nous dit : « Je connais bien le député ; si jamais les banlieusards veulent nous casser la tête, je sais qu'il appellera les CRS pour nous protéger ». C'est Louis XVI, version haut-fonctionnaire français d'aujourd'hui ! (*rires*)

Au moment du café, il me dit tout sourire : « Eh bien vous savez, la semaine prochaine je ne suis plus au Trésor, j'ai démissionné, désormais je travaille pour la banque Lazare. »

Heureusement tous les hauts fonctionnaires du Trésor ne pensent pas de cette manière-là. Et je suis intervenu il y a peu dans un petit groupe où il y avait beaucoup de représentants du Trésor qui étaient là, et qui désapprouvaient complètement les propos de leur collègue. Mais il est quand même assez grave que certains fonctionnaires aujourd'hui soient d'une certaine manière contaminés par les positions du banquier dont je vous ai parlé tout à l'heure. Ils finissent par adopter le point de vue des banques parce qu'ils sont très tentés de basculer du côté des banques, pour lesquelles ce qui se passe aujourd'hui est une aubaine. Elles vont gagner de l'argent si la Grèce fait faillite, si l'Espagne fait faillite, etc. Il y aura un certain nombre d'autres banques qui vont se porter très mal. Il y a cette espèce de cynisme que je trouve extrêmement inquiétant. L'un des députés qui était là n'était pas dupe du tout et j'ai continué à discuter avec lui après ce déjeuner. Heureusement.

#### *Le fonds de stabilité européen, rémission mais pas solution*

Ce qui va advenir dans les mois ou les années qui viennent est déterminant pour l'avenir de l'Europe, de la zone euro, de l'euro, de la France. Vous avez sans doute entendu parler du fonds de stabilité (financière) européen, qui est un fonds européen construit au printemps dernier pour venir en aide aux pays en difficulté. Jusqu'à la semaine dernière, nous n'avions aucune garantie que ce fonds a les moyens d'aider les pays à ne pas faire faillite avant 2013. Si vous faisiez le compte des dettes dues par ces pays - Irlande, Portugal, Espagne, Grèce etc. - jusqu'en 2013, que vous regardiez ce que possédait ce fonds : le compte n'y était pas. Ce fonds a levé cinq milliards en un quart d'heure, mardi dernier, sur le marché financier, et donc beaucoup de gens crient : « Hourra ! Nous avons trouvé la solution, les marchés financiers ont enfin compris que l'Europe, c'est du sérieux, et ils ne joueront plus contre l'Europe ». Alors je reste un peu sceptique. En fait, le fonds a émis des obligations, qui sont des obligations européennes même si elles n'en portent pas le nom, qui sont gagées sur l'Allemagne, donc qui ont la garantie allemande, et qui rapportent plus que la dette publique allemande. Ces obligations émises par le fonds rapportent 2,9 %, alors que le taux d'intérêt de la dette publique allemande est de 2,37. Et sur des marchés financiers, une différence entre 2,37 et 2,9, c'est énorme. Donc ça rapporte beaucoup, beaucoup d'argent aux financiers. On peut donc relire ce qui s'est passé la semaine dernière, non pas du tout en criant victoire mais en disant : l'Allemagne apporte sa garantie à des titres qui rapportent beaucoup plus que

ses propres titres. Donc en réalité, on est implicitement en train de dégrader la note de l'Allemagne et de payer les marchés financiers grassement sur des titres gagés sur l'Allemagne. Je ne suis donc pas sûr du tout que ce soit vraiment une bonne nouvelle. Maintenant il est vrai que cela nous tire provisoirement d'affaire. Mais la question est : pour combien de temps ? Et lorsque les marchés financiers n'accepteront plus de le faire, qu'advient-il ? On n'a pas de solution.

*Faut-il réformer la banque centrale européenne ?*

Il existerait bien d'autres solutions techniques dont on pourra reparler cet après-midi si vous le souhaitez, je ne fais que les esquisser pour pouvoir aborder les autres problèmes que j'ai à aborder.

On pourrait – je crois que c'est là le nœud du débat – revenir sur cette question de l'indépendance de la banque centrale européenne (BCE) que nous avons codifiée dans les traités européens et qui interdit à la BCE aujourd'hui de prêter directement de l'argent aux Etats. Pourquoi a-t-on fait cela ? Sous la pression des Allemands : en 1945, à la sortie de la guerre, lorsque les alliés ont d'une certaine manière dicté la reconstruction de l'Allemagne de l'Ouest, ils se méfiaient énormément du pouvoir politique allemand. Et à juste titre : on sortait de la guerre. Et donc ils ont inscrit dans la Constitution de l'Allemagne de l'Ouest, de manière très rigide, l'indépendance de la banque centrale allemande, la *Bundesbank*, à l'égard du pouvoir politique allemand, dont ils se défiaient. Finalement, cela a plutôt bien réussi aux Allemands qui ont vécu avec une banque centrale tout à fait indépendante, uniquement chargée de veiller sur l'inflation... Lorsque nous avons défini les statuts de la banque centrale européenne, nous l'avons fait avec les Allemands évidemment, et ils n'ont consenti à renoncer au *Deutschmark* que si l'on acceptait leurs conditions sur la mise en place de l'euro et donc sur les statuts de la banque centrale européenne. On a alors calqué les statuts de la banque centrale européenne sur ceux de la *Bundesbank*, et donc dans une défiance à l'égard du politique. On a retiré le pouvoir de création monétaire aux politiques et on l'a confié à une institution, la BCE, qui n'a aucune légitimité démocratique – Jean-Claude Trichet n'a été élu par personne – et qui pourtant détient le pouvoir de création monétaire. Or, comme vous le savez, le roi est celui qui peut frapper monnaie. Un roi qui ne peut pas frapper monnaie n'est plus un roi, il n'a plus de pouvoir politique. (Pour être complet, il faudrait ajouter : le « roi », c'est celui qui peut frapper monnaie et lever des impôts. C'est pourquoi la question de l'harmonisation fiscale au sein de la zone Euro est si importante.) En Europe nous avons construit une espèce de monstre bizarre, et nous sommes les seuls au monde à l'avoir fait ! Nous avons des pouvoirs politiques qui se sont dessaisis du pouvoir de création monétaire confié à une institution indépendante, la BCE, qui aujourd'hui n'a pas le droit de frapper monnaie pour les Etats. Certes, elle frappe monnaie, nous avons produit énormément d'euros, la planche à billets de l'euro tourne à plein depuis des années... Mais ces euros atterrissent sur les marchés financiers, pour acheter les dettes publiques des Etats européens. La BCE, quand elle rachète des titres de dettes publiques grecques, irlandaises, portugaises, espagnoles, elle les rachète sur le marché secondaire financier, où ces titres s'échangent grâce aux banques. Et moyennant une petite commission prélevée par les banques. Les banques n'ont donc vraiment aucun intérêt à ce que la BCE soit enfin autorisée à financer directement les Etats.

Il y a évidemment un contre-argument, qui consiste à dire : si vous autorisez la BCE à financer directement les Etats, c'est la porte ouverte au laxisme budgétaire parce que, du coup, n'importe quel Etat pourra faire n'importe quoi et se refinancer directement auprès de la BCE. Bien entendu, il faut édicter des règles pour que la BCE ne finance les Etats que sous

certaines conditions. Je reviendrai là-dessus tout à l'heure. Mais interdire rigide­ment aujourd'hui à la BCE de financer directement les Etats a pour conséquence que l'on est obligé de passer par les marchés financiers pour aider les Etats à s'en sortir. Et tant que nous serons en Europe assujettis aux taches solaires des marchés financiers, je ne crois pas que nous puissions nous en sortir. Donc à titre personnel aujourd'hui — mais je puis me tromper et j'espère me tromper — je ne vois pas comment nous échapperons dans les années qui viennent à de nouveaux cracks financiers et à la faillite d'un certain nombre de pays en Europe. Il se trouve que nous avons une rémission aujourd'hui depuis la semaine dernière, et c'est très heureux, mais ce n'est pas la solution définitive au problème.

#### *La question énergétique*

J'en arrive aux deux autres points de cette troisième partie sur l'avenir : la question de l'énergie et celle du climat.

La question de l'énergie. Les spécialistes de la question parmi vous savent qu'il y a d'énormes débats. Là aussi il y a trois positions. La position que j'adopte est soutenue par bon nombre de vos confrères polytechniciens, dont deux que vous connaissez sûrement : Alain Grandjean (X75) et Jean-Marc Jancovici (X81) qui sont un peu les spécialistes de cette question. La question est le cours du pétrole. J'ai dit tout à l'heure que le cours du pétrole avait fait le yoyo en 2008, uniquement en raison des mouvements de capitaux sur les marchés financiers sur le pétrole, parce que les marchés financiers sur le pétrole pèsent aujourd'hui trente fois plus lourd que le marché réel du pétrole. Aujourd'hui, fort heureusement, grâce au lobbying très intense de Total en France, nous sommes en train d'avancer à pas rapides vers la réglementation des marchés financiers de dérivés sur le pétrole. Christine Lagarde, heureusement, a compris ce message-là et pousse beaucoup pour qu'on réglemente au niveau international les marchés financiers sur le pétrole. C'est au calendrier du G20, Nicolas Sarkozy s'est saisi de la question, on ne peut que s'en réjouir, et la France joue un rôle moteur sur cette question. C'est une excellente idée. Une fois qu'on aura bien réglementé ces marchés, on peut espérer éviter de nouvelles taches solaires qui fassent faire le yoyo au prix du baril du pétrole tout à fait indépendamment des conditions réelles d'offre et de demande du pétrole. C'est un aspect du problème qui avance plutôt bien. Un des représentants du gouvernement français dans les négociations internationales sur ce problème est Frédéric Baule, l'un des co-auteurs du livre des *20 propositions pour réformer le capitalisme*.

#### *Stagnation, voire baisse, de la production quotidienne de pétrole*

Mais il y a un deuxième problème lié au cours du pétrole, qui n'est pas lié à l'aspect financier mais qui est lié à l'extraction réelle du pétrole. Nous avons beaucoup de réserves de pétrole sur la planète, beaucoup trop d'ailleurs, parce que si on les utilise complètement, on va détruire la planète à cause de l'émission de CO<sub>2</sub>. Nous avons encore des réserves pour au moins un siècle, aucun doute là-dessus. Donc, je ne suis pas du tout en train de vous annoncer qu'il n'y aura plus de pétrole dans dix ans sur la planète. Ce n'est pas vrai du tout, il y en a encore pour très longtemps. Par contre la taille du robinet du pétrole n'est pas indéfiniment extensible. Aujourd'hui la planète produit en gros 90 millions de barils de pétrole par jour. Les X ingénieurs qui travaillent chez Total, mais aussi ailleurs, dans des grosses boîtes de conseils privés qui planchent là-dessus, sont quasi unanimes pour dire que nous allons atteindre un plateau technique de production quotidien autour des 100 millions. L'agence internationale de l'énergie, l'AIE, qui est basée à Paris, a reconnu officiellement, dans son rapport de cette année 2010, que nous avons atteint le pic du pétrole, le *peak oil* dans le jargon des techniciens, en 2006-2007,

