

Extreme Money

éditions Le Jardin des Livres

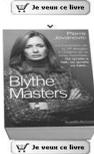


Vous n'avez encore choisi aucun livre, pour commander, cliquez sur [Je veux ce livre](#) sous chaque livre. Votre commande vous est alors présentée, à valider.

Les Livres (par thèmes) PDFs gratuits Commander Votre panier multimedia
Les auteurs liens librairies : France Belgique Québec Suisse
recevoir le Catalogue contact & email envoi manuscrits

Commandez par téléphone : 01 44 09 08 78
Commandez chez votre libraire
Commandez sur ce site sécurisé

243 Bis Blvd Pereire, PARIS 75017
Librairie 10h-23h, 7 jours/7, 77 Blvd du Montparnasse
Dern: Torn : cliquez sur Librairies, puis France



ENFIN DISPONIBLE:



Photo: Financial Times

L'OR DES FOUS



INDISPENSABLE !

The New Yorker

LE BEST SELLER MONDIAL

ENFIN DISPONIBLE EN FRANÇAIS

"L'or des fous décrit, pas à pas, comment les banquiers ont creusé leur propre tombe."
La Tribune de Genève

"Gillian Tett a écrit un livre formidable que est l'histoire des banquiers devenus diaboliques. La traductrice a fait un travail remarquable."
Radio Courtoisie FM



"Un livre littéralement proche d'un thriller, qui nous montre comment la cupidité des banquiers a scindé la branche sur laquelle ils étaient tranquillement assés"
Le Bûche de la Banque

"Le livre sur la crise et la JP Morgan"
L'Express

"Déjà un livre d'Histoire, qui se lit comme un roman"
Fréquence Grand Lac FM

"Une leçon d'histoire, de politique et d'économie. Un must"
Alternative Economiques

"L'Or des Fous se lit comme un thriller. Il s'agit d'une traque des moments redoutables ou la cupidité humilie l'intelligence. Car certains avaient perçu le danger, dont l'auteur, certain savaient averti, ont leur avis à su nez. Une petite élite auto-proclamée, méprisante et absolument ignorante du sens de la chose publique a cru trouver une formule mathématique qui permettait aux banques de signer à tous les coups. La formule en question avait même intégré les probabilités pour un être humain de décevoir, ou plutôt de devenir insolvable, dans les mois qui suivent la perte de son conjoint, d'un enfant, d'un emploi! Aucun n'avait mesuré que l'hypercomplexité des relations humaines ne saurait se mettre en équation sauf à réduire l'humain ce qui caractérise les pensées totalitaires. Car, ce qui frappe à la lecture du travail rigoureux de Gillian Tett est bien que la pensée financière et bancaire est par essence totalitaire!"
Lettre du Crocodile

Découvrez le livre en cliquant ici

EVENEMENT (260 pages)



"BLYTHE MASTERS", LA FEMME QUI A DÉCLENCHÉ LA CRISE FINANCIÈRE, LE LIVRE EVENEMENT SUR LA CRISE

"Je n'ai jamais pris un coup de poing. Celui de Blythe Masters a un effet révélateur comme une fusillade dans une foule de manifestants ! Combien de morts ? Sur le ring avec sa mafia de traders, elle gagne à tous les coups ! Et tous les coups sont permis. Pour combien de temps encore en tête du box-office? ... En ces temps de chaos et de changement sur toute la planète, mieux vaut être bien informé et armé pour la suite des festivités ! Ça promet." Marine Locatelli

"Ja pris connaissance de l'analyse... dans le livre Blythe Masters... Je suis déterminé en particulier à ouvrir à la régulation des marchés des matières premières approchés Nicolas Sarkozy

Recevez-la directement chez vous
260 pages, 19,9 €
[Je veux ce livre](#)

Cliquez ici pour toutes les critiques.

L'EVANGILE ULTIME DU CHRIST:

- PAR THEMES :
- Anges et anges gardiens
 - Apparitions de la Vierge
 - Au-delà
 - Climat
 - Documents bibliques
 - Economie
 - Enoch
 - Frontières de la mort
 - Génétique
 - Histoire des religions
 - La Vie du Christ
 - Mika Waltari
 - Pierre Jovanovic
 - Mysticisme
 - Mythologie
 - Réincarnation
 - Romans sumériens
 - Santé
 - Saint Jude et Saints
 - Sumner
 - Vallokovy
 - Vie après la mort
 - Les Nouveautés
 - Catalogue Gratuit



Satyajit Das

Extreme Money

*La crise financière vécue et racontée
de l'intérieur par un trader de Wall Street*

Traduit de l'américain par Anne Confuron



Le jardin des Livres
Paris

www.lejardindeslivres.fr
plus de 1700 pages à lire

Traduction française © 2013 Le Jardin des Livres
Texte original © S. Das

243 bis, Boulevard Pereire – Paris 75827 Cedex 17

Toute reproduction, même partielle par quelque procédé que ce soit, est interdite sans autorisation préalable. Une copie par Xérogaphie, photographie, support magnétique, électronique ou autre constitue une contrefaçon passible des peines prévues par la loi du 11 mars 1957 et du 3 juillet 1995, sur la protection des droits d'auteur.

Avant-propos pour les lecteurs de la version française

Dans la pièce *En attendant Godot* de Samuel Beckett, le critique littéraire irlandais Vivian Mercier a remarqué que rien ne se passe deux fois de suite! Les personnages centraux, Vladimir et Estragon, attendent Godot en vain.

En attente d'une reprise évasive, l'économie mondiale ressemble à l'intrigue absurde de Beckett. La crise financière mondiale a été le résultat d'une accumulation excessive de la dette, des déséquilibres commerciaux, des flux de capitaux et surtout de la financiarisation à outrance de l'économie. L'ensemble a été soutenu par des structures politiques et sociales dépendantes d'une consommation basée sur la dette et des niveaux croissants de titrisations. Depuis que ces problèmes sont devenus évidents, les décideurs ont eu du mal à stabiliser l'économie et le système financier. Le physicien Niels Bohr a fait valoir que « *Chaque grande et profonde difficulté porte en soi sa propre solution. Elle nous oblige à changer notre façon de penser afin de la trouver* ». Malheureusement, les politiciens et les décisionnaires n'ont pas été capables, ou n'ont pas voulu changer leur cadre de référence. Les vraies solutions consistaient simplement à réduire la dette, à inverser les déséquilibres, à diminuer la financiarisation de l'économie et à obliger les financiers à changer de comportement. À court terme, ces mesures auraient entraîné une contraction économique importante, un niveau de vie plus bas et des acquis sociaux réduits. À long terme, cela aurait débarrassé le système de ses dérives insoutenables et de créer les bases pour la reprise.

Mais plutôt que de résoudre les problèmes fondamentaux, les politiques ont substitué les dépenses publiques financées par la dette d'Etat, ou par les banques centrales, et ont amplifié l'arrivée d'argent frais par la planche à billets pour stimuler la demande. Les politiciens et les universitaires utopistes ont espéré qu'une forte croissance et une hausse de l'inflation permettrait de corriger les problèmes. Mais malgré un manque flagrant de réussite, ils ont continué avec les mêmes programmes politiques. Ils avaient suivi les conseils de Samuel Beckett à la lettre: « *Jamais essayé. Jamais échoué. Peu importe. Essayer encore une fois. Échouer à nouveau. Mais échouer "mieux"* ».

Cinq ans plus tard dans la crise, les niveaux de dette des principaux pays ont augmenté. Les déséquilibres mondiaux ont légèrement diminué mais à cause de croissances économiques plus lentes. Des pays comme la Chine et l'Allemagne ont hésité à « gonfler » leurs économies, s'éloignant ainsi de leur modèle basé sur l'exportation. Et les principaux emprunteurs comme les Etats-Unis, ont refusé de réduire leurs dépenses et de mettre de l'ordre dans leurs finances publiques. L'enthousiasme pour les changements fondamentaux sur le rôle des instituts financiers s'est évanoui, en partie par crainte que la diminution de crédit amènerait avec elle une croissance économique plus faible.

Les politiciens pensent que leur cocktail de mesures peut fonctionner, et utilisent un jargon impénétrable, des mathématiques obscures et des idéo-

gies fatiguées pour dissimuler leurs échecs et leurs limites. Il n'est pas du tout clair comment l'augmentation des emprunts du gouvernement et l'usage de la planche à billets (le politiquement correct *Quantitative Easing*) peuvent rétablir la santé de l'économie. L'une des propositions a été une "chasse au trésor" où l'argent a été enterré et la population invitée à le retrouver et le dépenser. D'autres propositions comprenaient des limites de temps mises sur l'usage de l'argent qui perdrait toute sa valeur s'il n'était pas dépensé avant une date imposée. Il semble l'Argent Extrême soit devenu encore plus extrême. Les gouvernements ont montré bien peu d'empressement à révéler au public l'ampleur des problèmes économiques, le manque de solutions et le coût des éventuelles mesures correctives. Pour paraphraser Alexander Soljénitsyne, pour les politiques « *le mensonge permanent [est devenu] la seule forme sûre d'existence* ». Mais les citoyens normaux, un peu partout dans le monde, se sont rendus compte de la situation et savent maintenant que ce sera à eux de payer les coûts de la crise financière. Et ils craignent un marché de l'emploi en baisse, des salaires de misère et la perte de leurs économies, globalement de voir une baisse radicale de leur niveau de vie. Les plus fragiles craignent de devenir ce que le poète Rainer Maria Rilke a appelé le peuple « *à qui ni le passé, ni l'avenir n'appartiennent* ». Le risque de pannes économiques, sociales, politiques et internationales rappelant les années 1920 et 30 est réel. Un déficit de démocratie est désormais aussi grave que les déficits budgétaires et commerciaux. De précieux capitaux politiques et économiques ont été gaspillés. L'inadéquation des solutions politiques avec des effets secondaires toxiques sont toujours poursuivies, ce qui diminue les chances d'une reprise. Chesterton a écrit « *Ce n'est pas qu'ils ne peuvent pas voir la solution, en fait c'est qu'ils ne peuvent voir le problème* ». Au début de la crise, le choix a toujours été « *la douleur maintenant* » ou « *une agonie prolongée plus tard* ». Maintenant, face à problèmes économiques écrasants, ainsi que des questions d'environnement et de la rareté des ressources, les politiques ne peuvent plus rien offrir hormis de petits soins palliatifs. Dans le roman *Le soleil se lève aussi* de Hemingway, un personnage, à qui on a demandé comment il avait fait faillite, répond : « *De deux façons: petit à petit, puis d'un seul coup* ». C'est une description précise de la trajectoire économique actuelle. En attente d'une reprise qui ne vient jamais, comme Vladimir et Estragon attendant Godot, les politiques détournent les actions et les délibérations « *pour maintenir à distance le silence terrible* ». Au mieux, l'économie mondiale vivra une période prolongée de stagnation. Le dictateur espagnol Franco avait un jour expliqué qu'il y a des problèmes qui se règlent avec le temps et d'autres que le temps ne guérit pas. Seul le temps nous dira face à quel type de problèmes nous nous trouvons.

Satyajit Das

Prologue : l'arrogance

Arrogance – dans la tragédie grecque classique, se dit du défi insolent causé par l'excès d'orgueil face aux dieux.

\$\$\$ *Les dialectes des subprimes*

« *Qu'est-ce qu'un pauvre Américain qui n'honore pas ses engagements à Looneyville, Virginie, a de commun avec moi ?* » Derrière ses lunettes haute technologie, faites en titane et ornées de pois rouges et blancs, la voix anxieuse du Docteur Flick trahit un sentiment inhabituel d'insécurité. J'ai appris que Looneyville était une véritable ville. En 2007, les citoyens américains affichaient un retard énorme au niveau de leurs remboursements de prêts hypothécaires à Gravity Iowa, Mars Pennsylvania, Paris Texas, Venus Texas, Earth Texas et Saturn Texas.

Depuis 2000, les prix du logement aux États-Unis avaient considérablement augmenté, du fait à la fois de faibles taux d'intérêt, d'une économie forte et en croissance et du désir fondamental de posséder sa propre maison. Le président américain George Walker Bush, diplômé de Harvard, avait exposé le programme de son administration : « *Nous voulons que le plus grand nombre possible de personnes soient propriétaires de leur propre maison. C'est dans l'intérêt de notre pays. Après tout, si vous êtes propriétaire de votre maison, vous possédez un enjeu vital dans l'avenir de votre pays* » ¹

Inconnu de la plupart des Américains, le boom de l'immobilier était dû à l'origine à la forte croissance de la disponibilité d'argent. Les banques et les courtiers en prêts hypothécaires ne savaient pas quoi inventer pour prêter aux nouveaux acheteurs. Des produits innovants permettaient à ceux qui n'avaient pas accès traditionnellement aux prêts d'emprunter. George Bush ne tarissait pas d'éloges pour les banquiers et les nouveaux produits qu'ils proposaient.

Au cours des audiences de Puyo en 1907 lors de l'effondrement du marché financier, JP Morgan décrivait les qualités requises chez un emprunteur : un

¹ George W. Bush, remarques en signant le American Dream Downpayment Act 16 December 2003 www.presidency.ucsb.edu/ws/index.php?pid=64935.

homme auquel je ne fais pas confiance ne pourrait pas obtenir d'argent de ma part sur toutes les obligations de Christendom.² Au début des années 2000, les banquiers n'étudiaient plus en détail ce qui caractérisait les emprunteurs potentiels. Vous remplissiez un formulaire, en général sur internet. Vous décriviez votre situation financière. La valeur d'une maison était évaluée en utilisant des modèles informatiques reposant sur des propriétés comparables. Tout comme les fusillades en voiture, il y avait les inventaires réalisés depuis la voiture : l'expert longeait en voiture la propriété. Si la valeur de la propriété était insuffisante pour justifier le prêt, l'expert ajoutait alors la marge requise pour la valeur du trottoir.

En 2006, les prêts étaient accessibles à tous. Les emprunteurs devinrent connus sous le nom de NINJAS (sans revenu ni emploi ou avoirs). Les prix de l'immobilier commencèrent à chuter. Les emprunteurs cessèrent d'effectuer les paiements sur ces prêts hypothécaires.

Qu'est-ce que c'est que cette affaire de subprime ? The American Dialect Society (l'équivalent de notre Académie française) adopta le mot en 2007. Le terme décrivait les hypothèques étonnamment bon marché qui étaient vendues à des personnes malchanceuses. Elles étaient synonymes de pratiques de ventes trompeuses et cyniques mises en place par les banques et les courtiers en prêts hypothécaires. Au final, des milliers de personnes perdirent leur maison.

