

**Zeitschrift:** Domaine public

**Herausgeber:** Domaine public

**Band:** - (2007)

**Heft:** 1756

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

**Autor:** Delley, Jean-Daniel

**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1024489>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 29.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

## «Subprime»: naïveté, cupidité et contrôles lacunaires

### *Les ingrédients de la crise financière*

Jean-Daniel Delley (18 novembre 2007)

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

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

Mais ce risque n'existe plus, du

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

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

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

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

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

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