avec 70 millions de barils par jour, si l'on ne tient compte que des techniques conventionnelles d'extraction du pétrole. Pourquoi ? Ce qui se passe est très simple : un puits de pétrole est en fait une nappe d'hydrocarbure piégée sous terre par une roche étanche qui l'empêche de remonter à la surface. Donc vous avez un puits de pétrole, vous avez une nappe prise dans une roche poreuse ; il y a une très forte pression de gaz vers le haut mais la nappe est empêchée de remonter par une roche étanche. Que fait un pétrolier ? Il creuse un trou, il fait un puits, ce trou libère la pression du pétrole, qui sort. D'où les geysers de pétrole qu'on voit dans les films. C'est du pétrole qui est naturellement poussé par la pression sous terre. Au fur et à mesure que vous videz le puits de son pétrole, la pression diminue et à la fin du puits il n'y a plus de pression, le pétrole ne remonte plus tout seul, donc il faut le pomper. C'est beaucoup plus coûteux, beaucoup moins efficace que la pression naturelle de sorte que la productivité des puits anciens diminue très vite. En fait, la vie d'un puits de pétrole c'est : une très grande productivité dans les toutes premières années puis une chute très rapide de la productivité du pétrole. Aujourd'hui, tous les anciens puits que nous avons forés depuis 50 ans ont une productivité qui diminue tous les jours. La productivité des puits de l'Europe du Nord diminue tous les jours. Pour pallier cette diminution, il faut trouver de nouveaux gisements et améliorer la productivité des nouveaux gisements, donc améliorer les techniques d'extraction du pétrole. Il est aujourd'hui unanimement reconnu que les techniques conventionnelles ne suffisent plus à compenser la déplétion, c'est-à-dire la diminution de la productivité des vieux puits. Autrement dit, si l'on s'en tient aux techniques conventionnelles d'extraction du pétrole, la production quotidienne de pétrole diminue. Ce qui ne veut pas dire qu'il n'y a plus de pétrole, entendons-nous bien, mais la taille du robinet est bornée et on ne peut plus produire tous les jours suffisamment de pétrole pour tout le monde. Pourquoi ? Parce que pendant ce temps-là, la demande mondiale de pétrole quotidienne continue d'augmenter, surtout du fait des classes moyennes chinoises qui commencent à consommer beaucoup de pétrole, comme nous. Un jour, l'offre quotidienne mondiale du pétrole plafonnera autour de 100 millions alors que la demande quotidienne mondiale de pétrole va excéder 100 millions, il n'y aura donc plus de pétrole tous les jours pour tout le monde : cela va provoquer une hausse massive du prix du pétrole, cette fois-ci non plus liée aux mouvements de capitaux mais aux émissions réelles d'extraction de pétrole. Et encore une fois, non pas parce qu'il n'y aura plus de pétrole, il y aura encore beaucoup, mais parce qu'on ne pourra pas continuer à extraire tous les jours une quantité infinie.

Il y a donc un débat dans lequel je ne vais pas entrer maintenant : vous avez aussi des techniques non conventionnelles d'extraction de pétrole qui se développent à très grande vitesse aujourd'hui aux Etats-Unis. Certaines entreprises françaises y sont très favorables et veulent les étendre en France. Par exemple, on fait cela sur le gaz --- vous savez qu'entre le pétrole et le gaz il y a un continuum de produits d'hydrocarbure. Or il y a du gaz dans le Larzac et un certain nombre d'entreprises voudraient mettre en œuvre les techniques non conventionnelles d'extraction de gaz dans le Larzac... Mais il y a un hic : d'abord, c'est extrêmement polluant parce que ces techniques pulvérisent la roche étanche avec de l'eau très dense. Simplement pour que l'eau soit plus dense, on est obligé d'y mettre des « cochonneries » qui restent dans l'eau, et donc qui restent dans la terre. Vous extrayez du pétrole, du gaz, mais l'eau, que vous avez utilisée pour pulvériser la roche, reste. C'est un vrai problème d'environnement.

Autre problème : nous n'avons aucune garantie aujourd'hui que ces techniques non conventionnelles vont suffire pour pallier la déplétion des anciens puits. Il y a un débat technique. Des gens que je connais, dont Grandjean et Jancovici, disent que cela ne

suffira pas, parce que cela supposerait qu'on fasse de tels progrès techniques dans les dix ans à venir qu'on n'y arrivera pas. Qui plus est, pour l'environnement et le climat, ce serait une bonne nouvelle qu'on n'y arrive pas. Cela nous obligerait à consommer moins de pétrole, à produire moins de gaz à effet de serre, à détruire moins vite la planète.

Donc sur ce plan-là il y a un débat technique. Je me laisse convaincre par des spécialistes qui disent : on ne gagnera pas ce combat-là. Et en plus, du côté écologique, je souhaite qu'on ne le gagne pas. Certains pétroliers, évidemment, ne sont pas du tout de cet avis. Ils vous diront : « La technique humaine, l'innovation, le génie français... On va y arriver et cela ne pollue pas... Pourquoi n'aimez-vous pas le pétrole ? »

#### *Scénario avec un pétrole très cher : re-régionalisation et baisse du commerce international*

Supposez que cette hypothèse soit vraie et que dans moins de dix ans, le prix du pétrole explose non pas à cause des mouvements financiers mais à cause de la raréfaction de la production quotidienne de pétrole --- bien qu'il reste encore beaucoup de pétrole. Imaginez la société française avec un pétrole très cher. Cela peut provoquer des secousses telluriques au point de vue économique. Vous avez un certain nombre d'économistes aujourd'hui qui réfléchissent à des expériences du type re-régionalisation du capitalisme mondial. Pourquoi ? Parce qu'un pétrole très cher, cela signifie que 80% du commerce mondial, qui s'effectue par bateaux, par fret, par voie maritime, devient très cher. La raison n'est pas le bateau ; il consomme du pétrole, mais tellement peu comparativement à la masse qu'il peut transporter, qu'il faudrait un pétrole qui atteigne vraiment des sommets himalayens pour que le bateau lui-même devienne trop cher. Simplement, nous n'allons pas faire notre *shopping* au Port-de-Bouc, à Marseille. Les crevettes thaïlandaises que nous mangeons à Noël arrivent du port de pêche thaïlandais jusqu'au grand port maritime de pêche internationale, elles sont ensuite prises en charge par un cargo et arrivent à Port-de-Bouc, d'où un camion les emporte dans le centre commercial où nous allons faire nos courses. Et le camion, lui, est très consommateur de pétrole. Et aujourd'hui nous ne savons pas faire des camions électriques qui aillent très vite et qui transportent une grande quantité. On sait faire de petites voitures électriques sur de courtes distances, mais on ne sait pas faire de gros camions. Et si j'entends bien ce que me disent mes collègues ingénieurs, on ne saura pas en fabriquer avant dix ans, ou en tout cas pas suffisamment pour pallier la baisse significative que risque de connaître le commerce international si le pétrole commence à coûter très cher.

Quelles sont les solutions ? Evidemment le ferroutage : mettre ces camions sur les trains et développer le réseau ferroviaire. Cela veut dire un réaménagement complet du territoire français, la remise en valeur du réseau ferroviaire que nous avons détricoté patiemment après la seconde guerre mondiale, revaloriser toutes les petites voies ferrées de la Creuse qu'on a abandonnées, parce que les gens qui sont en Creuse aujourd'hui, quand le pétrole coûtera très cher, ils n'auront plus les moyens de prendre leur voiture, ce sera trop cher. Cela veut dire aussi la fin des grandes banlieues pavillonnaires, cette espèce de continuum de banlieues entre le centre de Paris et Cergy par exemple ; à part les plus riches, les classes populaires ne pourront plus se payer la voiture, elles seront toutes obligées de prendre le RER. Et vu la manière dont fonctionne la ligne A du RER — je peux en témoigner ! — ils ne sont pas tirés d'affaire... Il faut donc revaloriser complètement le transport public. Il y a un certain nombre d'urbanistes qui réfléchissent à ces questions-là — parce qu'il vaut mieux y réfléchir maintenant, même si c'est pour dans dix ans. Ils anticipent une reconfiguration de l'aménagement du territoire français où vous

aurez de nombreuses petites villes très denses avec un transport public à l'intérieur de ces petites villes beaucoup plus performant qu'aujourd'hui, très peu de gens qui utilisent leurs voitures, et des petites villes qui seront reliées les unes aux autres par le train, c'est ce qu'il y a de moins cher. Cela ne résout pas tous nos problèmes : le train fonctionne avec de l'électricité, qu'il faut produire, et pour la produire, on a besoin de gaz ou bien on a besoin d'usines à charbon très polluantes, ce qui pose le problème de la capture du CO<sub>2</sub>.

Je ne dis pas du tout que tous ces problèmes soient réglés mais ça vous donne une idée de ce vers quoi s'orientent un certain nombre de chercheurs pour essayer de comprendre ce qui va nous arriver.

Autre remarque : si le commerce international diminue significativement... Et vous avez vu qu'en 2008-2009 il a baissé de 30% en quelques mois, cela veut dire qu'on est capable de vivre une baisse du commerce international de 30%. Evidemment en 2008-2009, c'était temporaire, c'était lié à la crise financière, mais quand même c'est arrivé, on sait que c'est possible. Si ça devait arriver, l'Europe devrait apprendre à vivre par ses propres moyens fondamentalement, cela nous coûterait trop cher de tout importer comme nous le faisons aujourd'hui. Cela veut dire une ré-industrialisation massive de l'Europe. Et là, je prends une option personnelle en disant : en France, en Angleterre, en Espagne, en Italie, en gros partout, sauf en Allemagne, en Suède et en Suisse, nous avons fait la bêtise énorme de nous laisser désindustrialiser depuis vingt ans. Il est urgent de réindustrialiser le tissu économique européen, et en particulier français, et de revaloriser l'agriculture. Imaginez un réaménagement du territoire avec des petites villes très denses, cela veut dire qu'il faut que l'acheminement de l'agriculture à ces petites villes se fasse à moindre coût, donc avec des distances les plus faibles possibles, ce qui veut dire qu'il faut revaloriser la pluri-agriculture autour de tous ces centres urbains. Il faut arrêter avec cette folie qu'est la spécialisation agricole : vous avez la Creuse qui fait de la viande, la Normandie qui fait du lait, la Beauce qui fait du blé, parce que cela suppose de transporter tout ça partout. Il faut réaménager en Creuse l'agriculture avec de la viande, du lait et du blé, les trois à la fois, pour permettre aux Creusois de vivre, sinon ils devront le faire acheminer et cela va leur coûter trop cher. Cela veut dire aussi probablement dans dix ans qu'il n'y aura plus de crevettes thaïlandaises dans nos centres commerciaux en France, à Noël. Eh bien on s'en passera !

Cela peut être une bonne nouvelle. Nous allons vivre une sorte de crise du pétrole qui va nous obliger à transformer notre société en une société décarbonée qui polluera beaucoup moins. Il faut espérer que cela se fasse non pas à travers des guerres terribles, des régimes totalitaires, des souffrances sociales affreuses, etc., mais à travers des processus où des ingénieurs intelligents aideront des politiques intelligents à prendre de bonnes décisions. C'est ce que j'espère. Je peux vous assurer qu'il y en a qui y travaillent, y compris des X, et c'est tout à la gloire de l'Ecole polytechnique, même s'il n'y a pas qu'eux. Ils sont entendus à l'Elysée. Par exemple, pour ne pas trahir de secret, quelqu'un comme Guaino, conseiller spécial du Président, est tout à fait ouvert à ce type de discours. En effet, Guaino, jusqu'en 1995, était au commissariat aux plans. Donc Guaino comprend que l'Etat doive avoir une vision de long terme, que l'Etat prenne des décisions qui engagent l'économie française et que, par exemple on s'engage pour un plan de ré-industrialisation verte en Europe, financée par la banque centrale européenne. Il l'entend très bien. Malheureusement notre Président actuel n'entend guère, pour l'instant, ce genre de discours. Mais je suis très optimiste. J'espère qu'on va le faire, il faut qu'on le fasse le plus vite possible et le plus intelligemment possible. Et en France on a des ressources techniques, intellectuelles, etc. pour le faire.

□

□

□

**Ce texte est la version transcrite à partir d'un enregistrement et en garde le caractère oral. Cette intervention ne peut pas être utilisée en public.**

C o m i t é c a t h o l i q u e d e s X  
J o u r n é e d u 3 0 j a n v i e r 2 0 1 1

**CONFÉRENCE DE GAËL GIRAUD SJ  
« LA CRISE FINANCIÈRE »**

**Seconde partie : Un regard chrétien**

Je passe à ma 2<sup>e</sup> partie qui est le regard chrétien. Comment réfléchir en chrétien face à cette situation ?