L'explosion du prêt hypothécaire à taux variable était la description familière d'un prêt hypothécaire à taux variable. Le taux d'intérêt augmente si vite que les emprunteurs, qui pouvaient se permettre les mensualités d'origine, sont incapables de suivre les augmentations (cela pouvait atteindre parfois une augmentation de 40-80%). *Le courrier jingle* fait référence au courrier reçu par les banques qui émane des emprunteurs qui ne peuvent plus faire face aux remboursements des hypothèques. Ils abandonnent leur maison et envoient les clés au prêteur. *Les prêts des menteurs* (connus sous le nom de prêts sans documents ou avec peu de documents et de prêts à revenu déclaré) décrivent des prêts où les acheteurs potentiels n'ont pas besoin de fournir des éléments pour confirmer leur situation financière, ils doivent simplement déclarer leur revenu et leurs actifs. Les prêts suppliaient pratiquement les emprunteurs de mentir à propos de leurs revenus. L'année 2007 introduisit un site internet pour suivre la chute du prix des maisons, les défauts sur les prêts hypothécaires et enfin la débâcle financière de l'immobilier.

² Cité dans Ron Chernow (1990) *The House of Morgan: An American Banking Dynasty and the Rise of Modern Finance*, Touchstone Books, New York: 154.

Le Docteur Flick (ce titre est honorifique) était dans la finance internationale, à la tête d'une banque allemande de taille moyenne détenue par l'État. La croissance limitée dans le pays avait encouragé une expansion agressive à l'étranger. Une poignée d'Américains irresponsables refusaient de payer leurs prêts hypothécaires et venaient menacer l'empire du docteur Flick.

« *Terminé, cela doit être bientôt la fin* ». Par inadvertance, l'Allemand avait formulé presque à l'identique les mots qui servaient d'introduction au drame existentiel, sombre et sans espoir de Samuel Beckett : *Endgame*. C'était terminé mais pas tout à fait comme le Docteur Flick l'avait imaginé. En quelques mois, le mélange de ses instruments bancaires va s'effondrer et accuser des pertes de plusieurs milliards de dollars. Dans un monde de flux monétaires mondiaux, ce qui s'était passé en Amérique n'allait pas en rester là.

\$\$\$ *Le meilleur*

« *Mauvaises nouvelles ?* » Mailer rompt le long silence en m'observant par-dessus son verre de Martini. « *Très mauvaises, oui* ». « *Pour longtemps ?* » « *Des années, de nombreuses années* ». Nous sommes à l'automne 2007. Je suis à Londres pour communiquer à la banque de Mailer les conditions sur les marchés du crédit. Mailer réfléchit à propos de mes pronostics sombres, vide son verre et essaie d'en demander un autre. Le barman a du mal à comprendre l'accent de Boston de Mailer, avec ses voyelles roulées et ses consonnes qui viennent du larynx. Lorsque j'avais rencontré Mailer pour la première fois, il s'était lui-même présenté comme étant : Stevenson Mailer, Directeur Général, avec un revenu fixe et diplômé de l'École de Commerce de Chicago. A cette époque-là, Mailer travaillait dans une société de chaussures blanches à Wall Street. Habitué à décrire les banques d'investissement avec pedigree, « chaussures blanches » fait référence aux chaussures lacées en daim ou en peau de daim qui étaient autrefois populaires dans la classe aristocratique, chez les banquiers formés au Ivy League College. Perdant dans les guerres intestines qui se déclarent périodiquement dans les banques d'investissement, Mailer partit pour Londres pour diriger les opérations de trading de la Euro Swiss Bank (ESB), une grande banque européenne. Il était récemment retourné vers son ancien employeur à Wall Street pour prendre la direction de la négociation des obligations mondiales. Âgé d'une quarantaine d'années, athlète reconnu pendant ses études pour gagner peu à peu de l'embonpoint, brillant intellectuellement, libéral, Mailer est le modèle de la nouvelle classe financière qui gouverne le monde.

Un petit groupe d'hommes provoque de l'agitation et vient interrompre nos rêveries. Ils portent des tee-shirts sous leurs vestes – un style qui est devenu célèbre par la série télévisée *Deux flics à Miami* avec Don Johnson. Un rouleau de billets de banque amadou le videur, inquiet à propos du code vestimentaire de l'établissement. Des tee-shirts de créateur, semble-t-il, ne sont pas des tee-shirts au sens strict du terme.

Mailier et moi connaissons deux des hommes – Joachim Margin et Ralph Smitz, directeurs de fonds d'investissement qui gèrent JR Capital. Tout le monde suppose que JR sont les initiales des noms des fondateurs. En réalité, ces deux lettres signifient *Jolly Roger*. Le logo du fonds est une tête de mort stylisée avec des os croisés qui servaient autrefois à identifier les pirates sur un navire. Tout comme l'original, le fond du logo est rouge sang, la tête de mort et les os sont noirs.

Le lendemain, JR sera récompensé comme étant le fonds d'investissement de l'année et le directeur de fonds d'investissement de l'année au gala du Global Finance Forum. La banque de Mailier obtient également un prix, celui de l'établissement des revenus fixes de l'année. Il a bien entendu acheté cette récompense.

L'idée qui se cache derrière ces prix, c'est que les clients et les pairs désignent le meilleur. Un négociant qui a voté pour le meilleur "produit dans tel type de gamme à tel endroit" s'en sert pour solliciter les clients. Le vote est supposé être anonyme et indépendant. Comme la démocratie, le processus est obscur. Mailier "avait entendu" que sa banque serait récompensée comme étant l'établissement de l'année pour les revenus fixes. Si cela était exact, expliqua-t-il au magazine qui organisait les prix, alors il sponsoriserait l'événement (pour 100 000 dollars) et achèterait une pleine page de publicité pour 40 000 dollars. Par une étrange coïncidence, la banque de Mailier reçut la récompense.

Les tee-shirts noirs sont décorés d'un motif audacieux en petits diamants : 10/40. 10 représente les 10 milliards de dollars que JR gère et le chiffre 40 représente les 40 % de retour que JR a gagné pour ses investisseurs l'année précédente. Les deux dirigeants principaux ont empoché chacun 250 millions de dollars pour les efforts accomplis. Margin et Smitz ont autrefois travaillé pour Mailier à la ESB. "Ce sont de vrais punks !", les insultes de Mailier datent d'une époque différente.

\$\$\$ *L'impossibilité physique de la mort dans l'esprit de celui qui est vivant*

JR a mandaté un célèbre architecte pour concevoir les nouveaux bureaux du fonds d'investissement. « *Ils vont mettre des requins dans des réservoirs* ». La piscine des prédateurs devint *objet d'art*.

Damien Hirst – le plus connu parmi un groupe d'artistes surnommé YBA (young British Artists) – est l'artiste de choix pour dévorer ostensiblement les dirigeants du fonds d'investissement. *L'impossibilité physique de la mort dans l'esprit d'un être vivant*, le travail le plus symbolique de Hirst, est un requin-tigre de 4,3 mètres, immergé dans une vitrine de formaldéhyde, dont le poids dépasse les 2 tonnes. Le requin a été attrapé par un pêcheur en Australie qui a

reçu 6 000 livres, soit 4 000 livres pour l'attraper et 2 000 livres pour l'emballer dans de la glace et l'envoyer à Londres. Charles Saatchi (le gourou de la publicité) acheta l'œuvre pour 50 000 livres. Au fil du temps, le requin se décomposa. Sa peau devint très ridée et prit une couleur vert pâle. Un de ses ailerons tomba. La solution de formaldéhyde dans le bassin devint toute noire. L'effet menaçant d'un requin tigre nageant à la rencontre du spectateur avait disparu. Les conservateurs tentèrent d'ajouter de la javel au formaldéhyde. Cela ne fit qu'accélérer la pourriture du cadavre. Finalement, la peau fut enlevée et étendue sur un moule en fibre de verre pondéré.

En décembre 2004, Saatchi vendit l'œuvre à Steve Cohen, fondateur et dirigeant principal du fonds d'investissement SAC Capital Advisers, qui gère 20 milliards de dollars. Cohen déboursa 12 millions de dollars pour *L'impossibilité physique de la mort dans l'esprit d'un être vivant*, même si certains affirment qu'il n'en versa que 8 millions.

A un moment donné, Saatchi avait envisagé de donner sa collection à un nouveau musée britannique. Ken Livingstone, le dernier maire de Londres, était persuadé qu'un aquarium construit pour le même prix attirerait davantage de touristes. L'auteur Rita Hatton souligna que *L'impossibilité physique de la mort dans l'esprit d'un être vivant* était à la fois un aquarium et une attraction touristique.³ Le bruit courut que JR avait mandaté Hirst pour qu'il crée une installation pour ses nouveaux bureaux et utilise un requin pointeur blanc, un gros prédateur redouté.

\$\$\$ *Le repli*

La tension entre Mailer et JR date de l'époque où Mailer était à la tête des revenus fixes chez ESB. Chaque année, la banque organise sa GSS (Global Strategy Session) à Versailles. Les sceptiques la surnommaient en secret le discours du Dieu Roi-Soleil. Eduard Keller, le jeune directeur général de ESB, raffiné et vêtu de façon un peu voyante, était le Roi-Soleil.

Keller, ancien consultant en management, connaissait peu de choses sur le monde de la banque. Il parlait d'*écarts de compétitivité* (ESB restait derrière d'autres banques) pour lesquels Mailer avait été embauché afin d'établir un *rapprochement*. Il y avait des *vides*, une référence aux affaires dans lesquelles ESB n'apparaissait pas. ESB devait *exploiter, semer et récolter*. À l'occasion, il devait aussi *sélectionner*. Sous le règne du Roi-Soleil, les gens se rencontraient dans leurs *équipes*, leurs *formations*, leurs *courants*. Les idées devaient être *socialisées* lors de réunions qui n'en finissaient plus ou lors de comités. ESB s'était développée en taille et en rentabilité à l'époque où Keller était le PDG. Per-

³ Cité dans Don Thompson (2008) *The \$12 Million Stuffed Shark: The Curious Economics of Contemporary Art*, Palgrave Macmillan, New York: 219.

sonne ne savait en fait pourquoi ou bien si cela résultait de son travail à la tête d'ESB. Mais personne ne s'en souciait.

Le philosophe Alasdair MacIntyre déclarait : « *L'une des raisons essentielles pour laquelle les présidents de grandes sociétés ne contrôlent pas, comme le croient certains critiques radicaux, les États-Unis, c'est qu'ils ne parviennent même pas à contrôler leurs propres entreprises* »⁴. Tolstoï avait écrit à propos de la bataille de Borodino d'une manière similaire : « *Ce n'était pas Napoléon qui dirigeait le cours de la bataille car aucun de ses ordres n'était exécuté, il ignorait ce qui se passait* ». Le règne de Keller à la ESB fut napoléonien.

À la session de stratégie globale de 2005, la séance de "L'état du monde" propulsa en avant un journaliste avec un best-seller sur la mondialisation. Son discours est émaillé de « Lorsque je dînais/déjeunais/prenais le thé/buvais un verre de jus de tamarin avec untel ou unetelle ». D'après lui, « la pensée globale » va annoncer un nouvel âge de prospérité sans fin et de richesse pour tous les habitants de la planète bleue, mené par l'économie de marché libre, la démocratie et le commerce mondial.

« *L'état des marchés* » se révéla être un économiste lauréat du prix Nobel qui déclare « *des perspectives saines* », un « *risque atténué* » et une volatilité modérée ». Les économies des BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) vont faire fonctionner le monde avec une demande sans fin de produits, les taux d'intérêt demeureront bas et les marchés financiers iront toujours vers le haut. « L'état d'esprit » est celui de Swami Muktananda, qui arpente l'estrade en robe safran, chaussé d'élégants mocassins Gucci. Il exhorte le public à utiliser l'énergie spirituelle du cosmos et il essaie de faire léviter tout le monde.

\$\$\$ *Les investigations de la Suisse*

À l'issue du déjeuner, je m'isole avec Mailer pour commencer à discuter sérieusement à propos de la mise en place d'un fonds d'investissement.

Historiquement parlant, les banques récupéraient des dépôts qui venaient des épargnants pour les prêter ensuite aux entreprises et aux individus pour leur permettre d'acheter une propriété, une usine, des machines, une maison, une voiture, etc. Les banques d'investissement fournissaient des conseils aux entreprises et organisaient des émissions d'actions et d'obligations pour financer leurs affaires. À la fin du XX^e siècle, la banque universelle (ou supermarché financier) fit son apparition. Comme le laisse entendre la nomenclature, ces banques faisaient *tout*. Par le passé, ces banques agissaient comme des intermédiaires entre les emprunteurs ou les prêteurs en prenant un minimum de risques. Afin d'augmenter leurs bénéfices, les banques prennent maintenant des risques avec l'argent de leurs actionnaires et de leurs déposants. Le

⁴ Cité dans John Kay : "A stakeholding society – what does it mean for business?" (1997) *Scottish Journal of Political Economy* 44/4: 425–36.

Roi-Soleil transformait l'ESB en une puissance bancaire universelle. Un rapport de stratégie élaboré par des consultants concluait par ces mots: "Le profil de risque de l'ESB était conservateur par rapport à ses pairs qui proposaient des opportunités afin d'améliorer le rendement des actionnaires en augmentant de façon significative ses activités commerciales". Ils devraient "augmenter le risque". Afin de combler le fossé, ESB devrait investir dans les fonds d'investissement, des entités en roue libre qui faisaient du commerce avec tout ce qui bougeait.

Margin et Smitz proposent de créer un fonds d'investissement. Pour commencer, ESB investira 500 millions de dollars et prêtera jusqu'à 6 milliards de dollars sécurisés sur ses investissements. Dès lors que le fonds présente un bon résultat, les propres clients fortunés de la banque ainsi que ses clients institutionnels pourront investir dans le fonds. La société de Margin et Smitz, le directeur du fonds, sera payé sur la base de 2/20: 2% des actifs gérés et 20% de n'importe quel revenu de placement. En retour, ESB percevra 20% des parts du fonds d'investissement de Margin et Smitz.

\$\$\$ *Idee à propos d'un investissement*

Lors de la réunion, Margin et Smitz sont rejoints par Stone (le responsable financier), Benoit (le responsable des opérations) et par Woori (le gestionnaire des risques). Parmi les responsables, je suis le seul Indien. Margin et Smitz commencent par la présentation obligatoire en PowerPoint. "J'ai fait quelques analyses..." : Mailer est enclin à utiliser le pronom personnel *je* là où le pronom personnel pluriel serait plus approprié. En réalité, j'ai (et non Mailer) analysé la stratégie d'investissement proposée, le scénario par lequel un trader ou un gestionnaire de fonds tente de gagner de l'argent.

