

Zeitschrift: Habitation : revue trimestrielle de la section romande de l'Association Suisse pour l'Habitat

Herausgeber: Société de communication de l'habitat social

Band: 95 (2023)

Heft: 2

Artikel: L'histoire sans fin

Autor: Favarger, Philippe

DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-1049671>

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: 29.12.2025

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

L'HISTOIRE SANS FIN

Le monde bancaire, et donc le monde en général, a quelque peu tremblé ces derniers mois. La SVB (Silicon Valley Bank), puis le Credit Suisse et enfin la Deutsche Bank ont contraint les autorités à intervenir une nouvelle fois afin d'éviter un effondrement du système financier. Un éternel recommencement?

PHILIPPE FAVARGER, D' EN ÉCONOMIE

A chaque crise bancaire, on constate les mêmes faiblesses. Et il semble ne pas y avoir de remèdes. Pourtant, certains problèmes pourraient être évités si les défenseurs politiques de la liberté économique à tout crin n'étaient aussi puissants.

Acte 1. La SVB

Depuis l'effondrement du NASDAQ en 2001, le monde souffre de manière chronique d'un excédent de liquidités provoqué par les interventions récurrentes des banques centrales face aux menaces de contagion des crises financières. On peut dire de manière imagée que, par essence, ces excédents cherchent des placements rémunérateurs. Au début des années 2000, ces sont les prêts hypothécaires sur le marché américain qui ont servi de vase d'expansion au trop-plein de liquidités. Ce trop-plein a été la cause première de la crise des subprimes, à laquelle les banques centrales ont répondu par une nouvelle injection massive de liquidités.

Plus récemment, ces liquidités ont été investies notamment dans les entreprises dites technologiques, en particulier celles de la Silicon Valley. Ces entreprises ont été inondées d'argent frais, dont elles n'avaient pas besoin en totalité à court terme. Elles ont donc placé les excédents sur des dépôts à vue auprès des banques, en particulier de la SVB. Et ces banques ont placé cet argent, en particulier dans des obligations.

Pour diverses raisons, des entreprises ont retiré de l'argent auprès de la SVB, qui a été contrainte de vendre des obligations dont la valeur avait entre-temps diminué car les taux d'intérêt avaient augmenté. La banque était donc dans l'impossibilité de rembourser tous les dépôts. Conscientes de ce risque, de nombreuses entreprises ont perdu confiance et ont voulu retirer leur argent, ce qui a précipité la faillite de la SVB.

La banque aurait pu se protéger contre la hausse des taux d'intérêt. Mais le risque paraissait faible, car personne n'a vu venir le retour de l'inflation, provoqué par le Covid puis par la guerre en Ukraine. De plus, se protéger coûte, et fait donc baisser les profits. Ce sont donc finalement les contribuables qui, comme à l'accoutumée, ont dû essuyer une grosse partie des pertes.

Cette histoire illustre les risques liés à ce que les économistes appellent la non-concordance des échéances. Les entreprises de la Silicon Valley avaient des dépôts «à vue», ce qui signifie qu'ils pouvaient retirer leur argent quand bon leur semblait. Mais la banque ne pouvait pas demander le remboursement

immédiat des obligations qu'elle avait acquises avec cet argent. Cela rappelle une crise que pratiquement tout le monde a oublié, celle des caisses d'épargne américaines (les Savings and loans) au milieu des années 1980. Ces institutions récoltaient l'épargne des ménages américains et s'en servaient pour octroyer des prêts hypothécaires. Comme la SVB, elles empruntaient à court terme et prêtaient long terme. Quand les taux d'intérêt ont augmenté en raison d'une politique monétaire restrictive (comme en 2022), les caisses d'épargne ont dû augmenter les intérêts versés sur les dépôts de la clientèle, qui dans le cas contraire aurait retiré ses fonds pour les placer ailleurs. En même temps, elles ne pouvaient pas augmenter les taux sur les prêts hypothécaires, car c'étaient des prêts à taux fixe. C'est ce qui a causé leur perte. L'histoire se répète.

Acte 2. Le Credit Suisse

Tout le monde a pu lire ou entendre que la crise du Credit Suisse a surtout été une crise de confiance (comme pour la SVB). Quand tout le monde a peur, cela conduit forcément à la débâcle (nous y reviendrons).

«La peur, comme l'euphorie, est contagieuse. On comprend alors pourquoi l'histoire financière n'est qu'une suite de belles époques et de crises.»

Ce qui a moins été relevé est que la partie commerciale du Credit Suisse – celle qui octroyait des prêts avec les dépôts de la clientèle – aurait survécu sans problèmes si elle n'avait pas été liée à la partie investissements de la banque – celle qui «joue à la bourse» avec les fonds des clients, en prenant souvent beaucoup plus de risques.