Je m'appuierai sur l'encyclique *Caritas in Veritate* que vous avez sans doute lue ou parcourue. Vous avez remarqué que le Pape insiste beaucoup sur la question de la confiance en disant que la confiance est à la racine des relations sociales. Et je dirais que c'est un aspect absolument fondamental. C'est une option qu'on pourrait dire anthropologique. Je crois qu'il n'y a pas de contrat social dans une société comme la France s'il n'y a pas d'abord une véritable confiance fondamentale entre nous.

*Sortie d'Egypte et traversée de la Mer Rouge*

D'une certaine manière, on pourrait relire l'histoire du peuple hébreu quand il sort d'Egypte, qu'il ose traverser la Mer Rouge : il fait confiance. Il fait confiance à qui ? Il fait confiance à Moïse. De quelle lettre de crédit Moïse dispose-t-il à ce moment-là ? Pas grand-chose. Le peuple fait confiance à Dieu, qui guide Moïse. Il a une confiance radicale qui lui permet de traverser la Mer Rouge et ensuite le désert. Au moment où Moïse commence à s'absenter beaucoup – il monte sur le mont Sinaï, il va discuter face à face avec Dieu –, en bas de la montagne, le peuple hébreu commence à avoir peur. Il commence à se dire : « Mais au fond on est au milieu du désert, on n'a rien à manger, rien à boire, Moïse n'est plus là, on ne va pas s'en tirer. » Et c'est à ce moment-là qu'ils construisent le veau d'or. Le veau d'or vient rassurer quand la société commence à avoir peur et perd la confiance radicale qu'elle devrait avoir vis-à-vis d'elle-même. Moïse revient, il redescend, il se met en colère comme vous savez (Ex 32,10). Et que fait-il ? Il fait fondre le veau d'or et il fait boire au peuple hébreu l'or fondu mêlé avec de l'eau. On se dit : Mais pourquoi ? Il leur fait faire l'expérience sans doute très amère que l'or ne se mange pas, ne se boit pas.

*Le veau d'or de nos sociétés : les marchés financiers*

Autrement dit, c'est l'expérience que nous devrions faire aujourd'hui : l'argent ne se mange pas. Les paris financiers qu'on fait sur les marchés financiers ne donnent pas la prospérité à notre économie. Les lignes des programmes informatiques qui matérialisent la monnaie aujourd'hui ne parlent pas et ne se mangent pas. On pourrait dire d'une certaine manière : la seconde guerre mondiale que nous avons connue en Europe était notre sortie d'Egypte, sortie du totalitarisme, des régimes dictatoriaux. Parce que l'Egypte, dans l'Exode, représente un régime totalitaire. Les Trente Glorieuses ont été le moment héroïque de la traversée de la Mer Rouge : c'était impossible mais on l'a fait, on a reconstruit, cette génération héroïque l'a fait. A quel prix ? A posteriori, ce fut à un prix faramineux, qui était le début d'une destruction très systématique de l'environnement, mais on ne le savait pas à l'époque. Il serait donc injuste de faire un procès à cette

génération qui a reconstruit l'Europe après la guerre. Toujours est-il qu'elle a réussi à traverser la Mer Rouge. En gros, depuis les années 80, que vivons-nous ? Je crois, d'une certaine manière, que nous sommes dans la période du veau d'or. On est au milieu du désert, on n'est pas du tout arrivé en Terre promise, nos sociétés d'une certaine manière ont peur, elles ne croient plus aux grandes utopies qui ont marqué la période des Trente Glorieuses, alors elles se sont construit un veau d'or. Ce veau d'or, je crois, ce sont les marchés financiers anonymes, impersonnels, où personne ne porte vraiment de responsabilité. Quand vous avez une grosse tache solaire, personne ne peut véritablement désigner un coupable, on ne peut même pas dire que ce soit Greenspan, qui a fait ce qu'il pouvait, avec ses compétences limitées. Il a fait, depuis lors, son *mea culpa*, il a reconnu dans sa biographie qu'il s'était trompé. C'est difficile de lui impliquer la responsabilité totale des 25 000 milliards de dollars qui ont été perdus en 2008 sur la planète. C'est injuste. Il y a eu toute une chaîne de responsabilités : il en est partie prenante mais aussi les ménages pauvres qui ont accepté de s'endetter, les institutions de crédit hypothécaire qui ont prêté sans discernement, les banques qui ont fait de la titrisation... et nous-mêmes, nous sommes partie prenante et complices de la construction de ce veau d'or, que je crois pouvoir identifier au rôle qu'on a donné aux marchés financiers.

J'en donne un exemple très simple : il y a un an et demi, Christine Lagarde a confié à l'inspection générale des finances la tâche de faire des propositions techniques de réglementation du marché financier, qui pourraient être proposées par la France au niveau européen et au niveau du G20. Qu'est-il arrivé ? L'inspection générale des finances (IGF), ce sont des énarques, c'est la crème de l'énarchie française. Au bout de quelques semaines l'IGF a déclaré forfait en disant : « Nous ne sommes pas compétents pour le faire ; on connaît trop mal les marchés financiers, c'est trop compliqué, nous risquons de dire des bêtises sur la réglementation financière. » Cela révèle que cela fait trente ans que nous formons la haute fonction publique française sans la mettre au courant de ce qui se passe sur les marchés financiers. Cela n'est pas la faute des banquiers, c'est la faute de l'administration française, et donc de la société française. C'est nous qui portons cette responsabilité. Cela veut dire que, implicitement, nous avons démissionné de notre responsabilité, qui était de garder un droit de regard sur ce qui se passe sur les marchés financiers. Nous avons déréglementé d'une manière systématique sans nous poser la question de savoir comment tout cela fonctionne pour le cas où, un jour, il faudrait un petit peu gendarmiser cette affaire-là, prendre des positions politiques et régler ces questions. Trente ans après, l'élite de la haute fonction publique française, du côté de l'inspection générale des finances (pas les grands corps techniques, pas les corps de l'X), déclare forfait et dit qu'elle ne sait pas faire. C'est un aveu d'impuissance, de démission, mais dont nous portons tous, je crois, la responsabilité. J'y vois une démission globale de nos sociétés vis-à-vis des marchés financiers, à qui on a fait beaucoup trop confiance.

D'ailleurs on a attribué à ces marchés financiers les attributs que la théologie chrétienne classique donne à Dieu : ils sont omnipotents, ils sont omniscients, ils savent toujours tout à l'avance et ils prévoient tout à l'avance. Quand les marchés pensent quelque chose, on croit que cela va arriver, mais non pas parce qu'ils seraient constitués de petits génies, seulement à cause des phénomènes des taches solaires dont je vous ai parlé, les prophéties auto-réalisatrices. Et en plus, on pense que les marchés sont bienveillants comme Dieu. Le Dieu de la métaphysique est omnipotent, omniscient et bienveillant, nous le croyons dans la foi. Ce sont les attributs qu'on a accordés aux marchés financiers.

Par exemple, aujourd'hui certains disent : le salut de l'Europe consiste à faire ce que veulent les marchés financiers parce qu'en fait ce qu'ils veulent est notre bien, il faut

s'y plier. Par exemple, démanteler complètement l'Etat social, l'Etat Providence, comme on le fait en Angleterre, comme on est en train de le faire en Espagne, en Grèce, et probablement en Irlande. Est-ce vraiment ce qu'il faut faire aujourd'hui ? Moi, je ne le crois pas du tout. Mais avant cela, il y a une question à se poser : comment se fait-il que certains soient convaincus qu'il n'y a pas d'autre salut aujourd'hui que de se soumettre aux *diktats* des marchés financiers ? Pourquoi ? Parce que nous les avons érigés en veau d'or, ils sont comme le grand Moloch : il faut faire tout ce qu'ils exigent. Et on leur a attribué les attributs classiques du Dieu de la métaphysique. Vous voyez ce que j'essaie de vous dire ? Nous sommes dans une situation qui est spirituellement marquée - c'est ainsi que je l'interprète personnellement - par ce que vit le peuple hébreu au moment de la création du veau d'or. Nous avons à réapprendre que l'or ne se mange pas, l'argent ne se mange pas. Et c'est l'expérience que Moïse inflige au peuple hébreu quand il descend du mont Sinaï. Il faut se dégager de l'hypnose qui consiste à croire que les marchés financiers pourraient à eux seuls nous donner la prospérité. Alors comment échapper à cette sidération ? Cela passe par des tas de mesures techniques, politiques, éthiques.

#### *Ethique personnelle et éthique collective*

Je voudrais insister sur un point en tant que chrétien, parce que souvent dans ce type de discussion, il y a des chrétiens qui lèvent le doigt et qui disent : « Mais écoutez, je suis chrétien, j'ai des responsabilités financières importantes, je fais mon travail honnêtement, je ne puis pas dans la caisse, j'obéis aux règles, donc je suis moralement irréprochable, où est le problème ? » Je donne un exemple : une personne tout à fait remarquable qui fait du *Private equity*, c'est-à-dire des fonds financiers qui font des OPA, qui rachètent des entreprises qui vont mal, qui les restructurent au pas de charge, en quelques années et qui les revendent quelques années après, beaucoup plus cher, en disant : « Voilà, on a complètement changé le *management* de l'entreprise, on a viré un quart du personnel, maintenant ça vaut beaucoup plus cher. » On peut gagner ainsi des sommes absolument phénoménales. Voilà ce qui crée une pression énorme au rendement, une pression absolument absurde qu'on exige des entreprises. En effet, une entreprise qui n'aurait pas un rendement sur action de 15% par an est susceptible de faire l'objet de ce genre de restructuration massive. Ce que les fonds de *private equity* (appelés encore fonds de LBO : *Leverage-Buying-Out*) font subir aux entreprises est parfois très violent et douloureux pour l'entreprise. Un rendement de 15% par an exigé d'une entreprise, c'est de la folie. Comment voulez-vous que, dans une économie qui croît au maximum de 1, 2 ou 3 % par an, une entreprise puisse durablement croître de 15% ? C'est absolument impossible dans la durée. On oblige ainsi les entreprises à renoncer à tout investissement à long terme, car les investissements à long terme ne rapportent jamais 15% par an la première année ! En particulier tous les investissements énergétiques dont nous avons besoin pour faire face au pic du pétrole dont je vous ai parlé, tous les investissements climatiques dont nous avons besoin pour faire face à la question de l'environnement, sont rendus impossibles par le *diktat* de 15% de rendement sur action. Alors, prenons ce monsieur qui a la quarantaine : sa femme et lui sont très engagés pastoralement dans leur diocèse, ils contribuent même à la formation des agents pastoraux, ceux qui rendent des services pastoraux dans le diocèse, c'est un chrétien qui fait de la théologie, il s'est formé à l'institut catholique. Bref, il a tous les tampons du « bon catho » français financier. Puis il lit dans l'encyclique *Caritas in Veritate* : la question éthique doit traverser toute la vie économique. Il se demande s'il est vraiment fidèle à cela dans son métier. Il va faire une retraite en Corse (parce que, à son niveau salaire une retraite, ça se fait en Corse) et son accompagnateur lui dit : « Non, non, vraiment, vous avez tort de vous poser des questions, c'est inutile. Votre mission de baptisé se passe le samedi et le dimanche à

travers la sanctification de votre famille, avec votre femme et vos enfants. A la messe. Et puis, parce que vous êtes un bon père de famille, vous emmenez vos enfants à Disneyland. Ce qui se passe entre le lundi et le vendredi, c'est la croix que vous avez à porter. » Alors, fort heureusement, cela ne lui a pas suffi et il a demandé à me rencontrer ainsi que la religieuse de l'Assomption, sœur Cécile Renouard, avec qui j'ai coédité le livre sur les vingt propositions. Nous avons déjeuné avec lui, nous avons discuté, et évidemment, nous ne lui avons pas tenu exactement le même discours que son accompagnateur en Corse...