Les non-professionnels sont étonnés de voir à quel point toutes les stratégies d'investissement sont tout ce qu'il y a d'ordinaire une fois qu'elles sont débarrassées du vernis marketing que l'on utilise pour les vendre. Le terme de stratégie longue et courte s'applique lorsque l'investisseur achète quelque chose qu'il s'attend à voir augmenter et vend à court terme quelque chose qu'il s'attend à voir baisser. C'est ce que l'on appelle le *marché neutre* ou la *valeur relative*. Le long-cour se différencie du *long uniquement* lorsque l'investisseur peut acheter des produits qu'il suppose voir augmenter. *La vente à découvert* implique de vendre quelque chose que vous ne possédez pas mais que vous espérez racheter à un prix inférieur lorsque le prix va baisser. Vous pouvez vendre des billets pour un concert donné par le dernier groupe à la mode pour 200 livres pour une remise une semaine plus tard. Vous n'avez pas les billets mais vous pensez que le prix du billet va baisser avant que vous ne deviez le remettre. Si c'est le cas, vous achetez disons le billet pour 160 livres avant la fin de la semaine et vous le remettez à la personne qui l'a acheté pour 200 livres. Vous réalisez alors un bénéfice de 40 livres. *L'opération spéculative sur écart de rendement* suppose d'emprunter dans une monnaie qui a des taux

d'intérêt bas. Le yen japonais est l'éternel favori puisque les taux d'intérêt ont été proches d'un 0,00 % anorexique pendant de nombreuses années. Vous prenez l'argent et vous l'investissez dans quelque chose qui rapporte plus que le taux d'intérêt que vous payez et vous empochez la différence.

Vous pouvez perdre, c'est le risque. Le produit que vous pensiez voir grimper baisse au contraire et celui que vous pensiez voir baisser augmente. Les taux d'intérêt du yen augmentent et le yen augmente en valeur par rapport à n'importe quelle monnaie dans laquelle vous avez investi.

Votre intuition et l'histoire vous confirment qu'en général, la stratégie de l'investissement fonctionne. Les détails sont mis au point et testés. Vous calculez quelle action va monter ou descendre. Cela peut reposer sur une analyse ennuyeuse que vous avez effectuée sur des états financiers obsolètes ou frauduleux et vous en parlez à la direction qui vous ment, si tant est qu'elle vous parle. Vous pouvez aussi utiliser des filtres techniques ou quantitatifs pour identifier les titres. Vous achetez la baisse, cela correspond aux achats de titres qui ont baissé d'un certain montant. Votre spécialiste, un analyste doté de plusieurs qualifications qui est surqualifié pour la tâche à accomplir, teste la stratégie en utilisant les données historiques.

L'opération étoffe les détails de l'idée d'investissement. Dans le long-cour, vous saurez ce que vous devriez acheter et ce que vous devriez vendre. Dans l'opération spéculative sur écart de rendement, vous saurez quelle devise emprunter et dans quelle devise investir. Est-ce que vous achetez et vendez un titre dans le même secteur, la même zone géographique ou la même monnaie ? Dans l'opération spéculative sur écart de rendement, comment définissez-vous les taux élevés et les taux bas et quels types d'investissements et d'emprunts effectuez-vous et sur quelle durée ? L'opération vous donne une idée des risques. À quelle fréquence la stratégie fonctionnera-t-elle ? Quel genre de profits engendre-t-elle ? Sur quel rythme va-t-elle générer des pertes et quels en seront les montants ?

Les réponses de Margin et de Smitz restent vagues, elles rappellent la stratégie d'investissement apparue dans un prospectus pendant la bulle des mers du Sud : une société qui soutient une garantie qui offre un énorme avantage mais personne ne sait ce dont il s'agit.

\$\$\$ *L'embuscade*

« J'ai analysé en détail un certain nombre de vos transactions passées ». Margin et Smitz me regardent avec surprise. Le Dr Woori, le physicien nucléaire coréen chargé du risque m'a fourni les détails des transactions de Margin et Smitz, ignorant les raisons de mon intérêt. « Voyons maintenant ce qui concerne l'or ... ». Au niveau de l'or, ils ont acquis des parts dans MG, une petite compagnie mi-

nière canadienne, et ont vendu de l'or à découvert contre la position. Le prix de l'action de MG était *sous-évaluée*, elle ne reflétait pas la valeur de l'or dans le sous-sol qui pouvait être extrait et vendu. La stratégie de l'investissement bénéficie du fait que les actions de MG ne sont pas correctement évaluées par rapport au contenu en or. Cela semble parfait, en tous les cas sur les tableaux Excel.

La position à court terme sur l'or protégeait n'importe quel investisseur d'une chute soudaine et inexplicable du prix de l'or. Si le prix de l'or baissait, les actions suivaient le même chemin et les réserves d'or de MG valaient moins également. La baisse des prix générerait des bénéfices sur la position à court terme de l'or puisque vous pouviez acheter de l'or à un prix plus bas, le livrer à l'acheteur à un prix plus élevé convenu et en tirer un bénéfice. La perte sur les actions était compensée par le bénéfice sur la position à court-terme de l'or. La situation est protégée, sans risque, en tous les cas en théorie.

« *Mon analyse démontre que tout cela était très risqué* ». Mailer est tout sourire devant mon agression incessante, il aime l'attaque. La stratégie d'investissement repose sur la relation entre les actions MG et le prix de l'or. Qu'allait-il se passer si GM avait déjà verrouillé le prix de l'or en acceptant le prix pour des ventes futures avec des acheteurs ? Qu'allait-il se passer si les réserves d'or de MG n'étaient pas aussi énormes que ce que l'on supposait ? Qu'allait-il se passer si MG ne pouvait pas lever de fonds pour développer les mines ? Que se passerait-il si ESB ne pouvait pas emprunter l'or pour les ventes à court terme ? J'accumule les « si ». Le Dr Woori soulignait les mêmes risques à la direction d'ESB dans un mémo que j'ai copié généreusement. « *Ce n'est que du charabia théorique* », lance Margin. « *L'or est là. Ce sont des évaluations de réserve tout à fait indépendantes. Aucune vente d'or à terme ! Il s'agit de gestion. Vous êtes un imbécile* ». Lorsqu'il est inquiet, Margin parle sur un rythme étrange, rapide, à peine compréhensible. Je continue. « *Même si vous avez raison, comment ESB sort de là ? Que se passe-t-il si le prix de l'action de MG ne s'aligne jamais sur le prix de l'or ? Que faites-vous ? Vous achetez l'entreprise et vous exploitez l'or pour le vendre à découvert ? Vous avez besoin de l'autorisation du gouvernement pour acheter la mine. Votre régulateur ne vous permet pas de posséder 100 % de quelque entreprise que ce soit. Je porte le coup fatal : de toute façon, la profession a perdu de l'argent, beaucoup d'argent* ». « *En clair, nous avons coulé* ». Le Roi-Soleil a des problèmes avec l'ordre des noms et des verbes en anglais. « *Nous nous perdons dans les détails* », corrige énergiquement le Dr Woori avec une diction parfaite et dans un anglais pur d'Oxford. « *La récompense ne va pas sans risque* », continue Keller. J'ajoute : *les résultats sont insuffisants pour compenser le risque. Comme Cassandra, je sais que personne ne croira jamais mes prédictions. L'opinion de Keller est faite. ESB doit augmenter la prise de risque afin d'accroître le « rendement pour l'actionnaire » afin de combler le « fossé* ». Tout ce que je vois dans la stratégie, ce sont des lacunes. La réunion

se termine. Tôt le lendemain matin, alors que j'attends un taxi pour me rendre à l'aéroport à une heure inhabituelle par rapport aux habitudes de travail des chauffeurs de taxi français, je tombe sur le Roi-Soleil. Il a l'habitude de se lever à 4 h 30 du matin, il commence sa journée en se livrant à des exercices cardiovasculaires et en pratiquant une séance de pilate. Il suit une alimentation sévère qui commence par un petit déjeuner de fruits crus. Auparavant, les banquiers étaient mieux alimentés. Faire de l'exercice était considéré comme excentrique. Je me demande si Keller sait qu'en 1943, au moment de la conférence des Alliés à Casablanca, Harry Hopkins, l'un des conseillers de Franklin D. Roosevelt, avait trouvé Winston Churchill au lit, vêtu seulement d'un peignoir de bain rose, en train de boire une bouteille de vin rouge pour son petit déjeuner. « *L'exercice est excellent pour le cerveau* », affirme Keller. « *Votre intervention hier, très intéressante. J'ai demandé au Dr Woori de regarder de près vos idées sur le risque* ». Puis il tourne les talons.

En route pour l'aéroport à bord d'un taxi Peugeot bruyant, conduit par un Nord-Africain mécontent issu des banlieues, nous passons près du château de Versailles, resplendissant dans la lumière matinale. Quelques années plus tard, Ken Griffin, le fondateur de l'énorme fonds d'investissement Citadel, louera Versailles pour organiser son mariage.

\$\$\$ *Des présentations énormes*

Quatre mille participants se pressent à la conférence de la finance mondiale en 2007 qui se tient cette année-là à Londres. Le discours d'ouverture est prononcé par le chancelier de l'Echiquier britannique. La signature intellectuelle du chancelier fait état de sa conviction naïve dans la primauté de la finance, de la banque et de l'argent en général. Il a donné un aspect accueillant à l'argent à Londres et il est encensé par la City pour cela.

Les économies modernes ont cessé de faire quoi que ce soit depuis longtemps. L'activité principale tourne autour de l'argent : l'investir, l'emprunter, l'échanger, le faire et le dépenser. L'argent produit des industries dérivées comme la spéculation immobilière, les concessionnaires de voitures de luxe, les coachs personnels et les sociétés que l'on paie pour des coachs de vie, les majordomes et les valets – tous essentiels à une vie moderne faite de consommation ostentatoire dans l'économie de service moderne.

L'allusion du chancelier à la supériorité de Londres sur New York comme étant le centre financier provoque une réaction négative parmi le grand contingent de financiers américains. Mailer s'indigne : « *Si vous êtes assez bon pour le faire à New York, vous pouvez le faire n'importe où ailleurs* ».

Les initiés du gouvernement et les universitaires accordent l'apport de la finance à la société au sens large. Les banquiers parlent d'innovation et d'*âge d'or de la finance*, de l'argent qui peut se gagner, de l'argent qu'ils gagnent. Les

régulateurs parlent de régulations *adaptées au marché*. Le président d'une banque remarque : « *Les régulateurs sont enfin sous contrôle !* » La musique minimaliste se fait répétitive et morne.

Le conférencier invité au moment du déjeuner – une star du rock connue pour ses œuvres de charité – arrive alors que retentit la musique de son grand succès qui date de trente ans. L'auditoire, qui portait encore des couches lorsqu'il connaissait le succès, semble désorienté car il ne reconnaît pas l'air. Obéissant à une totale spontanéité, l'invité célèbre ses propres « réalisations humanitaires » et conclut : « *Je veux vous dire ceci, le changement radical pour le siècle prochain doit résider dans un ordre nouveau sinon, ce sera la confusion à l'échelle mondiale* ».

\$\$\$ *Le passage à gué des cours d'eau*

Les deuxième et troisième journées de la conférence sur la finance mondiale sont consacrées à l'étude et au développement, le « talent d'apprentissage ». Je supposais que le talent était inné et que la compétence s'apprenait, mais à l'évidence j'avais tout faux. Alors qu'autrefois un diplôme de commerce de base ou (pour ceux qui avaient davantage d'ambition) un MBA (Master en gestion des affaires) suffisait, aujourd'hui la qualification de choix est le master en finances, celui de finance appliquée, de finances, de science de la finance, d'analyste certifié en finances, ou encore le certificat de finance quantitative. Il devrait peut-être y avoir aussi cette nouvelle qualification qui s'appellerait master pour apprendre à générer de l'argent.

Ce méli-mélo alimente une industrie et propose la formation nécessaire afin de se maintenir à jour pour ne pas risquer de perdre en qualification. Les réponses sont multiples pour le public varié, qu'il s'agisse de fascistes, d'anarchistes, de néo-conservateurs, de socialistes pro-Fabian, de marxistes-léninistes, de conservateurs, de keynésiens, de Roundheads, de cavaliers et de militants végétaliens. Pendant la conférence, des sessions sont proposées sur la finance structurée, les produits structurés, le financement structuré du commerce, les marchandises structurées, en réalité tout ce qui implique le mot *structuré*. Il existe de multiples courants sur les marchandises. Il y a des zones entières qui sont consacrées au capital privé, aux fonds d'investissement et aux marchés émergents (surtout les économies des Bric soit le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine). Une session technique s'intitule : Combiner les méthodes de diffusion de gamma et des vecteurs propres à l'intérieur et à l'extérieur des cadres du modèle Black-Scholes-Merton pour obtenir une modélisation qui retourne les prix de l'énergie dans le contexte d'un marché émergent – ,une vue d'ensemble qui n'a rien de technique.

\$\$\$ *Liquidité et effet de levier*

Mailer m'invite à le rejoindre à la soirée qui suit la conférence. Elle est organisée par sa banque à la Tate Modern sur la rive sud de la Tamise, en face de la cathédrale St Paul. L'immeuble de cinq étages qui abritait une salle de 3 400 mètres carrés où étaient installées autrefois les grosses turbines des générateurs électriques de l'ancienne centrale électrique de la banque avait été transformé en espace culturel.

Il y a un bar à champagne, un espace de dégustation de whisky vintage et un emplacement réservé à l'exposition de somptueux bijoux Tiffany pour célébrer l'événement. Le thème de la soirée est les années vingt, tout y est depuis la musique de jazz, les serveuses habillées en garçonnnes et le décor style art-déco jusqu'au modèle reproduit de l'Empire State Building moins Fay Wray et King Kong. Les invités vont et viennent, discutent entre eux tout en dégustant leur verre de champagne. La musique de Leverage, un jazz band amateur de banquiers assure l'ambiance. La réception d'un concurrent français accueille un groupe de rock qui s'appelle La Liquidité. Le personnel de la Tate propose des visites guidées privées des œuvres d'art qui remontent jusqu'à 1900. Le point fort de la collection se trouve être un énorme tableau de Joseph Beuys – une collection de traîneaux, chacun avec sa couverture, sa lampe et ses graisses comestibles, dépassant à l'arrière d'un bus Volkswagen. Non loin de là, on voit un énorme piano couvert de feutre. Les images obsédantes et les totems offrent un étrange accompagnement à l'époque du capital.