Après la crise des subprimes, de nombreux gouvernements ont envisagé de séparer les banques commerciales des banques d'investissement. Mais quasiment aucun n'a réussi. Si nous avions fait cela en Suisse, la banque commerciale du Credit Suisse, active principalement en Suisse, aurait survécu sans problèmes.

Les dirigeants des banques ne veulent évidemment pas qu'on saucissonne leur pouvoir. Et ils ont réussi à convaincre les politiques de ne pas prendre une telle mesure. Aujourd'hui, on n'en parle presque plus. L'histoire risque donc fort de se répéter.

Acte 3. La Deutsche Bank

Comme la SVB et le Credit Suisse, la Deutsche Bank a été victime d'une crise de confiance. Comme le Credit Suisse, elle traînait quelques casseroles, et depuis fort longtemps. Déjà en 2019, elle a été en grande difficulté et a dû supprimer des milliers d'emplois. Elle n'avait pas tout à fait digéré la crise des subprimes et était très exposée aux produits dérivés, fort risqués. Comme le Credit Suisse, la Deutsche Bank a été «victime» de sa banque d'investissement.

Comme pour la banque helvétique, le signal de la défiance a été donné par la baisse de la valeur des actions en bourse. Mais également par la nette augmentation des CDS (Credit Default Swaps). Ces instruments servent à protéger les détenteurs de créances (en l'occurrence des obligations de la Deutsche Bank) contre le risque de non-paiement des intérêts ou du capital. Le créancier paie une prime d'assurance qui couvrira sa perte en cas de défaut du débiteur. Lorsque le nombre de CDS ainsi que leur prix augmentent, c'est en principe le signe que les investisseurs perdent confiance.

Mais le signal peut se révéler erroné, car les CDS peuvent aussi servir d'instruments de spéculation. L'imagination des financiers est telle qu'on peut acheter une protection contre le risque de défaut de la Deutsche Bank sans même en détenir des obligations! Investissement faible (la prime d'assurance) et gros profit potentiel (l'indemnité en cas de défaut du débiteur), comme dans une loterie. Si le nombre et le prix des CDS augmente, ce n'est pas forcément parce que les créanciers perdent confiance, mais peut-être parce que des spéculateurs ont «confiance» dans l'aggravation des problèmes de la Deutsche Bank. Malheureusement, on ne sait pas quelle est la part des spéculateurs sur les marchés des CDS. Ces instruments ont déjà été incriminés dans la diffusion de la crise des subprimes. Ici aussi, l'histoire bégaie.

La fin de l'histoire?

Dans les trois actes, on retrouve la problématique de la confiance, ou plutôt de la défiance. La confiance est nécessaire au bon fonctionnement d'une économie. La défiance peut aussi être utile pour éviter qu'une situation difficile s'aggrave. Le problème est que l'être humain est ainsi fait que la confiance peut se transformer en euphorie et la défiance en peur, voire en panique. Lorsque tout va bien, on devient de plus en plus optimiste. Lorsque ça va mal, on devient de plus en plus pessimiste. L'instinct grégaire de l'être humain fait le reste. La peur, comme l'euphorie, est contagieuse. On comprend alors pourquoi

l'histoire financière n'est qu'une suite de belles époques et de crises.

On peut encore ajouter à cela le phénomène de la spéculation, qui n'est finalement que l'illustration d'un autre défaut de l'être humain, l'appât du gain. La spéculation est de nature à renforcer le cercle vicieux de la confiance ou de la défiance. Dans les phases euphoriques, elle renforce la hausse des prix. Celle-ci peut se transformer en bulle spéculative, phénomène bien connu dans l'immobilier et qui prend souvent fin par un krach lorsqu'un grain de sable se glisse dans la machine. On peut aussi spéculer dans les phases de défiance, ce qui accélère la chute.

Certains au cours de l'histoire ont pensé qu'ils pouvaient changer l'être humain. Toutes leurs tentatives se sont soldées par de cuisants échecs. On ne changera pas l'être humain.

En revanche, on pourrait prendre quelques mesures pour limiter les risques de crise financière. En commençant par une claire séparation entre banques commerciales et banques d'investissement. On pourrait aussi brider un peu l'imagination des financiers pour que les instruments en général utiles ne se transforment pas en armes de destruction massive. On pourrait enfin limiter la taille des établissements financiers afin d'éviter les «Too big to fail» (trop grand pour ne pas être sauvé par le contribuable) ou, pire encore, les «Too big to be saved» (trop grand pour être sauvé).

En attendant, préparez-vous pour la prochaine déflagration! Et n'oubliez pas que toutes les crises financières ont finalement la même origine, l'endettement (pas de dettes, pas de crises!) et que le monde est aujourd'hui recouvert d'une montagne de dettes. ■