C'est absolument fondamental pour nous, chrétiens : la morale individuelle n'est pas suffisante aujourd'hui pour faire face aux problèmes que nous affrontons. Ce n'est plus un problème de morale individuelle où il suffirait de se dire : je ne puis pas dans la caisse, j'obéis aux règles, je fais consciencieusement mon travail, je vais à la paroisse le samedi soir et je verse une aumône à la messe le dimanche. Cela ne suffit plus, ce n'est même pas là qu'est le problème. Pourquoi ? Parce que toutes les dérives que j'ai décrites tout à l'heure sont absolument légales, la titrisation est légale, les CDS, c'est complètement légal, tout cela est absolument légal. D'ailleurs, la Maison Blanche a essayé l'an dernier de faire intenter un procès à Goldman Sachs à cause de ses manipulations extrêmement perverses, dont je vous ai parlé, le coup de « pile-je gagne, face-tu perds ». La SEC, le gendarme du marché financier américain, a été bien embêtée pour réussir à faire ce procès car Goldman Sachs a dit : « Regardez, tout cela est complètement légal, pourquoi me cherchez-vous des poux dans la tête ? » Finalement Goldman Sachs a été condamné à quelques 500 pauvres petits millions de dollars, ce qui représente quinze jours de travail de la banque. D'une certaine manière, c'était finalement un blanc seing accordé par la justice aux activités commerciales de Goldman Sachs. Toute l'industrie bancaire l'a interprété comme suit : on peut y aller puisque même Goldman Sachs n'est pas condamné, enfin, est condamné à presque rien. Ce n'est donc plus la morale individuelle qui est en cause aujourd'hui, c'est une question d'éthique collective.

Voilà ce qui est en jeu aujourd'hui : nous ressaisir collectivement, pour comprendre que ce qui est en danger aujourd'hui c'est la confiance radicale que nous nous accordons les uns aux autres, pour que nous puissions envisager l'avenir. Prendre l'avenir en mains pour le construire ensemble. C'est le problème des Hébreux au désert. Le problème des Hébreux qui construisent le veau d'or n'est pas du tout la même question que celle de David et Bethsabée. Vous vous rappelez, dans le second livre de Samuel (2 Sm 11) : David est le roi tout-puissant, tellement puissant que, quand il voit la belle Bethsabée, qui est la femme d'Urie le Hittite, il se dit : j'ai bien envie d'aller coucher avec Bethsabée. Alors il envoie Urie au front, Urie se fait tuer, David couche avec Bethsabée. Là, c'est le problème de la morale individuelle de David, qui est grisé par le pouvoir. Certes, il y a effectivement un certain nombre de patrons de grandes entreprises, de *managers* de banques, de cadres supérieurs qui vivent ce que vit David, malheureusement. OK. Evidemment, il faut leur parler, il faut leur expliquer que Bethsabée ne leur appartient pas, que c'est la femme d'Urie. Mais je crois que le problème auquel nous devons faire face va bien au-delà de cette question de la morale individuelle. C'est vraiment le problème collectif du peuple d'Israël, qui est en train de se construire et qui doit apprendre à se construire en traversant le désert. Non pas en se faisant des veaux d'or mais en essayant d'avancer vers la Terre Promise. Voyez, ce n'est pas du tout la même chose, c'est une question d'éthique collective. Il ne s'agit plus seulement d'obéir aux règles : il faut changer les règles.

Cette éthique collective a une dimension politique. Je dirais aujourd'hui : c'est notre responsabilité de chrétiens d'accepter de nous réengager en politique, de redonner

sa vraie grandeur à l'engagement politique aujourd'hui. Je crois que nous, chrétiens, avons une tradition qui nous y invite, y compris avec la doctrine sociale de l'Eglise, surtout avec la doctrine sociale de l'Eglise. Lisez les grands textes, non seulement comme *Caritas in veritate*, mais comme *Quadragesimo anno*, une encyclique des années 30, 40 ans après *Rerum Novarum*, comme *Octogesima adveniens*, comme *Populorum progressio*, qui mettent en avant la dimension politique en disant : évidemment, la politique est le lieu de tous les risques, des dérives totalitaires, mais justement pour cela il ne faut pas la laisser entre les mains de certains petits politiciens qui sont là uniquement pour pousser leur carrière. Je ne dis pas que c'est le cas des politiciens actuellement au pouvoir en France, ce n'est pas ce que je veux dire, mais en tant que chrétiens, nous avons à comprendre, à mon avis, que notre avenir est dans la revalorisation de la construction politique de l'Europe aujourd'hui.

Si nous ne faisons rien, nous risquons de prendre de plein fouet une crise énergétique majeure, le jour où le pétrole va exploser. Cela risque de provoquer une souffrance sociale terrible de la part des catégories défavorisées, qui seront piégées, parce qu'elles ne pourront plus se payer leur voiture, et parce que nous n'aurons pas pris les moyens de revaloriser les moyens de transports publics, parce que nous n'aurons pas pris les moyens de réindustrialiser l'Europe. Cela veut dire que nous serons complètement dépendants d'importations devenues très chères, et que nous serons complètement dépendants de la puissance financière phénoménale qu'est en train d'accumuler la Chine aujourd'hui grâce à ses excédents commerciaux. La Chine, grâce à ses excédents commerciaux, est en effet assise sur 2000 milliards de dollars, avec lesquels en gros elle peut faire son *shopping* en Europe, elle peut racheter les entreprises qu'elle veut : la moitié du port d'Athènes est aujourd'hui chinoise ; *une part substantielle* d'UBS en Suisse appartient à un fond singapourien... Ce rachat des entreprises du capitalisme occidental par la Chine avait déjà commencé avant la crise en 2007. Il y a eu un bras de fer juridique qui s'est engagé aux Etats-Unis et en Europe pour essayer de freiner l'appétit chinois, parce que nous n'avons pas envie que les grandes entreprises *occidentales* soient rachetées par les Chinois. Aujourd'hui, nous sommes dans une position beaucoup plus faible, beaucoup plus fragile pour résister à ce phénomène qu'en 2007. Pourquoi ? Parce que nos Etats sont à genoux, ils n'ont plus d'argent, nos entreprises et nos banques sont très fragilisées. Cela laisse une avenue pour que la Chine puisse faire son *shopping*. Vous avez vu que la Chine est intervenue pour soutenir le Portugal, l'Espagne, la Grèce. En un sens on pourrait dire que c'est heureux, tant mieux. Mais évidemment le soutien de la Chine à ces pays-là est un soutien conditionnel. Vous savez qu'aujourd'hui elle tient un certain nombre de pays d'Europe entre ses mains et que si nous voulons continuer à bénéficier des largesses de la Chine, il faudra faire ce que la Chine voudra. Même chose pour les Etats-Unis, qui ne se trouvent pas dans une situation plus brillante que nous.

#### *Ne pas désertier le politique*

Je crois donc aujourd'hui que notre responsabilité de chrétiens est de revaloriser la dimension spirituelle forte de l'engagement politique. Finalement les fondateurs de l'Europe étaient des chrétiens qui croyaient à la profondeur de l'engagement politique. Il ne s'agit pas de remettre en avant une politique « chrétienne » qui confondrait César et Dieu. Bien sûr, il s'agit toujours de rendre à César ce qui est à César et à Dieu ce qui est à Dieu, mais de s'engager vaillamment, honnêtement, avec tout ce que nous sommes comme chrétiens, dans ce qui peut aller vers plus de justice, de vérité, du point de vue politique, et ne pas désertier. Je vois par exemple des manifestations comme « la politique, une bonne nouvelle » animées par des jésuites qui rassemblent chaque année des jeunes qui ont envie de s'engager, de redécouvrir du goût pour la politique. C'est heureux parce

qu'on entend quand même dans la jeune génération une espèce de désaffection à l'égard de la politique avec des propos tels que : « Tous ces politiciens sont pourris, pourquoi est-ce qu'on leur ferait confiance ? Faisons autre chose ». Céder à cela, c'est offrir des boulevards à des solutions extrêmes dont nous savons à quoi elles mènent en regardant ce qui s'est passé dans les années 30. C'est important, pour nous, comme chrétiens, de nous engager et d'inviter la jeune génération à croire que la solution passera par le politique.

Allons un tout petit peu plus loin... Allons à une parabole de l'évangile de Luc, la belle parabole concernant l'intendant malhonnête (Lc 16, 1-13) : un intendant a gaspillé les biens de son maître, il sait qu'il va se faire virer et il se dit : « Mon Dieu, si un jour je perds ma place comment vais-je faire pour vivre ? Je n'ai pas envie de mendier, travailler, finalement je ne sais pas très bien faire... » Alors il va voir les débiteurs de son maître et il leur remet la moitié de leurs dettes. C'est Jésus qui raconte cette parabole, et il a un commentaire absolument surprenant, ou plutôt le narrateur : Luc fait dire à Jésus : « le Maître, Jésus, loua l'intendant astucieux, malhonnête (suivant les traductions) d'avoir agi avec astuce car les enfants de lumière devraient être aussi rusés que les enfants des ténèbres ». Cette parabole certainement vous a intrigués comme elle continue à m'intriguer aujourd'hui. Qu'est-ce que cela veut dire pour nous ? Je crois qu'il y a un élément central dans ce que le narrateur fait dire à l'intendant malhonnête. Il lui fait penser à voix haute : Je vais remettre les dettes de mon maître pour avoir des amis avec qui je garderai contact le jour où je perdrai ma place. Autrement dit, voici ce qui est fondamental : la relation d'amitié qu'il peut avoir avec les débiteurs de son maître est première par rapport au respect des dettes vis-à-vis de son maître. C'est l'amitié qui compte. Première petite pépite.

Deuxième pépite : une autre parabole que vous connaissez certainement aussi, celle des ouvriers de la 11<sup>e</sup> heure (Mt 20, 1-16). Vous vous souvenez : un maître vient recruter des gens au petit matin sur la place du village, il les embauche ; et puis il revient plus tard dans la matinée, il embauche et puis les ouvriers de la dernière heure, il les embauche aussi, alors qu'ils auront travaillé beaucoup moins que les premiers. Et il les paye autant que les premiers. Alors évidemment, les premiers vont voir leurs syndicats, font des manifs, ils portent des drapeaux et ils disent : « Ce n'est pas juste, nos grilles salariales, nos conventions, on est payé la même chose que les autres, c'est absolument injuste ». Et, il y a un point très important, le maître répond à l'un d'entre eux : « *Mon ami* — mon ami — pourquoi me regardes-tu avec un œil mauvais parce que, moi, je suis bon ? » Alors bien sûr il y a la question de la justice, de la rémunération du travail. Mais ce sur quoi je voudrais insister ici, c'est sur le « mon ami », sur lequel on passe quelquefois en glissant sans y accorder trop d'importance. Cela veut dire que pour le maître, la relation d'amitié qu'il entretient avec les hommes qu'il embauche est première par rapport aux questions de grilles salariales. Cela ne veut pas dire que les grilles salariales et la justesse des rémunérations ne sont pas importantes, elles sont fondamentales, mais elles sont secondes par rapport à quelque chose d'autre, qui est la relation d'amitié. Le vocabulaire de l'amitié est le vocabulaire de la confiance radicale dont nous avons besoin pour travailler ensemble. A partir du moment où mon collègue de travail n'est pas potentiellement un ami, quelqu'un avec qui je puisse vivre une relation humaine, forte, riche, qui va me faire grandir spirituellement, à partir du moment où il devient un ennemi, quelqu'un qui prend ma place, ou quelqu'un qui peut faire diminuer le rendement et le profit de l'entreprise, la vie sociale n'est plus possible.