Je pars tôt pour rejoindre une autre soirée. Mon héritage indien m'a permis d'être invité à la soirée de l'association des banquiers indiens dont le thème est « *l'Inde brillante* », un boniment éhonté en faveur de l'investissement en Inde. Un ministre vante les vertus de l'Inde et cite des statistiques sur la croissance, la disponibilité des ressources et les opportunités. Il n'est à aucun moment question que la grande majorité de la population indienne n'a pas accès à l'hygiène, à l'eau propre, à l'éducation ou aux soins médicaux. Il n'est pas question non plus de l'infrastructure vieillissante de l'époque coloniale où l'approvisionnement inadéquat en électricité fait que, chaque jour, des délestages ou des baisses de tension viennent interrompre l'alimentation électrique pendant plusieurs heures d'affilée.

Un banquier américain trouve l'Inde fascinante et pleine d'opportunités. « *Un milliard d'habitants, un milliard de consommateurs !* » Il est surpris de voir que moi, étant Indien, je ne parle pas l'indien mais le Bengali, l'une des centaines de langues qui sont parlées en Inde. « *Est-ce que ça ne serait pas plus simple que disons, tout le monde parle l'indien ?* » Dan Quayle, un ancien vice-président américain, s'était un jour excusé auprès des Latino-Américains de ne pas pouvoir parler le latin. Le long de la Tamise, à l'extérieur de la Tate Gallery, on

trouve une collection de sculptures en glace qui représentent des hommes et des femmes parrainées par un courtier qui veut attirer l'attention sur une nouvelle initiative qui permet l'utilisation de carbone et l'échange d'émission – on s'attend à ce que ce soit le prochain secteur à grande rentabilité. Dans les vieilles rues embourgeoisées de Londres, je remarque des personnes indigentes qui s'enveloppent de cartons et de journaux pour se protéger du froid qui caractérise les nuits au printemps. Près des supermarchés qui sont ouverts le soir, des distributeurs et des stations de métro, les appels des sans-abris « vous n'auriez pas un peu de monnaie, s'il vous plaît ? » sont monnaie courante.

\$\$\$ *Une démocratie faite de cupidité*

*Un an plus tôt, en 2006, j'avais assisté au Show de l'argent aux États-Unis, une énorme vitrine annuelle d'investissements et de gestion financière pour les individus comme vous et moi. Si la conférence sur la finance mondiale peut s'assimiler au champagne et au caviar, alors le show de l'argent serait la bière et la pizza. Dans l'énorme hall, des jeunes gens séduisent sans vergogne les visiteurs dans des stands pour leur vendre des investissements, des newsletters financières et des conseils financiers personnalisés. Ce show vise la nouvelle démocratie de la cupidité en combinant la frénésie d'une vente aux enchères et la foi profonde d'un rassemblement évangélique. Il y a, comme l'économiste John Kenneth Galbraith le faisait remarquer, la profonde « conviction que les gens ordinaires étaient destinés à être riches »⁵. Les gestionnaires de fonds et les bonimenteurs tentent de séparer les visiteurs à partir de leurs économies durement gagnées. Comme dirait Woody Allen : *en vous donnant des conseils en placement jusqu'à ce qu'il ne vous reste plus rien.*⁶*

Avant le crack boursier de 1929, de nombreux systèmes, pour avoir prévu le marché financier, ont été gagnants. Un système vit les prix baisser dans les mois qui contenaient la lettre « r ». Un autre fit reprendre les actions sur la base d'un dialogue de bande dessinée. Evangeline Adams, la célèbre diseuse de bonne aventure, sut prédire les mouvements de la Bourse en utilisant les mouvements des planètes. Mark Twain, dans son roman *Pudd'nhead Wilson* a sans doute offert son meilleur conseil en investissement : « *Octobre : c'est l'un des mois spécifiquement dangereux pour spéculer en bourse. Les autres mois sont juillet, janvier, septembre, avril, novembre, mai, mars, juin et décembre, août et février* ».

Victor Niederhoffer, un investisseur contrariant, a enregistré ses secrets dans son best-seller de 1997 : *Education of a Speculator* (Éducation d'un spéculateur) avant de faire exploser son fonds et de connaître de lourdes pertes peu

5 John Kenneth Galbraith (1975) *The Great Crash 1929*, Penguin Books, London: 187.

6 Cité dans "The pop star and the private equity firms" (26 June 2009) *New York Times*.

de temps après. Paradoxalement, Niederhoffer lui-même avait remarqué qu'il est inconcevable que n'importe qui puisse divulguer un programme vraiment efficace pour devenir riche au prix d'un simple livre.

\$\$\$ *Ramassez et payez*

Lors du show de l'argent, une banque présente son nouveau prêt – le prêt hypothécaire *Ramassez et payez*. Les emprunteurs *choisissent* le montant du prêt, le montant, la durée et le montant des mensualités. Les remboursements choisis demeurent à l'identique pendant deux ans puis la banque reformule les paiements. Le produit met des maisons de rêve hors de prix à la portée de tout un chacun. Les remboursements ne couvrent pas les frais d'intérêt du prêt. On peut donc raisonnablement supposer que les remboursements feront plus que doubler au-delà des deux premières années. Le chargé de compte me corrige : « *Re-fi* » ! *Vous n'avez pas tenu compte du re-fi !* » Au bout de ces deux années, vous *refinancez*, vous prenez un nouveau prêt pour rembourser l'ancien. Des graphiques astucieux et des schémas interactifs montrent que les prix des maisons aux États-Unis ont augmenté de 10, 20 ou 40% chaque année. L'augmentation des prix de l'immobilier permet de développer l'emprunt pour rembourser les emprunts précédents dans une spirale de création de richesse. Le texte en petits caractères du prêt dans la notice d'information prévoit d'importantes pénalités pour paiement anticipé et des coûts pour un nouveau financement. Sur un prêt hypothécaire de 400 000 dollars, le chargé de compte table sur 3% ou plus, soit 12 000 dollars.

Il y a aussi *l'accès aux fonds* : nous sommes dans le cas où une personne qui possède sa maison sans aucune hypothèque prend un nouvel emprunt pour accéder à l'appréciation des prix et dépenser l'argent comme elle l'entend. *Le prêt hypothécaire inversé* est mis en place lorsqu'une personne en retraite emprunte sur sa résidence pour couvrir ses dépenses de retraite. Il y a enfin *l'héritage hypothécaire* dans le cas où un emprunteur prend un prêt pour 99 ans et transmet le prêt hypothécaire à ses descendants pour qu'ils le remboursent.

\$\$\$ *Les biens immobiliers de la mer Noire*

Le conférencier lors du séminaire de l'immobilier est un homme âgé d'une trentaine d'années, il est vêtu d'un costume en soie brillante et il porte un casque à écouteurs. Il est fort sur les questions de rhétorique : *Savez-vous quel est le marché de l'immobilier le plus cher dans le monde aujourd'hui ? C'est celui de la côte de la Mer Noire en Bulgarie. Vous savez pourquoi ? C'est le front de mer le moins cher au monde aujourd'hui. Pour 40 000 dollars, vous avez une propriété en bord de mer. Pour ce montant-là, que pourriez-vous avoir en Floride ? Au Mexique ou en Espagne ? Réfléchissez. Les prix ont doublé ces six derniers mois. Vous savez quels gains je prévois sur les deux prochaines années ? 500%. Parfaitement ! Vous récupérez cinq fois ce que vous avez investi. Vous vous rendez compte ? Seuls les gens intelligents peuvent l'imaginer. Vous êtes intelligent ? Vous osez être riche ?* L'orateur fait une pause et

observe l'assistance. « *Ou bien vous êtes un perdant ? Vous voulez rester un perdant toute votre vie ?* »

J'imagine de magnifiques bungalows en front de mer surplombant des plages de rochers et de galets, une mer très polluée et des crachats de fumée sortant d'une centrale nucléaire façon Tchernobyl. L'autre destination d'investissement favorite du conférencier se trouve dans le golfe Persique, il s'agit de l'émirat de Dubai où les prix ont augmenté de 150% ces deux dernières années. La flambée des prix du pétrole et la demande émanant d'autres acteurs dans l'immobilier voulant diversifier leur portefeuille d'investissement *garantissent* des gains massifs.

World RE Investment Portfolios, Inc., la société de l'intervenant, vend des séminaires et non de l'immobilier. A la fin de la présentation, les assistants prennent position, retiennent les participants pour qu'ils s'inscrivent à d'autres séminaires pour mieux connaître le chemin qui mène à la richesse de la mer Noire, de Dubai et autres. Le coût par séminaire est de 25 000 dollars. Si vous souhaitez un rendez-vous personnalisé avec le Numéro Un, il vous en coûte 50 000 dollars pour deux heures. « *C'est le meilleur investissement que j'aie jamais fait* », me dit un des participants. « *Je m'inscris pour une séance de coaching personnel. Simplement pour « peaufiner » ce que j'ai fait* ». Ce qu'il a fait s'avère être un portefeuille de 200 maisons dans différents pays qu'il a rassemblées depuis ces sept dernières années. Il a acheté une propriété à côté de sa propre maison pour ses parents âgés mais ils devinrent gravement malades et moururent avant de pouvoir s'y installer. La propriété a vu sa valeur augmenter. Il l'a vendue et il a réalisé un bénéfice pour sa première *transaction*. Il a réinvesti le bénéfice dans une autre propriété. Il achète maintenant une propriété et dès qu'elle prend de la valeur, il augmente le montant du prêt hypothécaire pour reprendre son investissement initial et il recommence à nouveau. « *Aujourd'hui, les banques sont assez détendues lorsqu'il s'agit de prêter. Elles vous prêtent le montant total, sans poser de question. Vous n'avez pas besoin d'apport initial. Ce n'est plus comme avant* ».

Il vaut 20 millions de dollars sur le papier. « *Pas mal pour un garagiste* ». Tout est lié dans les propriétés. « *Je ne veux pas vendre. Il y a tellement d'avantages* ». S'il a besoin de dépenser de l'argent, il l'emprunte. Il possède environ 180 millions de dollars de dettes. Le message cohérent est celui-ci : La dette est là, c'est bien.

\$\$\$ La vie en marge

Lors du séminaire de négociation ST, les participants sont divisés en petits groupes. Je partage mon terminal d'ordinateur avec un couple : Mary, une femme vive, d'âge moyen et son mari, Greg. Elle est aide-ménagère mais a travaillé comme secrétaire dans une société de courtage. Elle jonglait entre sa

famille (avec deux jeunes enfants) et un travail difficile. Mary pense qu'elle peut s'occuper de négociation d'actions et gagner plus d'argent qu'elle n'en aurait avec un emploi de salariée. « Une de mes voisines le fait depuis longtemps et elle gagne 5 000 dollars par semaine. Ça ne peut pas être si difficile, non ? »

Greg, qui est mécanicien, a travaillé pour le même fabricant de machines-outils pendant plus de 20 ans. Une société de capitaux privés a récemment acheté l'entreprise avec beaucoup d'argent emprunté. « Il y a eu des changements », marmonne Greg. Il a des doutes sur les négociations mais il veut avoir davantage d'argent. « Le prêt hypothécaire, deux voitures, les frais de scolarité, le collègue, les soins de santé, les vacances ». Ils ont vu un conseiller financier qui a calculé ce dont ils avaient besoin pour prendre leur retraite. Cela va bien au-delà de ce que leurs retraites et autre épargne-retraite pourront jamais totaliser. « C'est à ce moment-là que je me suis dit qu'on devait faire quelque chose ! N'est-ce pas Greg ? », lance Mary.

Le séminaire nous présente la négociation des contrats CFD, les ignobles « armes de destruction massive » de Warren Buffett. Vous pouvez miser sur des fluctuations de prix sur n'importe quel actif financier – prix des actions, devises, taux d'intérêt, prix des matières premières, etc. Vous prenez un simple 2% : avec 20 000 dollars, vous prenez des positions pour une valeur de 1 000 000 de dollars en actions. Si le prix de l'action monte, disons de 10%, alors vous gagnez 100 000 dollars avec votre investissement de 20 000 dollars – , soit un retour de cinq fois ou 500%. C'est ce que l'on appelle un effet de levier.

Normalement, si un titre s'échange à 100 dollars, vous dépensez 100 dollars – le prix total. Pour une augmentation de 10 dollars dans le prix du titre (10% d'augmentation), vous réalisez un bénéfice de 10 dollars équivalant à un retour de 10% (soit un bénéfice de 10 dollars divisé par investissement de 100 dollars). En utilisant l'effet de levier, vous pouvez acheter le titre en utilisant 10 dollars qui vous appartiennent personnellement et emprunter 90 dollars à quelqu'un. Pour la même augmentation de 10 dollars au niveau de la valeur du titre, vous réalisez toujours un bénéfice de 10 dollars mais votre retour est maintenant de 100% (bénéfice de 10 dollars divisé par investissement de 10 dollars). L'effet de levier augmente les retours en terme de pourcentage. Cela peut aussi favoriser le retour en dollars. Si vous aviez 100 dollars, normalement vous ne pourriez acheter qu'un titre. Mais avec l'effet de levier, vous pouvez maintenant acheter dix titres (investissement (soit ici 100 dollars) plus les emprunts (900 dollars) pour acheter 10 titres à 100 dollars pour un total de 1 000 dollars). Cela vous permet ainsi d'augmenter le montant de vos gains en dollars.

Mais l'effet de levier fonctionne à la fois pour les augmentations et les baisses dans la valeur de ce que vous achetez. Alors que l'emprunt doit être remboursé complètement avec intérêt, l'effet de levier augmente le risque. Pour une baisse de 10 dollars dans la valeur du titre, vous perdez 10 dollars mais lorsqu'elle est soumise à l'effet de levier, la baisse anéantit votre investissement de 10 dollars (soit un retour de 100% en *néгатif*). Archimède disait : « *Donnez-moi un levier suffisamment long et un point d'appui et je déplacerai des montagnes* ». Dans le monde moderne, les jeux d'argent reposent sur un principe similaire : « *Donnez-moi suffisamment de dette et je vous ferai gagner tout l'argent du monde* ».

\$\$\$ *Les jours de course*

On nous dit que la seule façon de faire des affaires avec succès, c'est d'acheter des programmes informatiques ST (995 dollars). Il y a aussi les DVD de formation (495 dollars), les livres (195 dollars), les newsletters (350 dollars par an) et toute une série d'outils comme par exemple des carnets pour conserver les traces de vos opérations. Vous ouvrez un compte avec un cabinet de courtage affilié (2% de commission sur les opérations) en vous inscrivant et en déposant 20 000 dollars. Si vous vous inscrivez immédiatement, vous avez droit à un exemplaire gratuit de l'ouvrage bon marché auto-édité du fondateur du cabinet : *Comment atteindre la richesse et l'indépendance*. Vous gagnez déjà 199 dollars. Tout ce que je vois, c'est le *Day at the Races* des Marx Brothers, dans lequel Chico est un escroc qui vend des livres proposant des conseils pour les courses de chevaux. Chico offre au crédule Dr Hugo Hackenbush, joué par Groucho Marx, un livre de conseils pour 1 dollar. Groucho achète le livre qui prédit que ZVBXRPL gagnera la prochaine course. Incapable de déchiffrer le texte, Groucho consulte Chico qui lui propose un livre de code pour décoder les lettres. Le livre est gratuit mais il y a 1 dollar de frais d'impression. Chico propose aussi une alternative – un livre de code essentiel *gratuit*, sans frais d'impression, mais avec des frais de livraison de 2 dollars. Groucho est outré de voir ces frais de livraison car il habite tout à côté de l'escroc. Chico accepte de les baisser à 1 dollar du fait de la courte distance. A la fin, Groucho dépense 6 dollars pour le livre de code essentiel plus un ensemble de quatre guides pour déchiffrer le livre de code essentiel. Au moment où il a réuni tous ses livres sur les chevaux, la course sur laquelle Groucho voulait parier est terminée. Lorsque je quitte le séminaire, Mary et Greg s'inscrivent au système commercial de ST. Je pense au célèbre spéculateur Jesse Livermore, immortalisé dans les *Reminiscences of a Stock Operator* d'Edwin Lefèvre.

Le discours d'accroche est toujours le même : gagner facilement de l'argent. C'est la raison pour laquelle la spéculation ne change jamais. L'appel est le même : l'avidité, la vanité et la paresse. Le commerçant qui ne réverrait pas d'acheter et de vendre des bas ou de la percale sur le conseil de fous se rend à

Wall Street et risque gaiement son argent en écoutant des gens dont l'intérêt est différent du sien propre ou des pronostiqueurs qui ne sont pas devenus riches au jeu auquel ils veulent le faire jouer. Il pense que sa marge prendra la place de l'intelligence, de la vision, du savoir, de l'expérience et des soins que l'on s'administre à soi-même avec intelligence. Que la bourse aille ou non dans le même sens que lui, ses espoirs luttent toujours contre son jugement – son espoir de gagner davantage qui l'empêche de récupérer ses bénéfices lorsqu'il devrait, son espoir de perdre moins qui l'empêche de subir une baisse relativement faible. C'est une faiblesse de la nature humaine !⁷

Livermore, « *l'homme avec l'oeil du diable* », était un spéculateur célèbre qui a gagné des fortunes et perdu aussi. En 1940, Livermore, autrefois riche et propriétaire d'une Rolls-Royce jaune, d'un yacht et d'une énorme bague en saphir, se retrouva dans la misère. Lorsqu'il se suicida, il laissa une note qui disait : « *Ma vie a été un échec* ».

\$\$\$ *Dr Doom*

« *Seuls Roubini et Faber sont d'accord avec vous* », déclare Mailer, portant un jugement sur mon analyse de la situation financière mondiale. « *À eux deux, ils ont prédit 12 des trois dernières récessions* ». Roubini – Dr Nouriel Roubini – est *Dr Doom*. Né en Turquie de parents iraniens, le professeur d'économie, qui est consultant privé, s'est montré pessimiste à propos de l'état financier du monde depuis aussi longtemps que l'on peut se souvenir. Faber – Dr Marc Faber – partage le titre du *Dr Doom*. Analyste en investissement et entrepreneur, originaire de Suisse, Faber réside en Thaïlande où il publie la newsletter *Gloom Boom Doom*. Son site web fait figurer la macabre peinture de Kaspar Meglinger : *The Dance of Death*. Ils pensent que le monde est prisonnier d'une bulle géante, soutenu par une dette abondante et bon marché fournie par des banquiers accommodants. « *Le vice-président pensait que tu étais sérieusement déprimé. Que tu avais besoin d'anti-dépresseurs, d'une thérapie* », continue Mailer. « *Ton analyse était intéressante. Nous avons besoin d'une « correction », c'est certain. Mais ça n'est pas si sérieux que cela* ».

L'analyse montre une spirale vertigineuse de la dette. Les emprunts au gouvernement américain, les entreprises et les individus ont atteint environ 350% (trois fois et demi) de ce que l'Amérique produit sur un an : soit le produit intérieur brut (pib). Les prêts à la consommation ont atteint un niveau record. Chaque homme, femme et enfant aux États-Unis (un pays supposé riche) a emprunté environ 4 000 dollars auprès de ses homologues chinois (qui sont supposés être moins bien nantis). Des produits financiers complexes, incompréhensibles et non testés ont accumulé une compétence réglementaire qui

⁷ Edwin Lefèvre (2005) *Reminiscences of a Stock Operator*, John Wiley, New Jersey: 12.

passé inaperçue. Les banques prêtent de l'argent aux entreprises et aux gens qui ne pourront jamais les rembourser. La spéculation et les jeux qui mêlent l'argent sont répandus. Mais il n'y a pas de débouché pour les mauvaises nouvelles. En 2007, j'avais été sollicité pour parler à une conférence de gestionnaires de fonds. Après avoir choisi quelqu'un d'autre, l'organisatrice avait partagé sa réflexion. « *Nous sommes inquiets de l'image sombre que vous pourriez donner et des messages qui ne transmettraient pas un sentiment de salut. Puisque nos clients paient pour assister à notre conférence, nous ne voulons pas qu'ils aient l'impression de payer pour se sentir déprimés* ».

Il est difficile d'être rationnel lorsqu'il est question d'argent. Les investisseurs et les banquiers sont réticents à l'idée de renoncer à des bénéfices qui ne cessent de s'accumuler au mépris des prédictions tenaces d'apocalypse. Seul le plus fort ou le saint qui se sacrifie peut laisser de l'argent facile sur la table, trimestre après trimestre, année après année. Indépendamment de la connaissance en histoire financière que vous pouvez avoir ou de la prudence de votre analyse, il est difficile d'échapper à la folie des foules. « *Nous réalisons des bénéfices record* », explique Mailer tandis qu'il élabore de nouvelles initiatives – fonds d'investissement, véhicules de capitaux privés, nouveaux produits dérivés, nouveaux véhicules structurés d'investissement, nouveaux bureaux en Inde, en Chine, en Russie, au Brésil et à Dubai. « *Vous avez entendu parler de Madoff ?* », demande-t-il. « *Nous allons peut-être faire quelque chose avec lui* ».

Autrefois, Mailer se montrait sceptique face à des choses pour lesquelles il se passionne aujourd'hui. Tous les financiers qui réussissent souffrent d'amnésie sélective, ils se souviennent de ce qui convient à leur vision actuelle du monde. Walter Bagehot, le célèbre historien économique et fondateur de *The Economist*, remarquait que les gens sont plus crédules dès lors qu'ils gagnent de l'argent. En 1925, l'auteur F. Scott Fitzgerald le résumait très bien dans *Gatsby le Magnifique* : « *Gatsby croyait dans le feu vert, l'avenir orgiaque qui chaque année recule devant nous. Il nous échappe alors mais cela n'a pas d'importance – demain, nous courrons plus vite et nous étendrons nos bras plus loin* »⁸.

\$\$\$ *L'argent extrême*

Alain de Botton a écrit qu'il trouvait que « *il y a peu de moments dans la vie qui sont plus libérateurs que ceux pendant lesquels un avion s'élève dans le ciel* »⁹. C'est le moment propice à un « débat intérieur »¹⁰. Dans le vol de retour à la maison, j'essaie de mettre mes idées en ordre. L'histoire du monde est aujourd'hui

8 F. Scott Fitzgerald (1973) *The Great Gatsby*, Penguin Books, London: 188.

9 Alain de Botton (2002) *The Art of Travel*, Penguin Books, London: 40.

10 Ibid: 57.

économique et financière tout autant que sociale, culturelle ou politique. Les identités sont définies et réinventées autour de l'argent. L'avenir économique individuel dépend de plus en plus de la réussite financière. Les entreprises et les gouvernements définissent leur résultat par des mesures financières.

Les gens ordinaires empruntent de l'argent pour acheter une maison, une voiture ou autres biens dont ils ont envie ou besoin. Ils mettent de l'argent de côté pour l'éducation de leurs enfants, pour partir en vacances ou bien pour leur retraite à venir. Les financiers investissent les épargnes sur des marchés pour gagner encore plus d'argent. Ils achètent des titres, des propriétés et se livrent à d'autres investissements. L'argent est investi dans les fonds d'action privés qui empruntent lourdement pour acheter des entreprises, réduire le personnel et les coûts, les débarrasser des actifs et les revendre en suivant à d'autres investisseurs en réalisant de gros bénéfices. Les fonds spéculatifs essaient de gagner de l'argent en plaçant des paris complexes sur des mouvements de prix minuscules ou sur un événement qui se produit ou non.

Les financiers découpent le risque en tranches minuscules selon les exigences de l'investisseur et utilisent des ordinateurs sophistiqués qui s'appuient sur des mathématiques ésotériques que seuls comprennent les banquiers français. Les hypothèques et les routes à péage ou les aéroports sont transformés en valeurs qui sont vendues à des gestionnaires de fonds et à des fonds de pension qui fournissent un revenu de retraite à des personnes privées. Les financiers colonisent de nouvelles frontières en convertissant les citoyens à leur nouvelle religion.

Dans l'avion, je regarde un programme sur les *sports extrêmes* – il s'agit d'activités qui présentent un certain danger, exigent beaucoup d'efforts ou des cascades spectaculaires. Le saut *BAET* (bâtiment, antenne, espace et terre) implique le parachutisme à partir de structures en dure. Des skateboarders qui s'ennuient pratiquent la *luge de rue* en dévalant les pentes dans les centres urbains. Le *buildering*, c'est l'escalade libre le long des gratte-ciel sans filet de sécurité. Le *Verbier extrême* demande aux snowboarders de trouver des manières audacieuses de descendre une montagne. Le *repassage extrême* implique qu'un parachutiste saute sur une montagne ou sous la mer.

Les sports extrêmes ne sont pas compétitifs au sens traditionnel du terme. Les gens poussent les limites de la capacité physique et de la peur et créent une *ruée* tandis que le cerveau sécrète de la dopamine, des endorphines et de la sérotonine pour créer un sentiment temporaire d'euphorie inexplicable. L'argent aussi est de plus en plus un sport extrême. Comme Gordon Gekko, joué par Michael Douglas, le dit à son beau-fils dans le film d'Oliver Stone : *L'argent de Wall Street ne dort jamais*, la reprise de l'original en 2010, il ne s'agit pas

d'argent mais d'un jeu ! Nous vivons et travaillons dans le monde de l'*argent extrême* – des jeux spectaculaires et dangereux avec l'argent qui créent de nouveaux sommets artificiels en croissance, prospérité, raffinement et richesse. Utilisé autrefois pour estimer et échanger les produits ordinaires, l'argent est devenu le principal moyen de gagner de l'argent. Pour gagner un milliard de dollars, il n'est plus nécessaire de faire quelque chose. La règle de l'argent extrême, c'est que tout le monde emprunte, tout le monde économise, tout le monde est supposé devenir plus riche. Pourtant, seuls les initiés qualifiés s'enrichissent, courent et truquent le jeu.

L'argent et les jeux qui sont joués sont intangibles, irréels et de plus en plus virtuels. Les affichages électroniques qui reflètent des signaux de prix en rouge ou en vert sont l'essence distillée du monde financier. Les traders n'ont pas directement contact avec la réalité sous-jacente, il n'est question que de bénéfices ou de pertes – l'argent gagné ou perdu en quelques secondes seulement. L'auteur Tom Wolfe a résumé le monde de l'argent en citant l'économiste autrichien Joseph Schumpeter : « *Les actions et les obligations sont ce qu'il appelait de la propriété qui s'évapore. Les gens perdent complètement le sens des actifs sous-jacents. Il ne s'agit que de papier – d'appareils ésotériques. C'est devenu une propriété quadrillée qui s'évapore. Je l'appelle propriété évaporée en cubes* »¹¹. L'argent extrême est une réalité éviscérée – l'ombre monétaire des choses réelles.

Hubris, le mot grec, signifie arrogant, fierté excessive qui résulte souvent en représailles mortelles. Dans la tragédie grecque, il décrit les actions des mortels qui défient les dieux ou les lois. Cela entraîne la chute inévitable des mortels. Lors de la conférence sur la finance mondiale et alors que j'échangeais avec Mailer, j'ai senti la confiance en soi démesurée et la trop grande ambition qui se manifestent avant la chute. *Hubris* est suivi par *Nemesis*. Dans la mythologie grecque, elle est le dieu de la vengeance et de la chute.

L'humanité s'est méprise avec l'argent, il s'agit en réalité d'un lubrifiant de la société et de l'économie mais elle l'a considérée comme une fin en soi. Cela a généré un culte et l'argent est devenu la divinité que l'on idolâtre à tort. C'était une rue à sens unique. Il est aujourd'hui trop tard pour faire demi-tour. *Extreme Money* raconte cette histoire. Il s'agit essentiellement de l'histoire du monde moderne.

11 Cité dans Andrew Ross Sorkin "A "bonfire" returns as heartburn" (24 June 2008) *New York Times*.

Partie I

La foi

Foi – sentiment de confiance qui repose non sur une preuve mais sur ce que l'on éprouve vis-à-vis de quelqu'un, de quelque chose ou d'un enseignement.

Dans la seconde moitié du XX^e siècle, une « culture de l'argent » a vu le jour. L'argent ne faisait plus partie d'un mécanisme d'échange, il devenait quelque chose à part entière. Il cessait d'être une créance qui repose sur des choses réelles pour devenir un moyen de créer de la richesse, d'augmenter l'activité économique et de promouvoir la croissance.

L'argent en est venu à dominer la vie de chacun, il est devenu un moyen d'économiser pour la retraite et une dette pour financer la consommation. Les entreprises comptaient sur les jeux d'argent pour augmenter leurs profits. Des banques dérégulées depuis peu ont profité de nouvelles opportunités pour occuper un rôle clef dans les économies modernes. Les villes et les pays sont devenus « financiarisés ».

La financiarisation s'est trouvée renforcée par les médias, qui se sont engouffrés à tout va dans les questions monétaires.