L'amitié est première et peut légitimer la remise des dettes. Ce que je traduis aujourd'hui : la force du lien social est première par rapport aux dettes. Et s'il est besoin de remettre un certain nombre de dettes pour préserver le lien social en Europe, il faut le

faire. Nous, comme chrétiens, aujourd'hui, nous devrions encourager les politiques à faire pression sur nos banques qui détiennent des créances sur les pays périphériques — Irlande, Espagne, Portugal, Grèce — pour qu'elles acceptent de remettre une partie de ces créances, qu'elles acceptent un rééchelonnement des dettes avant que ces pays ne fassent faillite. Si on croit que nos banques vont très bien et qu'elles ont très bien fait leur boulot, on dira que ce n'est pas juste, qu'elles sont pénalisées alors qu'elles ont très bien travaillé... Mais on a compris qu'en réalité elles manipulent leurs comptes depuis 2009, qu'elles ne vont pas si bien que cela (puisqu'elles détiennent toujours les créances douteuses qui se sont effondrées depuis 2008), tandis qu'une partie de l'argent qu'elles gagnent l'est grâce à des petits jeux du style : « face, je gagne ; pile, tu perds » qui détruisent toute relation de confiance envers le système bancaire. Entre éviter la faillite à un Etat et demander à une banque de faire des efforts il ne devrait pas y avoir d'hésitation, et la qualité du lien social qui nous unit prime par rapport à la rigueur des dettes. Alors je crois que c'est ce qu'il faut faire. Non pas au sens d'un laxisme, une espèce de pitié bienveillante où « tout le monde s'aime », mais parce que dans l'Evangile même, il nous est indiqué que la qualité de la relation, dans le vocabulaire de l'amitié entre Dieu et les hommes et entre les hommes entre eux, prime sur la rigueur des calculs que nous pouvons faire sur nos dettes. C'est le lien social qui est en danger, il faut donc renoncer en partie aux dettes. (En termes techniques, pour les connaisseurs, cela reviendrait, par exemple, à imposer à nos banques, françaises, allemandes, britanniques, qu'elles concluent des *debt-equity swaps* avec les banques surendettées des pays européens périphériques.) C'est ce que fait l'intendant malhonnête. Si la qualité du lien social est en danger, il faut renoncer à payer chacun au prorata de ce qu'il a fait, et se montrer plus généreux vis-à-vis des plus pauvres. C'est ce que fait le maître de la parabole des ouvriers de la dernière heure.

Je ne fais pas du tout un plaidoyer pour qu'on fasse tout et n'importe quoi en économie — pas du tout. Mais Benoît XVI dans *Caritas in veritate* insiste sur la confiance comme condition indispensable pour le lien social et je crois que, comme chrétiens, nous avons à le mettre en œuvre. Cela passe par l'homme politique, cela passe par un certain nombre de décisions éventuellement douloureuses pour les systèmes bancaires — le système bancaire n'est pas du tout aussi blanc qu'il le prétend — pour sauver le lien social. En effet, lorsque le lien social est fracturé d'une manière profonde, on sait ce qui se passe : une marionnette arrive au pouvoir, qui promet monts et merveilles et qui met en place un régime totalitaire. On sait que c'est possible, on l'a vécu dans les années 30. On voit aujourd'hui en Europe des poussées d'extrême droite extrêmement forte : en France mais aussi en Allemagne, en Autriche, en Suisse, en Belgique, c'est très impressionnant. Comme chrétiens au nom de l'évangile, nous avons à avancer dans cette direction-là, en mettant l'accent sur la dimension collective et non plus seulement sur la stricte morale individuelle dans laquelle quelquefois comme chrétiens nous nous laissons piéger, et dont nous nous satisfaisons trop rapidement.

✠

✠

✠

Ce texte est la version transcrite à partir d'un enregistrement et en garde le caractère oral. Cette intervention ne peut pas être utilisée en public.

C o m i t é c a t h o l i q u e d e s X  
J o u r n é e d u 3 0 j a n v i e r 2 0 1 1

CONFÉRENCE DE GAËL GIRAUD SJ  
« LA CRISE FINANCIÈRE »

Résumé des questions, extraits de réponses

En accord avec le conférencier, nous aborderons les questions en cinq thèmes :

Qui sont les coupables de la crise ?  
Solutions adaptées pour résoudre la crise.  
Quelle est notre réaction de chrétiens ?  
Questions relatives à l'encyclique *Caritas in Veritate*  
L'avenir, en particulier l'avenir de la France

1<sup>er</sup> groupe de questions, de réactions

Vous avez brillamment exposé la crise économique et nous vous en remercions. A propos du titre de votre livre, s'agit-il de réformer le capitalisme ou de l'appliquer correctement, faisant allusion à un article de notre camarade Jean Peyrelevade (X58) dans le *Figaro* ?

On a aimé vos images : le chirurgien, les taches solaires, les paraboles etc... En ce qui concerne ces dernières, est-ce améliorer le lien social que de se faire, avec de l'argent qui ne nous appartient pas, des amis de manière intéressée ? Et la parabole des talents ?

On a aimé l'image des taches solaires : mais vous-même par vos exposés ne créez-vous pas une tache solaire, et de la même façon, tout homme politique ne crée-t-il pas une tache solaire ?

A propos de la recherche de coupables : les banquiers et leur cupidité, les gouvernants, les riches et les moins riches, les grands patrons, les financiers (nationaux et internationaux)... Les causes ne sont-elles pas dans les comportements plutôt que dans les personnes : politique constante de facilité monétaire, l'endettement, les prêts, le laisser aller dans les produits à haut risque... Responsabilité politique des organismes de contrôle, des Etats, cupidité dans le monde financier. Impossibilité de mettre en place des contrôles efficaces de ces marchés.

Enfin, une question personnelle : quel est votre chemin des mathématiques à la finance puis à la Compagnie de Jésus ?

**Réponse :** En ce qui concerne le capitalisme : il n'y a pas une seule forme de capitalisme, mais plusieurs : le capitalisme rhénan (de l'Allemagne et de la Suisse) n'est pas celui de la Grande Bretagne et des Etats-Unis, ou celui de la Suède. Nous avons connu durant les trente glorieuses un capitalisme dirigiste, protectionniste, avec un Etat providence fort, ce n'est pas le capitalisme que nous vivons aujourd'hui. J'aurais plutôt tendance à déplacer la question : Quelle forme de capitalisme voulons-nous construire en France ? Est-ce cette

espèce très particulière de capitalisme actionnarial que nous vivons depuis 25 ans ou est-ce autre chose ? Le livre voudrait engager un débat sur des propositions concrètes, sur des réformes précises.

**Sur la question de la recherche des coupables.** Je ne suis pas sûr qu'il faille se lancer dans une chasse aux sorcières. Car je le maintiens : du point de vue du droit positif d'aujourd'hui, toutes les actions que j'ai décrites tout à l'heure sont légales. Je ne parle pas de Madoff ou Kerviel : ces personnes-là comparaissent en justice. Mais ce que j'ai décrit, la titrisation etc., tout cela est tout à fait légal. Donc, il faut changer la loi. A partir du moment où les règles du jeu permettent des comportements qui ne sont pas acceptables, il faut changer les règles du jeu. Mais il ne s'agit pas de convaincre un tribunal que ces personnes-là auraient fraudé car ils ont profité d'un vide juridique, à mon sens. Après, si on cherche au sens éthique et moral, au sens d'une éthique collective, quelles sont les responsabilités, je dirai que nous les partageons tous, parce que nous sommes tous plus ou moins directement complices, me semble-t-il, de cette grande démission de notre société à l'égard des marchés financiers. Finalement nous nous sommes remis à eux dans l'espoir, à mon sens complètement illusoire, qu'ils allaient par eux-mêmes s'autoréguler et régler la totalité de nos problèmes. Je prends juste un exemple dans l'affaire Sirven, dans le procès Elf : l'une des personnes très haut placées impliquées dans cette affaire était accompagnée par un jésuite et au moment du procès, elle va le voir et lui dit : « Mon Père, j'ai la conscience tranquille : je savais que cela se passait dans le bureau à droite mais dans le mien, il ne s'est jamais rien passé. Et je n'ai jamais écouté ce qui se passait ni à gauche ni à droite. Donc moi, j'ai les mains propres, je ne me sens pas concerné par ce problème. » Evidemment, il s'est fait un peu gourmander par son accompagnateur qui lui a dit que cela ne suffit pas de garder les mains propres. « Vous êtes complices passivement de ce qui s'est passé au sommet à l'époque – donc ce n'est acceptable. » Et c'est valable pour nous tous. Nous sommes tous plus ou moins responsables dans cette affaire. Il faut une prise de conscience collective du fait que nous ne pouvons plus nous en remettre aux marchés financiers, qu'il faut les réglementer et redonner toute sa place aux politiques, évidemment sous contrôle démocratique.

**La question des rétributions :** c'est un immense sujet. C'est sûr qu'on exagère complètement dans la rétribution des managers des grandes entreprises. Le patron de Porsche, un Autrichien, en 2007, a gagné 23.000 € par jour de travail. A la fin de l'année, interrogé là-dessus, il a dit aux journalistes autrichiens : « Quand on travaille aussi bien que moi, c'est normal ! »... Et l'année suivante, Porsche faisait faillite. Autre exemple : le pdg du Crédit Suisse a empoché, en 2009, un bonus annuel de 100 millions de Francs suisse --- soit, à peu près, 60 millions d'euros ! Il y a des exagérations incroyables, au niveau du bonus des *traders* mais aussi au niveau des salaires. C'est un phénomène nouveau dans nos sociétés : le creusement des inégalités ne se fait plus par exemple entre les salariés d'un côté et ceux qui bénéficient de rendements financiers de l'autre, mais à l'intérieur même du salariat : il y a une toute petite frange de gens qui ont des salaires exorbitants, par rapport au reste des classes moyennes. Je suis tout à fait partisan d'une limitation des revenus via l'outil fiscal. Ma difficulté, en tant qu'économiste, est de trouver un seuil pour brider les rémunérations. A partir de quand décidons-nous que c'est trop ? Et là, je ne sais pas comment justifier une réponse (je dis les chiffres au hasard) : 200.000 € par an, pourquoi pas 190.000 ou 210.000 ? ... C'est très compliqué et cela relève davantage, je crois, d'un débat démocratique que d'une expertise d'économiste. Je ne vois pas d'argument théorique qui légitimerait le montant x, plutôt que x+epsilon ou x-epsilon... Je rappelle juste à ce sujet que l'instrument fiscal est quand même l'instrument idéal pour essayer de réglementer cette affaire-là. Je vous

donne juste un exemple : Franklin Roosevelt, lorsqu'il était président des Etats-Unis, dans les années 30, en pleine crise économique, décide de monter le taux d'imposition de la plus haute tranche à 90%. Le marasme est tel que personne n'ose protester et ça passe. Et le taux est resté à 90% pendant quarante ans. Ce n'est que dans les années 70 qu'on a commencé à le baisser et c'est Reagan qui l'a fait baisser de manière massive, en estimant que c'était du vol. Alors aujourd'hui, on a un débat public, certains voudraient qu'au-delà de 50%, cela soit du vol, je n'en suis pas convaincu. L'instrument fiscal est aussi un moyen de tempérer la gourmandise incroyable de ceux qui sont aux commandes des grandes entreprises.

**La réforme, la réglementation des marchés financiers est-elle possible ?** Je réponds « oui » sinon honnêtement, je ne serais pas ici. Je crois que c'est tout à fait faisable. Nous pouvons reconstruire intelligemment ce que nous avons déconstruit. Tous les polytechniciens qu'on envoie à Londres faire des calculs pour créer des nouveaux produits financiers pourraient être employés bien plus intelligemment à construire des règles pour réglementer les marchés financiers. Et c'est ce qu'essaye de faire aujourd'hui l'Autorité des Marchés Financiers (l'AMF). D'ailleurs, je termine ma petite histoire à propos de l'Inspection Générale des Finances (IGF). Vous vous rappelez que Bercy a confié à l'IGF la tâche de faire des propositions de réglementation des marchés financiers. Et honnêtement, l'IGF a répondu ne pas avoir les compétences. Alors Bercy s'est retourné vers l'AMF, qui est un repaire de polytechniciens. Edouard Vieillefond (X90), un ancien de votre Ecole, y fait un très, très bon boulot – en tant que Numéro 2 – Jean-Pierre Jouillet, le Président de l'AMF, est lui un politique. Tous les deux se sont saisi avec beaucoup de volontarisme, d'audace et de courage de cette question pour que l'AMF puisse faire des propositions intelligentes de réglementation des marchés financiers. Je les ai fait moi-même intervenir dans un club parlementaire que j'anime avec Cécile Renouard et Grégoire de Laroncière, où nous réunissons des députés et des sénateurs français, tous partis confondus, pour leur faire une sorte de formation continue en économie et en finance. Car selon notre diagnostic, certains de nos élus politiques ne connaissent absolument rien à la finance, ce qui est normal en un sens. Donc, on les invite dans un restaurant et pendant qu'ils mangent, au lieu de faire la lecture *recto tono* du martyrologe comme dans un monastère, on leur fait des conférences d'économie et de finance. Nous avons invité Jean-Pierre Jouillet et Edouard Vieillefond, l'un après l'autre, pour leur parler et leur expliquer ce qu'ils faisaient. L'AMF aujourd'hui recrute à tour de bras des ingénieurs – notamment des X-, qui actuellement travaillent sur les marchés privés, pour qu'ils viennent travailler du côté de ceux qui font la réglementation, qu'ils les aident à concevoir des règles applicables. Et je crois que c'est tout à fait faisable. On a la matière grise qu'il faut. C'est l'impulsion politique qui manque. Heureusement on l'a actuellement en France, mais elle fait cruellement défaut en Angleterre, aux Etats-Unis et en Allemagne, pour des tas de raisons. Pour la Grande-Bretagne la raison est malheureusement assez simple : elle est dans un tel état de désindustrialisation que si, aujourd'hui, on fermait la City à Londres, la Grande-Bretagne s'effondrerait économiquement et retournerait à l'état où elle se trouvait dans les années 70, avant l'explosion de la City, époque à laquelle l'Angleterre a fait appel au FMI pour survivre. Alors vous comprenez que les banquiers tiennent dans leurs mains le gouvernement britannique, qu'il soit de droite ou de gauche. Ils disent : « Vous voulez nous tuer, fort bien, mais vous mourrez avec nous ». Les politiques britanniques n'osent donc pas vraiment mettre en œuvre des réglementations sérieuses sur le marché financier. Heureusement, en France, on n'en est pas là, certains font un travail absolument magnifique, comme Nicolas Vieillefond. Je reste donc très optimiste sur la question, nonobstant le fait qu'il y a quand même un lobby bancaire très, très puissant qui essaye de contrecarrer ce travail.

**Le jugement des comportements et non des personnes :** c'est évident qu'il ne s'agit pas d'accabler les personnes. C'est à mon avis un problème institutionnel de vide juridique, ce sont les règles du jeu qu'il faut changer : si les règles changent, les comportements des personnes changeront, à mon sens.

**La question de la liquidité :** c'est une excellente question ! Là, je prends la casquette de l'économiste, c'est l'un des problèmes majeurs depuis une trentaine d'années. Les banques centrales du monde entier ne savent pas faire autre chose en cas de crise - en dépit de ce qu'elles disent - que d'injecter de la liquidité dans l'économie. Dès que vous avez un assèchement des marchés, on injecte de la liquidité et évidemment sur le moment, c'est ce qu'il faut faire. Depuis 2008, on a injecté en Europe 4 500 milliards d'€, ce qui est énorme, et je ne vois pas comment on aurait pu faire autrement. Si on ne le fait pas, on reproduit les erreurs des banques centrales pendant les années 30 : elles ont refusé d'injecter de la liquidité, et ça a aggravé la crise. On en a tiré la leçon : les banques centrales aujourd'hui injectent énormément de liquidité. Mais à ce moment-là, elles fonctionnent comme des pompiers pyromanes ; elles éteignent le premier incendie avec de l'huile (avec de la liquidité), qui va initier et entretenir l'incendie suivant. En effet, ces liquidités qu'on injecte aujourd'hui pour éviter la crise vont servir à alimenter la prochaine bulle qui sera provoquée par la prochaine tache solaire. Actuellement, vous avez une bulle spéculative qui monte, une tache solaire sur les matières premières (le riz, le pétrole, le soja, etc.). Elle est alimentée par les énormes quantités de liquidités qu'on a injectées depuis des années. En effet, cet argent, une fois introduit dans l'économie, ne peut plus disparaître, sauf si les banques centrales se décidaient à le rapatrier et à le détruire. Elles ne le font quasiment jamais, malheureusement. Une fois que vous l'avez injecté, il circule, il faut bien qu'il trouve des placements. Quels sont les placements les plus intéressants aujourd'hui ? Ce sont les marchés financiers parce que ça rapporte 15% par an, si vous les placez bien, alors que l'économie réelle rapporte très peu. C'est la raison pour laquelle en dépit de l'énorme croissance de la liquidité sur la planète, nous n'avons pas eu jusqu'à présent l'extraordinaire inflation domestique que nous aurions dû avoir. Il y a un dilemme pour les économistes : beaucoup d'économistes croient que le niveau des prix est dicté par la quantité de monnaie en circulation : multiplier par deux la monnaie multiplie par deux tous les prix. Cette théorie est fausse mais disons qu'on a injecté tellement de liquidités depuis des années qu'on aurait dû avoir de l'inflation. On ne l'a pas eue et cela a d'ailleurs encouragé les banques centrales à continuer. Il n'y a pas d'inflation domestique à cause de la bulle spéculative : les énormes quantités de liquidités qu'on a injectées dans l'économie se sont dirigées vers le marché financier et ont alimenté les taches solaires. D'où les crises à répétition sur les marchés financiers. Cela devient un débat de spécialistes, une des grandes questions théoriques actuelles et j'y travaille en ce moment : comment proposer un modèle d'économie monétaire qui permette aux banques centrales d'avoir une alternative, au lieu de jouer les pompiers pyromanes ? Pour le moment on n'a pas de modèle alternatif. Les banques centrales en période de crise injectent donc toujours plus de monnaie... mais cela crée la prochaine bulle, encore plus grosse, car cela augmente la monnaie en circulation. Pour vous donner une idée, la base monétaire (c'est-à-dire la quantité,  $M_0$ , de monnaie créée par les banques centrales) augmente de 15% par an sur la totalité de la planète depuis l'an 2000 et elle augmente de 30% par an depuis 2008. Ce qui est phénoménal ! C'est un vrai problème à la fois politique et théorique.

## **2<sup>ème</sup> Groupe de Questions : les solutions adaptées pour résoudre la crise**

Comment agir pour que le profit ne soit pas l'unique moteur de toute action dans notre société ? Quid des pays pauvres ? Quid de l'étalon or ?

Parlez-nous de la proposition 19 de votre livre : la banque centrale européenne.

Si vous dites que les banques vont mal, comment pourraient-elles abandonner leurs créances aux pays en difficulté ?

Pourquoi êtes-vous opposé à la faillite des Etats ? Cela n'a pas été mauvais pour l'Argentine, par exemple.

Comment concilier maintien de la consommation et réduction du déficit de la France ?

*Réponse : A propos du profit comme unique moteur.* Je dirais : ce qui est déterminant, c'est la manière dont on définit une entreprise, notamment le rôle de l'action d'une entreprise cotée. Une entreprise pourrait émettre des actions telles que, lorsque j'achète cette action, je m'engage à ne pas la revendre avant dix ans. Aujourd'hui, la durée de vie d'une action dans les mains de son actionnaire est de 30 secondes, elle est immédiatement revendue. Evidemment, les personnes qui gardent 30 secondes une action dans leur portefeuille ne l'ont pas parce qu'ils croient dans l'entreprise et qu'ils veulent investir dans l'entreprise. C'est essentiellement à but spéculatif. Obliger les actionnaires à garder l'action, c'est les obliger à entrer dans le temps long de l'entreprise et à investir dans une entreprise à laquelle ils croient. C'est très juste et très prometteur. Il y a un bémol sur cette proposition concrète : supposons que je sois un investisseur et qu'en achetant des actions, je m'engage à ne pas les revendre pendant dix ans ; si j'ai un besoin urgent de liquidités au bout de quatre ans, je suis bien embêté avec ces actions. Je pense qu'il faut être un peu plus souple et exiger : j'achète une action, et si dans les dix années qui viennent je la revends, je m'engage à reverser toute plus-value éventuelle à l'entreprise. Je ne vais donc pas revendre cette action pour des motifs spéculatifs. C'est une manière, à l'intérieur même du système actionnarial anglo-saxon, de réintroduire l'orientation de l'épargne dans le temps long. Il y a bien d'autres façons de faire. Mais je trouve que celle-ci est assez suggestive.

**Le débat croissance versus décroissance**, c'est un énorme débat. 95% des économistes universitaires sont incapables de penser autrement qu'en terme de croissance. Toutes les théories économiques sont actuellement construites sur l'hypothèse qu'il faut augmenter la croissance du PIB... Certes, on discute sur l'indice : un PIB amélioré, un PIB qui tiendrait compte de l'empreinte écologique... mais en gros c'est toujours la même idée. Or je ne suis pas un « croissantiste ». Si on prend au sérieux les questions énergétique et environnementale, dont j'ai malheureusement peu parlé, on est obligé de reconnaître que la croissance n'est pas l'alpha et l'oméga de notre prospérité économique. Je ne suis pas non plus « décroissantiste ». La décroissance - que nous allons probablement connaître mais d'une manière subie et non voulue - a pour effet principal l'augmentation du chômage. Et dans la mesure où le travail salarié reste le lieu de socialisation majeure dans nos sociétés, je ne vois pas comment on pourrait faire la promotion du chômage. Il faut donc nous habituer à penser autrement que dans l'alternative croissance/décroissance, avec d'autres critères d'évaluation de la prospérité d'une société. Je n'ai pas de solution toute faite, mais j'y travaille... Une idée sur laquelle je travaille avec d'autres, est ce qu'on appelle les biens partagés. C'est, par exemple, le Vélib' à Paris. Ce sont des biens, produits par des sociétés privées, et mis à la disposition des usagers. Je monopolise ce bien pendant quelques heures, je paie au prorata du temps où j'ai utilisé ce bien et je le restitue à l'entreprise, en essayant de ne pas trop l'abîmer - contrairement à 30% des Vélib' parisiens qui sont cassés par leurs usagers. Cela suppose un rapport à la propriété complètement différent : j'ai l'usage d'un

bien pendant quelques heures mais je n'en suis pas le propriétaire plénier au sens du droit romain... Je n'ai pas le droit de le casser ni de le revendre. L'ascenseur dans une copropriété est aussi un bien partagé. La copropriété a investi pour l'ascenseur et chaque copropriétaire paye en fonction de l'étage où il se trouve. Le rez-de-chaussée ne paye rien, le dernier étage paye le plus parce qu'on suppose qu'il utilisera plus souvent l'ascenseur que celui qui vit au rez-de-chaussée. Une économie avec des biens partagés serait beaucoup moins dépendante de l'énergie, beaucoup plus propre, mais cela suppose une transformation (on pourrait dire spirituelle) de notre rapport à la propriété. C'est une piste alternative. Evidemment, le développement des biens partagés diminuerait le PIB, bien sûr : avec un vélo par personne, le PIB est plus important que si quinze personnes se partagent le même vélo. Mais en terme de prospérité économique, c'est beaucoup plus intéressant. Cela suppose aussi de changer complètement notre regard. Ce sont des questions vraiment exploratoires aujourd'hui.

**Les pays pauvres.** Les situations sont différentes d'un pays à l'autre. Les pays émergents s'en tirent très bien : le Brésil, l'Inde, la Chine, la Russie (du moins, une petite minorité de la population russe...) Mais d'autres pays d'Amérique latine, plus petits, et surtout l'Afrique, sont en grande difficulté. Si le pétrole se met à coûter très cher, ces pays vont énormément souffrir. Je n'ai pas de solution. J'essaie déjà de comprendre ce qui se passe en France. Si on assiste à une re-régionalisation de l'économie mondiale, des zones entières de la planète vont être entièrement laissées pour compte. J'espère qu'ils auront eu le temps de se développer un peu pour ne pas devenir des usines pour la Chine. C'est ce qui guette aujourd'hui l'Afrique. Il y a un scénario d'après lequel, les classes moyennes chinoises grandissant, elles vont peu à peu déléguer le travail ingrat et sous-payé à des Africains, de la même manière que les Chinois travaillent, aujourd'hui, pour nous. Mais c'est de l'économie fiction...