Un reflet des époques passées

Il a été question autrefois de vieil argent, aujourd'hui nous parlons d'un nouvel argent. Le vieil argent, c'est ce qui fait penser aux descendants du Mayflower dans les Hamptons ou bien aux noms avec trait d'union et aux titres que l'on retrouve à South Kensington à Londres. Le nouvel argent, c'est l'arrivisme affiché par les oligarques russes qui achètent le club de foot de Chelsea et les gestionnaires de fonds spéculatifs avec un penchant pour les œuvres d'art moderne qui s'appelle *L'impossibilité physique de la mort dans l'esprit d'un être vivant*. Il y a l'argent dur, la monnaie fiduciaire et la dette. L'or, les dollars, les livres, les euros, les dollars canadiens, les dollars australiens, les dollars néo-zélandais, les renminbi chinois, les roupies indiennes, les roubles russes, les réals brésiliens, les rands d'Afrique du Sud, les dinars du Kuwati, les riyals saoudiens et le kwacha de Zambie. Dans le film *Other People's Money (L'argent des autres)* Lawrence Garfield, alias Larry le liquidateur, interprété par Danny de Vito, dit à son avocat que tout le monde l'appelle « argent » parce que tout le monde aime l'argent.

En vérité, l'argent est une vue de l'esprit. C'est une question de confiance. La confiance sous-entend la possibilité de trahison. De son vivant, Michael Jackson avait bien compris l'essentiel de l'argent, il poussait les gens à mentir, à espionner, à tuer ou à mourir pour lui.¹²

\$\$\$ *Quelques types d'argent*

Il y a différentes sortes d'argent. La plupart des participants à l'atelier de gestion de portefeuille organisé par une prestigieuse école de commerce avaient tout juste trente ans, ils géraient déjà l'argent des autres. Un homme pourtant ne correspondait pas au profil type. Âgé de presque 80 ans – grand, se tenant droit et émacié –, il était là pour apprendre à gérer son argent. Il raconta une histoire intéressante à propos de l'or. Il n'était qu'un enfant lorsque le grand tremblement de terre frappa San Francisco à 5 h 12 du matin le mercredi 18 avril 1906. Ce fut l'une des catastrophes naturelles les plus dramatiques que les États-Unis aient connu. Le jeune garçon et sa famille survécurent à l'événement et au feu qui suivit et réussirent à fuir la ville détruite par bateau. Son père paya le passeur, qui ne voulait pas d'argent, avec de l'or, mis de côté en cas d'urgence. L'or, *la sueur du dieu*, comme le surnommaient les Incas, c'est de l'argent *en dur*. C'est le seul qui vaille lorsque règne le chaos.

12 Michael Jackson "Money" from *History – Past, Present And Future Book 1* (2009).

Dans les années 1970, beaucoup d'Indiens émigrèrent à la recherche d'une vie meilleure. Les contrôles des changes en Inde interdisaient la conversion légale des roupies indiennes sans valeur en argent – dollars américains ou livres britanniques. Les émigrés avaient recours au *Hawala* ou au *Hundi* – un système informel de transfert d'argent.

Vous aviez besoin d'une introduction auprès d'un courtier. Vous le payiez avec vos roupies. En retour, vous receviez un petit morceau de papier sur lequel étaient gribouillés quelques mots en urdu, une langue parlée surtout au Pakistan et en Inde. Ce papier devait être présenté à un autre courtier en dehors d'Inde pour recevoir le montant convenu en dollars. Il n'y avait aucune garantie que vous alliez recevoir les dollars promis. Il s'agissait simplement de foi. L'Hawala est de la monnaie papier qui repose entièrement sur la confiance et l'honneur.

En juillet 2008, une banque au Zimbabwe encaissa un chèque pour un montant de 1 072 418 003 000 000 dollars (un quadrillion, soixante-douze milliards, quatre cent dix-huit milliards, trois millions de dollars du Zimbabwe). Au cours des 28 années qui suivirent l'indépendance, le Zimbabwe, ancienne colonie de Rhodésie, après avoir été l'un des États d'Afrique les plus riches a connu l'échec économique. La réponse du gouvernement face à cet effondrement a été d'imprimer de l'argent jusqu'à ce que le dollar du Zimbabwe perde toute valeur. C'est l'argent *mauvais* – la monnaie papier devenue sans valeur par l'inflation et sa mutation extrême en *hyperinflation*.

L'inflation au Zimbabwe était de 516 quintillions % (516 suivi de 18 zéros). Les prix doubleraient chaque 1,3 jour. Le record pour l'hyperinflation est détenu par la Hongrie : en 1946, l'inflation mensuelle atteignait 12 950 000 000 000 000 000% – les prix doubleraient chaque 15,6 heure. En 1923, l'Allemagne de la Weimar connut une inflation de 29,525% par mois, avec des prix qui doubleraient chaque 3,7 jours. Les gens brûlaient les marks pour avoir chaud au cours de l'hiver glacial d'Allemagne du Nord. Cela coûtait moins cher que le bois de chauffage. Le standard du beurre était une valeur plus fiable que le mark. Le gouvernement allemand utilisa des rotatives de presse pour imprimer des billets afin de satisfaire la demande. L'image de la République de Weimar que l'on garde à l'esprit est celle des Allemands à la recherche de nourriture, qui poussaient des brouettes remplies de liasses d'argent sans la moindre valeur. Afin d'éviter que les calculatrices soient submergées, Gideon Gono, le gouverneur de la banque centrale du Zimbabwe qui avait méprisé l'économie dans les livres, trancha 10 zéros de la monnaie en août 2008. Cela ne rétablit pas la valeur du dollar du Zimbabwe mais cela facilita le transport de l'argent.

Vous recevez un courrier, un fax ou un e-mail. Le courrier émane de la femme d'un leader africain ou asiatique déchu, d'une personne riche en phase terminale, une entreprise qui est contrôlée par le gouvernement, un travailleur mécontent ou un fonctionnaire corrompu d'un gouvernement qui a détourné des fonds. Il ou elle est en possession d'une grosse somme d'argent – des millions – mais il ou elle n'a pas accès à l'argent. Vous percevrez 40% si vous pouvez aider à récupérer l'argent ou à gérer le dossier selon les instructions du *propriétaire*. Il vous suffit simplement d'envoyer un peu d'argent.

Il s'agit d'une escroquerie. L'argent envoyé sera perdu. C'est de l'argent *mauvais*. Les escrocs sont connus sous le nom de « millionnaires Yahoo ». « Ego » ou « poivre » c'est l'argent. Être dupé dans une escroquerie signifie « tomber mugu ». « Dolla chop » se réfère à la réception d'argent venant de la victime. L'argent repose sur la confiance pure et la foi. L'argent lui-même peut avoir de la valeur – l'or. Il peut ne pas avoir de valeur intrinsèque – papier. L'argent peut être facilement avili. Il peut corrompre et en retour être corrompu.

\$\$\$ Les places boursières

Dans l'échange commercial, deux parties échangent volontairement des produits et des services. L'économiste Adam Smith fait remarquer que les gens ont une « *propension intrinsèque à troquer, échanger une chose contre une autre* »¹³. À l'origine, l'échange impliquait le *troc*, l'échange direct de produits et de services. Si vous avez deux articles à échanger, vous vous mettez d'accord sur un taux de change – par exemple, cinq de celui-ci vaut un de celui-là. Si vous avez 100 articles, les commerçants devraient se souvenir alors de 4 950 ratios d'échange. Sur les 10 000 articles différents qu'un supermarché peut avoir dans ses stocks, vous devez vous souvenir de 49 995 000 ratios d'échange. Au XVIII^e siècle, une chanteuse d'opéra française, Mademoiselle Zélie, chanta en Polynésie française lors de sa tournée mondiale. Elle reçut un tiers du box-office –, soit 3 cochons, 23 dindes, 44 poulets, 5 000 noix de coco et une quantité considérable de fruits. Incapable de consommer le paiement, l'équivalent du cachet de Mademoiselle Zélie soit 4 000 francs – une somme énorme à cette époque-là –, fut perdue.¹⁴ Lorsque le naturaliste A.R. Wallace explorait l'archipel malais, il avait prévu d'obtenir de la nourriture en faisant du troc. Mais il comprit que les indigènes ne voulaient pas des produits qu'il avait apportés avec lui. Wallace faillit mourir de faim car ses besoins et ceux des habitants coïncidaient rarement¹⁵

13 Adam Smith (1776) *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*: Book 1 Chapter 2 (<http://geolib.com/smith.adam/won1-02.html>).

14 Glyn Davies (2002) *A History of Money: From Ancient Times to the Present Day*, University of Wales Press, Cardiff: 13, 14.

15 Ibid: 18, 20.

Les problèmes du troc sont résolus lorsque les partenaires négocient avec un moyen d'échange – *l'argent*. L'argent permet de séparer l'achat et la vente dans le processus de l'échange. Celui qui voyage aujourd'hui dans l'archipel malais emporte avec lui des espèces, une carte American Express ou une carte Visa, il est peu probable qu'il souffre des privations qu'a connues Wallace.

Le troc existe toujours. À l'époque de la guerre froide, les économies du monde communiste faisaient du troc pour les produits de base. La Grande-Bretagne échangeait les céréales russes contre des moteurs à réaction Rolls-Royce qui étaient utilisés pour faire fonctionner les avions de combat soviétiques MiG lors du conflit avec la Corée. « Retour avec intérêt », faisait remarquer Glynn Davies, un historien spécialiste de la monnaie. En 2010, le régime totalitaire de la Corée du Nord à court de liquidités offrit, par l'intermédiaire de son bureau 39, plusieurs tonnes de ginseng, une racine blanche frite connue pour améliorer la mémoire, la résistance et la libido, afin de régler une dette accumulée de 10 millions de dollars que le pays devait à la République tchèque.¹⁶

\$\$\$ *L'invention de l'argent*

Partout dans le monde, l'argent est accepté en paiement, c'est aussi une revendication sur d'autres produits – la nourriture, les boissons, les vêtements, les airs d'opéra, les voyages, la connaissance ou encore le sexe. C'est un moyen d'échange, une mesure de la valeur marchande de marchandises et de services, une unité standard de la valeur et une réserve de richesse qui peut être sauvegardée et récupérée en sachant à coup sûr qu'elle sera échangeable contre des marchandises.

La monnaie-marchandise peut être n'importe quel produit qui est simultanément de l'argent et une marchandise négociable dans son plein droit dont on a envie – de l'argent qui est suffisamment bon pour manger. Les hommes ont fait l'expérience avec du poisson séché, des amandes, du maïs, des noix de coco, du thé et du riz.¹⁷ Les anciennes cultures aztèques utilisaient le cacao. Les grosses gousses vert-jaune de l'arbre du cacao donnent une pulpe blanche qui, lorsqu'elle est séchée, grillée et hachée, devient du chocolat. Quelques pirates européens se sont emparés d'un navire plein de gousses de cacao – un véritable el-Dorado valant plus que les galions remplis de doublons en or. Ignorant la valeur du chargement et le prenant pour de la bouse de lapin, les pirates ont déversé le cacao dans l'océan.¹⁸

16 Oliver et Cienski "North Korea offers ginseng to pay Czech debt" (10 August 2010) *Financial Times*.

17 Jack Wetherford (1997) *The History of Money*, Three Rivers Press, New York: Chapitre 1.

18 Ibid: 20.

Les produits ont une valeur intrinsèque et leur stock ne peut pas être changé facilement. Toutefois, les restrictions sur la disponibilité d'un produit peuvent artificiellement limiter le montant de l'argent, qui à leur tour vont limiter le volume de l'activité et de l'échange. Si l'eau était utilisée sous la forme d'une monnaie-marchandise, en faire des provisions pour préserver la richesse réduirait le montant disponible. Les gens pourraient mourir de soif mais ils mourraient en étant riches. Les produits sont également difficiles à entreposer, ils ne facilitent donc pas l'accumulation et le stockage de la richesse.

En situation de chaos économique, de guerre ou de faillite, la monnaie-marchandise fait sa réapparition. En Iraq après Saddam, le crédit des téléphones portables devint quasiment une monnaie très populaire, rivalisant avec les banques et le système Hawala. Les prostituées réclamaient leur paiement par le biais de crédit d'heures sur les téléphones portables et elles gagnèrent le surnom de *concubines-cartes à gratter*. Même les ravisseurs demandaient des rançons sous forme de cartes de téléphone à crédit élevé.

Au fil du temps, des formes de monnaie plus permanentes se sont développées – d'énormes tablettes de pierre, des peaux d'animaux et de la fourrure, des dents de baleine et des coquillages, surtout le coquillage du cauris (coquillage à forme ovoïde d'un mollusque que l'on trouve habituellement dans l'océan Indien et dans l'océan Pacifique). Finalement, la monnaie-marchandise se concentrait sur les métaux précieux, l'or et (dans une moindre mesure) l'argent jusqu'à ce qu'elle soit remplacée par le papier.

La monnaie fiduciaire, c'est la garantie de paiement que vous recevez d'un gouvernement ou d'un État, quelle que soit la notification portée sur le papier – , cela se traduit habituellement sous la forme d'une émission supplémentaire de papier. Elle repose sur le consentement – la confiance de chacun pour échanger souvent des billets écornés et toxiques contre des produits bien réels. Là où l'or repose sur une mythologie profondément ancrée, la monnaie papier repose sur un système de confiance et de foi ainsi que sur l'inviolabilité et l'intégrité du système légal sous-jacent.

L'argent crédit – la dernière forme de l'argent – est une réclamation à venir contre quelqu'un qui peut être échangée contre des produits et des services. La personne qui prête l'argent fait confiance à l'emprunteur pour qu'il rembourse la somme prêtée à la date convenue. L'économiste britannique John Maynard Keynes a offert une fois à son ami Duncan Grant, qui est artiste, de l'argent comme cadeau d'anniversaire. Grant était furieux : « *C'est une bonne chose si on considère que c'est un moyen mais cela n'a aucun intérêt en soi* ». Keynes lui-même pensait que l'argent est « *un simple intermédiaire sans signification en lui-même qui se transmet de l'un à l'autre, est reçu, puis dispersé et disparaît lorsque le travail est terminé* ». ¹⁹

19 Cité dans Justyn Walsh (2009) *Keynes and the Market*, John Wiley & Sons, Chichester: 148.

\$\$\$ Une relique barbare

L'or – symbole chimique *Au* et nombre atomique 79 – est un métal brillant dense, malléable et hautement ductile qui ne rouille pas à l'air ou dans l'eau, il est donc utile en dentisterie et dans les appareillages électroniques. L'or possède les qualités souhaitables de la monnaie – il est rare, résistant, divisible, fongible (chaque unité est exactement identique et équivalente aux autres unités d'or), facile à identifier, il se transporte facilement et il possède un ratio élevé par rapport à son poids. *L'étalon-or* était la base de la monnaie pour presque toutes les économies dans l'histoire de l'humanité.

Les lingots d'or sont entreposés dans des coffres ultra sécurisés comme par exemple à Fort Knox et à la banque d'Angleterre. L'or est divisé en barres de 400 troy – chacune pèse environ 11 kilogrammes. Au prix de 1 200 dollars l'once, chaque barre vaut environ 480 000 dollars. Les barres affichent un dosage de la marque qui enregistre la quantité et la qualité de l'or ainsi que l'hôtel de la monnaie où elles ont été fabriquées. Le lingot est conservé dans des casiers fermés. À un moment donné, des hommes à la constitution physique impressionnante vêtus d'uniformes en toile grise déplacent les lingots d'or d'un casier numéroté à un autre, réglant les achats et les ventes. Ce mouvement de lingot d'or sur une courte distance signalait autrefois les changements importants des fortunes et de la richesse des pays et des rois. Au cours de l'histoire de l'humanité, seules 161 000 tonnes d'or ont été extraites, soit l'équivalent d'environ deux piscines olympiques classiques. Le rôle monétaire de l'or confère des richesses extraordinaires à ceux qui le contrôlent et il a été autrefois la clef de la richesse et de la domination économique.

Dans les années 1890, la question de l'or est devenue primordiale lors de la campagne présidentielle américaine de William Jennings Bryan. Les agriculteurs du Sud des États-Unis ont emprunté aux banquiers du Nord-Est pour financer leurs fermes, leur matériel et leurs cultures. La dette devait être remboursée en or. Tandis que les prix de l'or augmentaient et que le prix des produits de la ferme chutait, les revenus des fermiers diminuèrent et les remboursements de leurs dettes ont augmenté, attisant le ressentiment. Les fermiers voulaient davantage d'argent en circulation et préconisèrent l'argent ainsi que l'or comme monnaie – connue sous le nom de *bimétallisme*. Lors de la convention démocrate de 1896, Bryan s'exprima avec véhémence : « *Vous n'appuierez pas sur le front des ouvriers cette couronne d'épines. Vous n'allez pas crucifier l'humanité sur une croix en or* »²⁰ Brian fut battu aux élections de 1896 et de 1900 par William McKinley et les États-Unis adoptèrent l'étalon-or en 1900.

20 William Jennings Bryan, discours qui conclut le débat au Chicago Platform (9 July 1896), Convention Nationale Démocrate, Chicago, Illinois (http://en.wikisource.org/wiki/Cross_of_Gold_Speech).

Le débat sur le bimétallisme fit naître la satire de Frank Baum sur le débat de la monnaie, *le Magicien d'Oz* (en réalité le *Magicien de l'once d'or*). Dorothy, la fille de ferme du Kansas, représentait l'Amérique rurale. L'épouvantail, le ferblantier et le lion froussard représentaient respectivement les fermiers, les ouvriers et Bryan. Dorothy et ses compagnons de voyage sur la route de l'or, c'est la marche Coxey de 1894 (qui avait pris le nom de son chef de file Jacob Coxey) qui regroupait des hommes sans emploi pour obtenir une autre émission publique de 500 millions de dollars en monnaie papier et des emplois. Baum représentait Dorothy et ses compagnons en train d'exposer la fraude des sorciers et des sorcières du diable, de représenter les banquiers et les politiciens et d'établir un nouvel ordre monétaire reposant sur l'or et l'argent. Dorothy retourne à Kansas City grâce à ses pantoufles d'argent magiques. Dans le film, les pantoufles de Dorothy sont rouges et non argentées, une concession faite à Hollywood ²¹.

Dans le roman de Ian Fleming : *Goldfinger*, qui date de 1959, James Bond, l'agent 007, est envoyé pour faire la lumière sur les agissements d'Auric Goldfinger, le mystérieux financier suisse qui passe de l'or en fraude. Le complot de Goldfinger vise à faire augmenter la valeur de son or en se livrant à l'attaque audacieuse du dépôt d'or dans Fort Knox. Goldfinger prévoit de contaminer l'or en faisant exploser un dispositif nucléaire – une *sale bombe*. La propre réserve d'or non contaminé de Goldfinger verrait ainsi sa valeur prendre des proportions astronomiques. Bond comprend qu'il y a complot en se livrant à un éblouissant calcul mental – les 15 milliards de dollars en or de Fort Knox sont égaux à plus de 400 millions d'onces, cela équivaldrait à plus de 12 000 tonnes, un poids bien difficile à transporter.

La soif d'or a attisé les guerres et les conquêtes. Les Espagnols, qui ont suivi Colomb, ont mis environ un demi-siècle pour dévaliser les principaux trésors d'or et d'argent accumulés par les peuples indigènes d'Amérique Centrale et d'Amérique du Sud. Au cours de ce processus, les Espagnols ont pris en esclavage et pratiquement détruit la population locale jusqu'à ce qu'il ne reste littéralement plus rien à piller. Aujourd'hui, des groupes armés se battent pour le contrôle des mines d'or dans la République Démocratique du Congo pour acheter des armes et financer des guerres. Du fait que les riches gisements d'or d'accès facile ont été épuisés, exploiter l'or dans des endroits plus isolés, dans un environnement plus inhospitalier et fragile génère des dommages irréversibles.

Le pouvoir mythologique de l'or a attisé l'imagination des hommes pendant une bonne partie de l'histoire de l'humanité. L'historien financier Peter

21 Wetherford, *The History of Money*: 175–7.

Berstein écrivait : « L'or a... cette espèce de magie. Mais il n'a jamais été clairement établi si c'est nous qui avons l'or – ou l'inverse ».²²

En Inde, l'or est la dernière réserve de richesse qui peut être gagée ou utilisée comme garantie pour se procurer rapidement de l'argent. Le baptême d'un enfant ou son premier repas de nourriture solide, habituellement du riz, nécessite des offrandes d'or. Dans la tradition, le mariage nécessite un véritable trésor en dot – de lourds colliers, des bracelets décorés, des boucles d'oreille en pendentifs, des bagues incrustées, des casques délicatement travaillés et des saris tissés de fil d'or. Pour les femmes indiennes, l'or est sans doute le seul bien qu'elles possèdent réellement – leur unique pécule.

Alors que rares sont ceux qui croient dans les propriétés magiques qui lui étaient autrefois attribuées, l'attachement à l'or a persisté au XXI^e siècle. Dans *Goldfinger*, le colonel Smithers expliquait ainsi le rôle monétaire de l'or : « L'or et les monnaies qui sont soutenues par l'or sont la fondation du crédit international... Nous pouvons uniquement dire quelle est la force véritable de la livre en connaissant le montant d'or que nous avons derrière notre monnaie »²³ Tandis que la crise financière mondiale ravageait le monde en 2007 et 2008, des individus achetaient 150 tonnes d'or sous forme de pièces. Les investisseurs versèrent l'argent dans des fonds spéciaux qui ont raflé 1 000 tonnes d'or. Les prix de l'or ont augmenté en partant d'environ 800 dollars par troy d'once en décembre 2007 pour dépasser 1 400 dollars l'once début 2011.

Harry « Rabbit » Angstrom, le personnage principal des romans de John Updike dans les années 1970 qui évoquaient la vie de banlieue aux États-Unis, dépensa 11 000 dollars pour acheter 30 krugerrands d'or (une pièce d'or d'Afrique du Sud). Rabbit expliqua ainsi l'achat à sa femme : « C'est la beauté de l'or qui adore les mauvaises nouvelles ».²⁴ John Maynard Keynes a décrit l'étalon-or comme une « relique barbare ».

\$\$\$ L'objet réel

Adam Smith a saisi l'essentiel de la monnaie fiduciaire – la promesse qu'elle peut être échangée contre des biens réels et des services : *Lorsque les habitants de n'importe quel pays affichent une telle confiance dans la chance, la probité et la prudence d'un banquier particulier, qu'ils pensent qu'il est déjà prêt à payer sur demande ses billets à ordre quel que soit le moment où ils lui sont présentés, ces billets en viennent à avoir la même crédibilité que l'or et l'argent et jouissent de la même confiance*

22 Cité dans Brook Larmer "The price of gold" (January 2009) *National Geographic*: 42.

23 Ian Fleming (2009) *Goldfinger*, Penguin Books, London: 73.

24 John Updike (1982) *Rabbit is Rich*, Penguin Books, London: 201.

que cet argent-là peut avoir eue pour eux²⁵. La monnaie fiduciaire est maintenant la monnaie dominante et le dollar est la forme dominante de la monnaie papier. Le mot vient d'une grande pièce d'argent qui valait trois marks allemands – *thaler*. L'économiste américain John Kenneth Galbraith faisait remarquer que « *si l'histoire de la banque commerciale appartient aux Italiens et celle de la banque centrale aux Britanniques, celle de la monnaie papier émise par un gouvernement appartient sans le moindre doute possible aux Américains* »²⁶.

Le dollar américain est parfois référencé sous le nom de billet vert, une référence faite au verso imprimé en vert de l'une des premières monnaies autorisées par le Legal Tender Act de 1862 pendant la guerre de Sécession aux États-Unis. Les billets verts n'étaient pas convertibles mais ils constituaient un cours légal. Cela signifiait qu'un créancier ne pouvait pas légalement les refuser pour le paiement d'une dette, quelle qu'elle soit.

Le dollar actuel, introduit en 1914, est constitué des trois quarts en coton et d'un quart en lin. Environ la moitié des billets sont des unités d'un dollar. La durée moyenne de vie d'un billet varie – un billet de 1 dollar dure simplement 18 mois tandis qu'un billet de 100 dollars peut durer plusieurs années. Chaque billet est conçu pour être plié 4 000 fois avant de se déchirer. 490 billets d'un dollar pèsent 1 livre, soit 454 grammes. Un million de dollars en billets de 1 dollar pèserait plus d'une tonne. Un trillion de dollars en billets de un dollar pèserait un million de tonnes.

Moins de 8% de tous les dollars existent sous forme de monnaie papier ou de pièces. La vaste majorité des dollars existe sous la formes d'entrées dans les comptes des emprunteurs ou des prêteurs. La monnaie papier est une abstraction ou, puisqu'une bonne partie n'existe pas physiquement, l'abstraction d'une abstraction. Son unique raison d'être, c'est qu'il s'agit d'un moyen d'échange. Il n'y a pas de limite quant au montant d'argent qui peut être créé.

La monnaie papier peut facilement s'abîmer ou se détruire. Elle peut se falsifier – il s'agit d'une imitation de la véritable monnaie. Les vrais problèmes avec la monnaie papier sont plus subtiles. Comme le baron Rothschild s'en vantait autrefois : “Donnez-moi le contrôle sur la monnaie d'un pays et je me moque bien de celui qui fait les lois”.

En 1716 John Law, un banquier autodidacte, joueur invétéré et meurtrier, créa la Compagnie d'Occident (la Mississippi Company) pour exploiter la richesse de la Louisiane qui était à ce moment-là une colonie française. Dans

25 Adam Smith (2007) *The Wealth of Nations*, Cosmino, New York: 241.

26 John K Galbraith (1975) *Money: Whence It Came, Whence It Went*, Houghton Mifflin, Boston: 45.

son pamphlet : *Money and Trade Considered with a Proposal for Supplying the Nation with Money* (L'argent et l'échange, une proposition pour apporter de l'argent à la nation), Law préconisait l'utilisation de monnaie papier pour créer de la richesse.

La banque générale de Law imprima de l'argent en prêtant de vastes sommes d'argent aux investisseurs pour acquérir des parts de la Mississippi Company, ce qui fit augmenter le prix. Les énormes quantités de monnaie papier étaient censées être garanties par des réserves de pièces d'or. Law, qui était duc d'Arkansas, émit en fait de la monnaie papier qui équivalait à plus du double de l'or disponible dans le pays. Il utilisait les deux compagnies pour créer d'énormes bénéfices fictifs dans les deux entités. Le système pyramidal, où les investisseurs dans la Mississippi Company recevaient des bénéfices d'investisseurs ultérieurs, finit par s'effondrer. Aujourd'hui, les gouvernements ont le monopole de l'émission de monnaie.

La peur de la réduction de la valeur de la monnaie papier signifiait qu'elle était soutenue par l'or, ce qui fut le cas pendant une partie de son histoire. Le plus étrange, c'est que l'or n'a presque aucune valeur en tant que marchandise et n'est pas lui-même une grande réserve de valeur.

En 2009, les maniaques de l'or ont spéculé avec enthousiasme à propos des prix du métal qui atteignaient 2 300 dollars. Même à ce prix-là, l'or atteignait seulement sa valeur de janvier 1980, après ajustement à l'inflation. Le détenteur n'avait rien gagné sur l'investissement sur presque trente ans ! Le prix de l'or en 2010 ajusté à l'inflation était le même que celui de 1265. Dylan Grice, de la Société Générale, résumait le cas de l'or comme étant une réserve de valeur : *Au XV^e siècle, celui qui était passionné par l'or et avait entreposé toute sa richesse sous forme de lingots les transmettait à ses enfants pour qu'ils en fassent de même après était plus qu'un peu vexé lorsqu'il voyait depuis le paradis la véritable richesse de sa lignée diminuer de près de 90% sur les 500 années à venir.*²⁷

\$\$\$ L'Hôtel New Hampshire

The Hotel New Hampshire, écrit par John Irving, l'auteur du *Monde selon Garp*, est peuplé de personnages invraisemblables – Egg, Win, Iowa, Bitty Tuck, un juif viennois répondant du nom de Freud et Sorrow, un chien restauré à maintes reprises par des opérations de taxidermie. En juillet 1944, un groupe similaire tout aussi dysfonctionnel regroupant des politiciens, des économistes et des banquiers se réunit à Bretton Woods, dans le New Hampshire au Mount Washington Hotel, pour établir l'ordre monétaire et financier international de l'après-Seconde Guerre mondiale. Les personnages centraux étaient John Maynard Keynes, qui représentait la Grande-Bretagne, et Harry

²⁷ Dylan Grice "Popular delusions: a Minskian roadmap to the next gold mania" (18 November 2009), Société Générale Cross Asset Research.

Dexter White pour les États-Unis. Sélectionné par le *Time* comme étant l'une des 100 personnes les plus influentes du XX^e siècle, John Maynard Keynes était l'auteur de *General Theory of Employment, Interest and Money* (Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de l'argent) et l'un des pères des macroéconomies modernes. Membre de l'élite britannique et du groupe Bloomsbury, Keynes se sentait tout aussi bien parmi les universitaires, les politiciens, les hommes d'affaires, les banquiers, les philosophes et les artistes. Incorrigible pamphlétaire et auteur prolifique, il a influencé la politique publique d'une façon qui a rarement été dépassée. Keynes était aussi un investisseur à qui tout réussissait. Il gérait le fonds de dotation de King's College à Cambridge et surpassa le marché financier pendant vingt ans en augmentant la valeur du portefeuille d'environ dix fois. Une étude concluait que : « *En se basant sur les mesures d'évaluation d'un portefeuille moderne... Keynes était un gestionnaire remarquable de portefeuille battant le marché* » d'une grosse marge.²⁸

Harry Dexter White, descendant d'immigrants juifs lituaniens catholiques, était économiste et haut fonctionnaire au département américain du Trésor. Il se peut qu'il ait été également un espion soviétique qui transmettait des informations sur les négociations avec les Russes. Bretton Woods se déroula alors que la guerre brutale faisait toujours rage, que le fascisme montait et que la situation économique était celle de la grande dépression. L'objectif était d'établir le libre-échange basé sur la convertibilité des monnaies avec des taux de change stables. Par le passé, ce problème était résolu grâce à l'étalon-or, l'unité standard de la monnaie était un poids d'or déterminé. Sous l'étalon-or, le gouvernement ou la banque centrale garantissait de rembourser les billets sur demande en or.