Cela dit, ce qui se passe en Tunisie est intéressant et porteur d'espoir pour nous. Le président Ben Ali avait passé un accord implicite avec une génération de Tunisiens en disant : « Je vous garantis le bien être économique et la croissance si vous renoncez à vos droits civiques ». De fait, la Tunisie a connu une croissance importante (5% de croissance de PIB par an, depuis 2000), même si cela n'a pas profité à tout le monde. Les événements de Tunisie montrent qu'il n'est pas possible de troquer les droits civiques contre la croissance. Les ultra libéraux doivent l'entendre : la démocratie n'est pas seconde par rapport au marché. Milton Friedman (le grand penseur du monétarisme), Friedrich Hayek (le grand inspirateur de la révolution thatchérienne et reaganienne) ont tous les deux conseillé le Général Pinochet au Chili, non pour qu'il démocratise son pays, mais pour qu'il mette en place l'économie de marché en premier. Pinochet l'a fait, conseillé par ces deux prix Nobel. Or, au bout d'une génération, la population réclame ses droits. La Tunisie le montre.

**La question de l'étalon or.** L'étalon or a été abandonné le 15 août 1971, à l'initiative unilatérale des Etats-Unis, sous la présidence de Nixon. C'est selon moi une des sources des problèmes que nous connaissons aujourd'hui. Nous sommes entrés dans un régime de taux de change flottant, qui a engendré un risque de change considérable pour toutes les entreprises qui faisaient du commerce international. Et c'est pour se protéger contre ce risque de change (inexistant jusque-là) que les entreprises ont fait appel aux banques pour que celles-ci leur proposent des actifs dérivés sur les taux de change. C'est de là que vient le développement extraordinaire des actifs dérivés. Ces dérivés ont rapporté beaucoup d'argent aux banques, qui se sont mises à faire des dérivés sur tout et n'importe quoi, même sur la météo.

Au début des années soixante-dix, les Etats Unis ont cassé les accords de Bretton

Woods pour empêcher que l'Europe de l'Ouest ne les rattrape sur le plan économique. Même si Nixon n'y a pas pensé lui-même, certains économistes le voyaient bien. Et ils ont créé cette source anxiogène majeure que sont les taux de change libres. C'est en tout cas une lecture possible. Les Etats-Unis ont donc gagné la compétition avec une partie de l'Europe, mais à quel prix !

Faut-il retourner à l'étalon or ? A mon avis cela n'aurait aucun sens. L'or ne joue plus du tout le rôle qu'il jouait auparavant. Mais ce qui est vrai est que nous avons vraiment besoin de transformer le système international, ce en quoi Nicolas Sarkozy a raison, même je ne suis pas sûr qu'il ait les moyens d'imposer une véritable réforme du système monétaire, vu ce que la France représente à l'heure actuelle au G20. La difficulté est la suivante : le dollar est la devise universelle, il l'est tant que la Chine utilise des dollars pour libeller ses excédents commerciaux. La Chine a plus de 2000 milliards de dollars d'excédents commerciaux. Si le dollar s'écroule, cette montagne d'excédents s'écroule. Donc la Chine n'a pas intérêt à ce que le dollar s'effondre. C'est la raison pour laquelle, depuis des années, la Chine rachète la dette publique américaine pour soutenir le dollar. Or nous savons tous que les Américains sont encore beaucoup plus endettés que nous et qu'ils sont incapables de rembourser leur dette publique. Les Américains continuent de vivre aujourd'hui au-dessus de leurs moyens, émettent de la dette publique pour financer leur niveau de vie, dette que les Chinois rachètent car ces derniers ont besoin de maintenir le dollar pour sauvegarder la valeur des excédents commerciaux qu'ils engrangent. C'est un jeu où chacun se tient par la barbichette et où le premier qui lâche a perdu.

Depuis 2008, Pékin a dit clairement que la Chine allait diversifier les devises dans lesquelles sont libellés ses excédents commerciaux, de manière à rendre l'économie chinoise moins dépendante du dollar. Cela sonne le glas de la prospérité américaine. C'est l'avant-dernier acte de la fin de la suprématie économique américaine. L'euro devient maintenant pour la Chine une devise alternative. La Chine intervient à présent pour soutenir la Grèce, le Portugal, parce qu'elle n'a pas non plus intérêt à ce que l'Europe s'effondre. Nous sommes entrés à notre tour dans le même petit jeu du « je te tiens, tu me tiens, par la barbichette ». L'équilibre actuel est donc très précaire, je n'ai aucune idée de la manière dont on va sortir de cette situation. Les Américains sont les seuls à retirer des bénéfices considérables de la situation actuelle : ils continuent de vivre à crédit, financés par l'essor industriel de la Chine. Ils sont donc les seuls à vouloir garder le dollar comme devise universelle. Quelle alternative ? Il y a la vieille idée de Keynes au sortir de la deuxième guerre mondiale, et qui n'a pas été adoptée alors. Certains économistes la promeuvent aujourd'hui : ce serait une réforme du FMI et l'émission d'une devise internationale par le FMI, les DTS. Une autre manière de formuler l'idée de Keynes : il s'agirait de gager ces DTS non pas sur l'or mais sur un panier de matières premières fondamentales, d'énergie (pétrole) notamment, de manière à ancrer de nouveau la monnaie sur du réel. Car depuis l'abandon de l'étalon or, la monnaie n'est plus ancrée sur du réel, ce qui favorise une explosion des liquidités. Des pistes sont à l'étude.

### **3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> groupe de questions. La perspective chrétienne. L'encyclique.**

Notre camarade Stoleru disait : « La taille du gâteau dépend de la façon dont on le coupe ». Y a-t-il une vision juste en ce qui concerne les impôts sur le revenu ou sur le patrimoine ?

Comment concilier compassion et raison dans le traitement social de la crise ?

Comment revenir à un capitalisme industriel plutôt qu'à un capitalisme financier ? Pour sortir de la crise, il faudrait demander des efforts substantiels aux différentes catégories de la population, comment le faire sans décourager les acteurs économiques ?

Quel peut-être l'engagement du chrétien contre le chômage ? Pour entrer en politique, quel est le niveau le plus important : le niveau français, le niveau européen ?

En quoi le regard chrétien diffère-t-il du regard d'un athée de bonne volonté ou d'un fidèle d'une autre religion ? A cet égard, trouve-t-on les mêmes pratiques condamnables dans les finances islamiques ?

Le §54 de la dernière encyclique suggère de penser les relations en se référant aux relations intra et extra-trinitaires. Pouvez-vous développer cette démarche ? Pourquoi si peu de références à la Trinité dans la doctrine sociale de l'Eglise ?

L'encyclique fait-elle l'objet de rencontre dans l'aumônerie de l'Ecole ? Et plus généralement, l'aumônerie aborde-t-elle les thèmes relatifs à la responsabilité économique et sociale des dirigeants ?

Le pape parle dans son encyclique d'une gouvernance mondiale. Est-ce réaliste ? Il dit aussi que nous sommes tous responsables de tous, qu'en pensez-vous ?

**Réponse. La justice sociale.** Du point de vue des économistes, vous avez deux, voire trois grandes écoles. Des gens comme Friedman et Hayek disent que le concept de justice sociale n'a aucun sens. Il y a deux autres écoles : il y a les utilitaristes pour lesquels la justice consiste à maximiser le bien être moyen de la population, quitte à en sacrifier quelques-uns ; et il y a les « Rawlsiens » (en référence à John Rawls, un philosophe américain, qui a écrit un très beau livre *Théorie de la justice*, en 1971) : la justice, selon eux, c'est maximiser le sort du plus défavorisé, quitte à sacrifier un peu le sort des plus favorisés. Ce sont deux conceptions radicalement différentes ; l'instrument majeur pour les mettre en œuvre est l'impôt. Notre système fiscal aujourd'hui ne fonctionne pas bien, c'est sûr, sans entrer dans le débat de la révolution fiscale que propose le Parti Socialiste. Notre système n'est plus distributif du haut vers le bas, il est même en partie redistributif du bas vers le haut. Je ne peux pas entrer dans les détails. Or, vivre en France, c'est profiter de l'Ecole publique, des hôpitaux publics etc. De même, quand les meilleurs éléments partent faire leur thèse ou travailler aux Etats-Unis, ces derniers récupèrent des gens dont la formation longue a été payée avec nos impôts.

Sur ce qui se passe à l'**aumônerie de l'X**, je ne suis pas vraiment au courant, il faut interroger le Père Miguel Roland-Gosselin, qui est jésuite et aumônier de l'Ecole.

**Quant à la gouvernance mondiale** dont parle le pape, même si cela paraît utopique, je crois que l'on en a vraiment besoin aujourd'hui. Cela suppose peut-être de réformer les institutions déjà existantes (Banque mondiale, FMI, OCDE, OMC...). Pour le G20, je suis plus sceptique car il n'a aucune légitimité démocratique : ce sont simplement des pays puissants qui ont décidé de se mettre autour de la table de négociation. En réalité, pour le moment, le G20 est d'ailleurs un G2, un lieu de négociation entre les Etats-Unis et la Chine, où les autres font presque uniquement de la figuration. La gouvernance mondiale est indispensable aujourd'hui où les marchés financiers traversent toutes les régions du globe, et il serait très insuffisant de mettre de la réglementation seulement en Europe. Le problème majeur qui se pose alors est celui de la souveraineté politique : le traité de Westphalie en Europe a formalisé le droit souverain des Etats. Or aujourd'hui, les marchés financiers internationaux pulvérisent dans les faits la souveraineté des Etats. Nous Européens, nous essayons d'apprendre cela à travers les délégations que nous avons consenties auprès de la Commission européenne, mais cette dernière a peu de légitimité démocratique. A titre

personnel, je suis donc partisan d'un renforcement de la légitimité démocratique de la Commission européenne, de l'Union européenne.

La difficulté est que nous avons consenti des abandons majeurs du droit de souveraineté : 70% du droit français est défini maintenant à Bruxelles, on a abandonné aussi notre pouvoir de création monétaire à la BCE. On aurait dû y consentir à la condition que les détenteurs de ce pouvoir, à Bruxelles, l'exercent de manière démocratique.

**Tous responsables de tous, oui !** Implicitement complices, mais donc aussi capables de changer les choses.

Le **CERAS** est en train de monter un site internet dédié à la doctrine sociale de l'Eglise. Je ne suis pas sûr qu'il soit déjà accessible au grand public mais il va l'être dans les semaines qui viennent. Vous pourrez y trouver la totalité du corpus de la doctrine sociale de l'Eglise, avec les commentaires, un moteur de recherche qui vous permet de naviguer d'une encyclique à une autre et, pour chaque concept qui est exprimé dans une encyclique, vous accéderez à des commentaires par des théologiens, des sociologues, des politologues, des économistes... Cela peut devenir un des lieux de référence pour vous, facilement accessible sur internet. (<http://www.ceras-projet.com>)

Qu'est-ce que je conseillerai au Pape ? Hum ! Je ne suis pas bien placé pour donner des conseils au Pape. En revanche, la Conférence des évêques de France me fait intervenir régulièrement, je rédige des notes pour la Conférence, des brouillons pour certaines de ses interventions et bientôt je ferai le point avec eux sur la question économique. Je crois que c'est un très beau lieu de discussion et de dialogue. Les évêques sont convaincus que c'est important et que l'Eglise a à intervenir. Evidemment, lorsque certaines autorités de l'Eglise (par exemple la Conférence épiscopale de France) s'expriment sur ces questions, nous entendons quelquefois des chrétiens dire : « Ce n'est pas le boulot de l'Eglise d'en parler ». Je suis surpris ! En tant que chrétien et jésuite, je ne suis pas d'accord. Je pense que nous devons nous engager pour davantage de justice sociale, c'est au moins aussi important que de s'exprimer sur la question de la sexualité, surtout moi, qui suis religieux.