L'étalon-or n'était pas réalisable pour l'économie d'après-guerre. La quantité d'or n'était pas suffisante pour répondre aux demandes du commerce international en développement et à l'investissement. L'Union soviétique communiste, émergeant comme un concurrent des États-Unis dans l'ordre d'après-guerre, contrôlait aussi une proportion non négligeable des réserves d'or connues. La solution audacieuse de Keynes reposait sur une réserve de monnaie mondiale (le Bancor) administrée par une banque centrale mondiale. White rejeta la proposition : « *Nous avons été parfaitement inflexibles sur ce point. Nous avons adopté la position d'un non absolu* ».

Les États-Unis étaient la grande puissance incontestée au niveau économique et militaire en même temps que la nation la plus riche du globe et le créancier le plus grand aussi. Les Britanniques et les Français, dévastés par deux guerres mondiales, avaient besoin de l'argent des Américains pour re-

28 Walsh, *Keynes and the Market*: 167.

construire leur économie. Le point de vue de White prévalut. Bretton Woods établit un système de taux de change fixe dans lequel les pays établissaient la parité de leur monnaie nationale en terme d'or. Tous les pays faisaient varier leur monnaie par rapport au dollar américain en tant que *monnaie de réserve* principale et, une fois que la convertibilité était restaurée, ils achetaient et vendaient des dollars américains pour conserver les taux de change du marché à plus ou moins 1% de parité (la *bande*).

Le dollar américain avait une relation déterminée avec l'or (35 dollars l'once). Le gouvernement américain convertissait les dollars en or à ce prix-là. Le dollar était *aussi intéressant que l'or*. Il était plus intéressant depuis que les dollars – contrairement à l'or – généraient des intérêts. Le dollar américain régnait en tant que monnaie mondiale, adoptant le rôle que l'or avait joué dans le système financier international. La barbarie – l'or – avait triomphé. George Bernard Shaw aurait été content : “Vous devez choisir entre faire confiance dans la stabilité naturelle de l'or et... l'honnêteté et l'intelligence des membres du gouvernement... Je vous conseille... de voter pour l'or.”²⁹ L'étalon-or restera en place jusqu'en 1971.

\$\$\$ La faillite

Le système de Bretton Woods se retrouva en fin de compte miné par le déclin du pouvoir américain. En 1944, les États-Unis produisaient la moitié des produits facturés dans le monde et détenaient plus de la moitié de ses réserves (soit 26 milliards de dollars en réserves d'or sur un total global estimé de 40 milliards). Au fil du temps, le poids de la guerre froide et le fait d'être au centre du système financier mondial pesa lourdement sur les États-Unis.

Dans les années 60, l'administration du président Lyndon Johnson gérait un budget largement déficitaire du fait de la guerre du Vietnam et des programmes en faveur de la Grande Société. Cela généra de l'inflation et augmenta les sorties en dollars pour financer les dépenses. Le dollar se retrouva surévalué face au mark allemand et au yen. Face au choix de dévaluer le dollar ou bien d'imposer des mesures protectionnistes, le président Johnson affirmait : « *L'approvisionnement du monde en or est insuffisant pour que le système actuel fonctionne – , surtout que l'utilisation du dollar comme monnaie de réserve est essentielle pour générer la liquidité internationale requise afin de soutenir le commerce mondial et la croissance* ». ³⁰ Ce fut le *dilemme de Triffin*, identifié par l'économiste belgo-américain Robert Triffin dans les années 60. Puisque le dollar était la réserve mondiale et la monnaie des échanges commerciaux, les États-Unis devaient gérer de gros déficits commerciaux pour répondre à la demande mondiale de

29 George Bernard Shaw (2005) *The Intelligent Woman's Guide to Socialism and Capitalism*, Transaction Publishers, New Jersey: 263.

30 Cité dans Francis J. Gavin (2004) *Gold, Dollars, and Power: The Politics of International Monetary Relations 1958–1971*, University of North Carolina Press: 3.

change. Au début des années 70, le ratio de l'or disponible par rapport aux dollars chuta de 55% à 22%. Les détenteurs de dollars perdirent la foi dans la capacité des États-Unis à soutenir la monnaie avec de l'or. Le 15 août 1971, le président Richard Nixon ferma unilatéralement la fenêtre or, rendant le dollar inconvertible par rapport à l'or. Le choc Nixon fut annoncé à la télévision un dimanche soir. Le président prit le risque de contrarier les fans du programme populaire *Bonanza* avant l'ouverture des marchés.

Des efforts frénétiques pour développer un nouveau système de gestion monétaire international suivirent. Le Smithsonian Agreement dévalua le dollar à 38 dollars l'once, avec 2.25% par tranche d'échange. En 1972, l'or s'échangeait à 70.30 dollars l'once. D'autres pays commencèrent à abandonner le lien entre leur monnaie et le dollar. En février 1973, le monde entra dans une période de monnaies flottantes, sans lien avec le dollar ou l'or. Ce fut la transformation finale de l'argent. Le dernier lien avec quelque chose de tangible était rompu. Le billet vert n'était plus aussi bien que l'or. Il ne pouvait s'échanger contre rien d'autre que des billets identiques, c'est-à-dire des billets verts.

Max Weber, le père de la science sociale, définissait l'État comme étant l'agence qui monopolise avec succès l'utilisation légitime de la force. L'État, à ce moment-là, du fait de son monopole sur les presses à imprimer, contrôlait l'argent et l'économie. Désormais, l'argent était une question de confiance absolue. Le dollar américain continue d'afficher ces mots : "Nous avons confiance en Dieu". Mais Dieu n'était pas directement responsable du contrôle de l'argent, il était sous la coupe des gouvernements et des banques centrales.

Dans Alice au pays des merveilles de Lewis Carroll, Humpty Dumpty fait remarquer : « Lorsque j'utilise un mot, il a simplement la signification que je veux lui donner – ni plus ni moins ». Alice répond : « La question est de savoir si vous pouvez donner aux mots des significations aussi différentes les unes des autres ». Sans hésiter, Humpty Dumpty répond : « *La question est de savoir qui commande – c'est tout* ». ³¹ Les gouvernements pouvaient créer de l'argent et s'arroger la place de maîtres incontestables. Keynes reconnaissait le risque : « *Par le biais d'un processus continu d'inflation, le gouvernement peut confisquer, en toute discrétion, une partie importante de la richesse de ses citoyens* ». ³²

Certains trouvaient dérangeante la perspective de voir les gouvernements contrôler l'argent. Dans son étude sur l'inconscient chez l'homme, Sigmund

31 Lewis Carroll (1871) *Through the Looking Glass*: chapitre 6 (www.sabian.org/Alice/Igchap06.html).

32 John M. Keynes *Economic Consequences of the Peace*, Indo European Publishing, Los Angeles: 108.

Freud remarquait une association frappante entre l'argent et les excréments : « J'ai lu un jour que l'or que le diable donnait à ses victimes se transformait régulièrement en excrément ». ³³ Beaucoup craignaient que les gouvernements ne transforment leur argent en déchets humains. L'ancien président de la Réserve Fédérale américaine, Alan Greenspan, a joué autrefois avec ce problème : *Sous l'étalon-or, un système bancaire libre demeure comme le protecteur de la stabilité d'une économie et de la croissance équilibrée... L'abandon de l'étalon-or a permis aux étatsistes du bien-être d'utiliser le système bancaire comme un moyen d'expansion illimitée de crédit... En l'absence d'étalon-or, il n'y a pas moyen de protéger les épargnes de la confiscation qui s'opère par le biais de l'inflation.* ³⁴

\$\$\$ Les machines à fric

Le mot banque a ses origines dans le mot table ou banquette sur lesquelles les banquiers faisaient leurs transactions. Au départ, la table ou la banquette a pu être un autel. Les Templiers, un ordre militaire de chevaliers religieux qui se consacraient à la libération des Terres Saintes aux mains des Infidèles, peuvent revendiquer d'avoir été le premier véritable supermarché financier mondial.

La pratique de la banque moderne a commencé en Italie à l'époque de la Renaissance. Les grandes familles bancaires à Venise, Florence, Gênes et Pise ont tiré profit du financement du développement du commerce. Afin d'éviter les interdictions religieuses sur l'usure, les banques utilisaient les lettres de change – des documents, qui sont traditionnellement liés au commerce, qui ordonnent le paiement d'une certaine somme d'argent en faveur d'une personne désignée à une date et à un endroit convenus. Les banques achetaient et vendaient ces documents, prêtaient effectivement (achetaient une lettre de change avec de l'argent) et empruntaient (en vendant une facture et en recevant de l'argent). Les lettres de change supprimèrent le besoin de transporter l'or. Elles étaient plus rapides et plus sûres. Les effets circulaient en étant la forme première de l'argent.

Les banques laissaient l'or paresseux ou l'argent circuler librement. Il était soit déposé dans une banque soit utilisé pour payer un effet (une dette recouvrable à une date ultérieure avec intérêt). Le détenteur d'origine qui possédait 100 dollars avait toujours son argent mais la banque et celui à qui il les avait prêtés avaient aussi ces 100 dollars. L'argent qui était prêté revenait à la banque ou à telle autre banque sous forme de dépôt. L'argent pouvait être re-

33 Cité dans William Grieder (1987) *Secret of the Temple: How the Federal Reserve Runs The Country*, Simon & Schuster, New York: 231.

34 Alan Greenspan "Gold and economic freedom" (1966) *The Objectivist*; réimprimé en Ayn Rand (1986) *Capitalism: The Unknown Ideal*, Signet, New York (www.321gold.com/fed/greenspan/1966.html).

prêté de nouveau et recirculer dans un processus qui n'avait pas de fin. Ce processus – *réserve* ou *opération bancaire partielle* – est l'élément typique de la finance moderne. Les banques ne conservent qu'une fraction de leurs dépôts en réserve pour répondre aux besoins de retraits effectués par les déposants et prêtent le reste. La pratique développe l'offre d'argent et permet ainsi aux commerçants, aux entreprises et aux investisseurs d'augmenter l'échelle et l'étendue de leurs activités. La seule limite, c'est l'exigence pour les banques de garder une fraction minimum de leurs dépôts sous forme de réserves.

Le système bancaire qui a évolué pendant la Renaissance reste remarquablement inchangé aujourd'hui. C'est la base des machines à fric – un dispositif financier de mouvement perpétuel. John Kenneth Galbraith l'a résumé ainsi : *L'étude de l'argent, par rapport à tous les autres champs de l'économie, est l'une de celles où la complexité est utilisée pour travestir la réalité ou l'éviter, pas pour la révéler. Le procédé par lequel les banques créent de l'argent est si simple que l'esprit est rebuté.*³⁵

Tout le monde ne soutenait pas ces évolutions. En 1802, Thomas Jefferson, dans une lettre qu'il adressait à Albert Gallatin, secrétaire au Trésor, mettait en garde : *Si le peuple américain autorise les banques privées à prendre le contrôle de l'émission de leur argent, au départ par l'inflation puis par la déflation, les banques et les sociétés qui se développeront autour d'elles dépouilleront les gens de ce qui leur appartient jusqu'à ce que leurs enfants se retrouvent sans abri sur le continent que leurs parents ont conquis.*³⁶

\$\$\$ *L'horloge de la dette*

La monnaie papier représente une revendication en elle-même. La dette ou l'argent crédit est une future revendication à l'encontre d'une personne ou d'une entité qui peut être utilisée aujourd'hui pour l'achat de marchandises. Le crédit est un monde de mots doux, de simples promesses. Le mot *crédit* vient du latin *credere*, faire confiance. Keynes reconnaissait cet aspect de la dette : « *L'importance de l'argent vient de ce qu'il est un lien entre le présent et l'avenir* ». ³⁷

La dette permet aux emprunteurs de consommer à l'excès leurs revenus ou leurs ressources disponibles. Le crédit alimente aussi le mécanisme essentiel qui consiste à fabriquer de l'argent à partir de l'argent. Le prêteur facture pour l'argent emprunté, lui permettant ainsi de devenir un *rentier* – une personne qui vit du revenu issu de l'intérêt, de la location ou des gains issus des

35 Galbraith, *Money: Whence it Came, Where it Went*: 15.

36 University of Virginia Library Electronic Text Center, Thomas Jefferson Digital Archive (<http://etext.lib.-virginia.edu/jefferson/quotations/jeff1325.html>).

37 John M. Keynes *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Atlantic Books 268.

Table des Matières

Avant-propos pour les lecteurs de la version française.....	5
Prologue.....	7
Partie I : La foi	
~ 1 ~ Un reflet des époques passées.....	31
~ 2 ~ L'argent change tout.....	51
~ 3 ~ L'affaire de l'affaire.....	67
~ 4 ~ Argent à vendre.....	84
~ 5 ~ Un chemin de « briques jaunes ».....	99
~ 6 ~ L'argent chéri.....	112
Partie II : Fondamentalisme	
~ 7 ~ Les boys de Chicago.....	127
~ 8 ~ Faux dieux, prophéties de faux.....	145
Partie III : Alchimie	
~ 9 ~ Apprendre à aimer la dette.....	167
~ 10 ~ Vices cachés.....	192
~ 11 ~ Jouer aux dés avec la dette.....	211
~ 12 ~ La machine à dette apocalyptique.....	235
~ 13 ~ Les supermarchés du risque.....	257
~ 14 ~ La course aux armements financiers.....	277
~ 15 ~ Le Woodstock des fonds spéculatifs.....	292
~ 16 ~ Les machines de Minsky.....	309
Partie VI : Oligarchie	
~ 17 ~ Jeux de guerre.....	323
~ 18 ~ Bonneteau.....	341
~ 19 ~ Le culte du risque.....	359
~ 20 ~ Les Maîtres de l'Univers.....	374
~ 21 ~ Nihilisme financier.....	391
Partie V : Krachs	
~ 22 ~ Gravité financière.....	411
~ 23 ~ Inhabituellement incertain.....	424
Épilogue.....	447