### **5<sup>ème</sup> jeu de questions : L'avenir. L'avenir de la France.**

Les emplois industriels disparaissent, les Français veulent toujours plus... Comment réindustrialiser la France ? Qu'attendre du G20 ? Vous n'avez pas évoqué le nucléaire ni la question de la population mondiale. Comment concilier cette dernière avec les économies d'énergie, la culture biologique, le souci écologique ? Réaction par rapport à l'islam ? Quels lieux pour s'engager aujourd'hui ?

Réponse : **L'avenir de la France.** J'espère que la France va s'en tirer ! Sa démographie est une force énorme. Elle a une autre force fondamentale qui est aujourd'hui une faiblesse, mais qui sera une force à mon avis dans les années à venir : elle dépend beaucoup moins que l'Allemagne de ses exportations à l'étranger. L'Allemagne dépend énormément aujourd'hui de ses exportations de machines-outils, surtout après la chute du mur de Berlin, où l'Europe de l'Est avait une carence énorme en machines-outils, ce qui explique l'extraordinaire croissance de l'Allemagne. Or ce pari risque d'être perdu, à mon sens, en ce qui concerne le marché chinois : à la fois à cause du pic du pétrole et parce que la Chine commence déjà à substituer sa production domestique à ses importations. Donc cette moindre dépendance française par rapport aux exportations va se révéler ensuite une force.

J'espère que nous pourrions nous mettre d'accord avec nos voisins européens, essentiellement avec l'Allemagne, pour mettre en place un plan de ré-industrialisation verte, coproduit en Europe et financé par la banque centrale européenne. Quelles doivent être les grandes lignes de ce grand plan de ré-industrialisation ? Il y a la question des logements, il faut absolument réhabiliter les logements en France pour faire des économies d'énergie. Vous savez que Bouygues est bientôt prêt à habiller nos habitats de manière à faire des économies d'énergie absolument substantielles.

Il y a aussi la question des transports et la question de la capture du CO<sub>2</sub> dans les industries qui en produisent trop, par exemple les usines à charbon.

**Le nucléaire.** Je n'ai pas abordé ce problème-là car je suis moi-même très divisé sur la question. Quand j'en parle avec certains députés, ils me disent : « Eh bien ce n'est pas grave on construira des centrales... » Cela doit faire l'objet d'un véritable débat démocratique, il va falloir inévitablement se poser cette question : le pétrole va devenir trop cher, la production d'hydro-électricité est déjà saturée en Europe, les éoliennes représentent un apport dérisoire par rapport aux besoins que nous avons, le gaz nous ferait dépendre encore plus de la Russie, ce qui n'est pas une bonne chose. Donc la question est de savoir si on doit construire davantage de centrales nucléaires. Des amis ingénieurs, qui sont aussi des X d'ailleurs, qui travaillent sur cette question-là, me disent qu'en étant très sérieux, on peut garantir la sécurité d'une centrale nucléaire... Moi, je veux bien les croire mais je pense qu'il faut un débat là-dessus (notamment sur l'emplacement des centrales : qui voudra d'une nouvelle centrale près de chez lui ? ). L'autre question naturellement est le retraitement des déchets. Certes les centrales nucléaires ne produisent pas de CO<sub>2</sub> mais posent d'énormes questions sur le retraitement des déchets nucléaires et je n'ai pas de réponse là-dessus.

**A propos du G20.** J'espère que le G20 va permettre petit à petit aux politiques des différents pays de mieux résister au lobby bancaire. Je crois que c'est un enjeu fondamental : on n'a quasiment pas avancé, en réalité, sur les paradis fiscaux. On a beaucoup gesticulé et l'on a fait une liste noire et une liste grise des paradis fiscaux pour un résultat assez ridicule : des paradis fiscaux ont signé entre eux des contrats de transparence de manière à avoir le nombre de contrats de transparence exigés pour sortir de la liste grise. Mais ce sont toujours des paradis fiscaux !

**Quant au protectionnisme :** Pour qu'un plan de ré-industrialisation verte de l'Europe soit un succès, à mon avis, il faut le faire rapidement et avoir une longueur d'avance sur les autres, parce que pour l'instant aucune grande région économique ne s'est lancée dans cette aventure. Je pense qu'on a l'audace, l'intelligence pour le faire en Europe. Je ne crois pas trop que les Etats-Unis vont s'y mettre, ni le Brésil ni la Chine. S'ils le faisaient, cela deviendrait compliqué pour nous parce qu'une industrie naissante ne peut pas survivre sur un marché très concurrentiel au niveau international. La révolution industrielle, nous l'avons faite au XVIII<sup>ème</sup> et XIX<sup>ème</sup> siècle dans une période de protectionnisme et c'était indispensable pour permettre aux industries embryonnaires de naître et de croître. En revanche, si nous prenons une longueur d'avance sur les autres, nous pouvons mettre en place l'infrastructure industrielle verte dont nous avons besoin et ensuite aller la vendre au reste de la planète. Ce serait à mon avis une très bonne opération pour tout le monde, et surtout pour nous.

**Une population mondiale de 9 milliards en 2050.** La surface cultivable de la planète est limitée de telle sorte qu'on ne peut pas à la fois cultiver de la nourriture pour tout le

monde (pour 9 milliards d'habitants) et cultiver des agro-carburants pour remplacer le pétrole (trop cher et trop polluant). Il va donc y avoir un dilemme entre donner à manger à tout le monde ou produire des agro-carburants pour faire décoller nos avions, rouler les tanks, naviguer les bateaux. Un spécialiste en France, Michel Griffon, qui est un ami, et qui est le numéro 2 de l'Agence Nationale de la Recherche, a écrit des ouvrages lumineux sur la question. Certaines conclusions de Michel Griffon n'invitent pas toujours à l'optimiste. J'espère qu'on trouvera une solution à ce dilemme énorme.

**Comment s'engager en politique ?** Il y a mille manières de le faire. Il existe par exemple beaucoup de clubs politiques, des lieux de réflexion, de maturation... Et nos hommes politiques dépendent énormément de ce qui se dit dans ces clubs. A Paris, on a une chance énorme, ces clubs sont très nombreux, tous partis confondus, et y contribuer est une manière de faire avancer la discussion. En ce moment, par exemple, les politiques, qui se préparent à la campagne présidentielle en France, cherchent tous azimuts des idées pour construire leur programme. Ils cherchent leurs idées dans ces clubs, qui sont des ferments, des *think tank*, des lieux où l'on agite des idées. Et c'est très bien : c'est à la société civile de leur donner des idées. C'est le jeu démocratique. Voilà une manière de s'engager.

**Parler sans causer de tache solaire, est-ce encore possible ?** m'a-t-on demandé. Je dirais qu'effectivement, c'est l'un des aspects extrêmement délétères des marchés financiers. En effet, dans une démocratie, quand quelqu'un parle, on écoute et chacun vote en conscience dans l'isolement. Et si celui qui vote n'a pas voté comme la majorité, il n'est pas puni car personne ne connaîtra son vote. Sur un marché financier, si quelqu'un parle et réussit à convaincre la majorité, celui qui vote contre lui est puni par le marché parce qu'il perd de l'argent. L'isolement est transparent. On est obligé de se rallier systématiquement à l'avis de la majorité. Dans une lecture politique, les marchés financiers ont un fonctionnement anti-démocratique. Tout le monde est constamment obligé de voter mais dans des isolats transparents, et celui qui ne vote pas comme la majorité est puni, parce qu'il perd de l'argent. L'effet est tout à fait pernicieux sur le droit à la parole. Il y a des banquiers qui viennent me dire : « Gaël Giraud, nous vous interdisons de parler parce que vous risquez de provoquer la panique que nous voulons éviter. »

**Un mot sur mon parcours.** J'ai eu la chance de faire ma thèse dans un labo de l'X, au labo d'économétrie qui est sur la montagne Sainte-Geneviève, dans les anciens locaux, un endroit absolument magnifique, que vous connaissez. A la fin de ma thèse, je suis parti en coopération civile au Tchad, pendant deux ans, où j'ai travaillé comme prof de maths et de physique dans un collège jésuite, au sud du Tchad, dans un gros village qui s'appelle Sarh et qui à l'époque était l'un des fiefs des missionnaires jésuites au Tchad. J'étais volontaire de la Délégation Catholique pour la Coopération (DCC). J'ai donné des cours au Lycée-Collège Saint-Charles Lwanga, j'ai été très heureux de le faire. J'ai beaucoup travaillé dans une prison – la maison d'arrêt de Sarh, notamment pour aider les prisonnières. A l'époque, à la fin des années 90, ces femmes n'étaient pas séparées des hommes. Elles étaient violées toutes les nuits, tombaient enceintes dans la prison, y accouchaient, et leur gamin mourrait dans la prison au bout de quelques heures à cause des conditions d'hygiène déplorables.

Et puis j'ai beaucoup travaillé avec les enfants de la rue qui vivaient dans le marché, dans le « souk » de Sahr. Avec un ami tchadien, j'ai loué une maison en ruines pour les enfants... et finalement, avec deux amis, Pierre Landèche et Laurent Huet (aujourd'hui prêtre carme), j'ai construit un centre d'accueil pour eux, qui existe toujours aujourd'hui. Il fonctionne maintenant depuis près de douze ans, il est à l'orée de la ville, près d'une petite

rivière et héberge une trentaine d'enfants... C'est tout petit... Les enfants sont logés, nourris, alphabétisés, et à 18 ans, ils quittent le centre, quoi qu'il arrive. Car sinon ils y resteraient à vie, je peux vous l'assurer ! A ce moment-là, j'avais fait Ulm, l'ENSAE et ma thèse à l'X. J'étais un pur produit du mandarinat français, je n'avais jamais connu autre chose que les bibliothèques, les salles de classe... Cette expérience m'a complètement transformé : les enfants de la rue d'une certaine manière m'ont converti et m'ont appris qu'on pouvait être heureux et recevoir la vie, même quand on n'a rien...

Quand on m'a proposé ce poste de *trader* à New York, deux ans après, je me suis dit : « je n'ai pas le droit d'être infidèle à la joie incroyable que ces enfants m'ont transmise. Je ne vais pas aller à Manhattan gagner des ``millions de dollars" alors que je sais très bien que la joie, je l'ai reçue dans une case en boue séchée au Sud du Tchad avec des enfants de la rue ». Pour être fidèle à cela, j'ai dit « non » au poste de *trader* et de fil en aiguille, je me suis dit : pour être complètement fidèle à cela, il faut que je devienne jésuite. Cela n'est pas une nécessité : on peut être très heureux sans être jésuite ! Mais voilà, je vous raconte mon parcours...

▣

▣

▣

*20 propositions pour réformer le capitalisme*, Gaël Giraud et Cécile Renouard (dir.)  
Ed. Flammarion, 2009, 384 p., 22 euros

CDO : *Collateralized Debt Obligation* ; un CDO au carré est un millefeuille de millefeuilles. Au début de l'année 2007, certains financiers envisageaient de créer des CDO au cube... Heureusement, la crise les en a dissuadés.

En français : couverture de défaillance.

C'était, finalement, une fausse rumeur : Moubarak n'a quitté le pouvoir que quelques jours plus tard.

IFRS pour *International Financial Reporting Standards*.

*International Accounting Standards Board*, le Bureau des standards comptables internationaux.

Littéralement : capital-privé, ainsi désigné parce qu'il concerne essentiellement des entreprises non cotées en bourse, qui dont l'objet de rachats et de reventes de la part de ces fonds spécialisés.

L'autorité de régulation du marché financier américain (SEC pour *Security and Exchange Commission*).

DTS : droits de tirage spéciaux, en anglais SDR pour *Special Drawing Rights*. C'est l'instrument monétaire international créé par le FMI.

Cf. *inter alia*, *La planète, ses crises, et nous*, avec D. Dupré, Atlantica, 2008, *Pour des agricultures écologiquement intensives*, Conférence ESA Angers, 2008, *Nourrir la planète*, Odile Jacob, 2006.

PAGE

PAGE 1

PAGE 1